

MÜNCHENER

Volkswirtschaftliche Studien.

HERAUSGEGEBEN VON

LUJO BRENTANO UND WALTHER LOTZ.

SECHZEHNTES STÜCK:

Börsenreform in Deutschland.

Eine Darstellung der Ergebnisse der deutschen Börsenenquête

VON

Franz Josef Pfleger und Ludwig Gschwindt.

Zweiter Abschnitt:

Die Produktenbörse nach den Erhebungen der Börsenquotekommission.

Bearbeitet von F. J. Pfleger.



STUTT GART 1896.

VERLAG DER J. G. COTTA'SCHEN BUCHHANDLUNG
NACHFOLGER.

BÖRSENREFORM

IN DEUTSCHLAND.

EINE DARSTELLUNG DER
ERGEBNISSE DER DEUTSCHEN BÖRSENENQUETE

VON

Franz Josef Pfleger und Ludwig Gschwindt.

Zweiter Abschnitt:

Die Produktenbörse nach den Erhebungen der
Börsenenquetekommission.

Bearbeitet von F. J. Pfleger.



STUTT GART 1896.

VERLAG DER J. G. COTTA'SCHEN BUCHHANDLUNG
NACHFOLGER.

Inhaltsverzeichnis.

	Seite
Erstes Kapitel. Der Getreideterminhandel	1— 54
§ 1. Geschichtliches über den deutschen Getreidehandel	1— 10
§ 2. Heutige Technik des Getreideterminhandels	11— 44
§ 3. Beteiligung am Getreidetermingeschäft	44— 54
Zweites Kapitel. Das Spiritustermingeschäft	55— 63
I. Geschichtliches	55
II. Lieferungsbedingungen	56— 61
III. Wie haben sich die Lieferungsbedingungen für den Spiritusteterminhandel bewährt?	61— 62
IV. Beteiligung am Spiritustermingeschäft	62— 63
Drittes Kapitel. Der Kaffeeterminhandel	64— 88
I. Geschichtliches	64— 78
II. Technik des Kaffeeterminhandels	78— 83
III. Beteiligung am Kaffeeterminhandel	83— 85
IV. Die Folgen der Einführung des Kaffeetermingeschäftes in Hamburg	85— 88
Viertes Kapitel. Der Zuckerterminhandel	89— 96
I. Geschichtliches	89— 92
II. Technik des Zuckerterminhandels	92— 93
III. Beteiligung am Zuckerterminhandel	93— 96
Fünftes Kapitel. Das Kammzugtermingeschäft	97—105
I. Technische und geschichtliche Vorbemerkungen	97—101
II. Technik des Kammzugterminhandels	101—102
III. Beteiligung am Kammzugterminhandel	102—105
Sechstes Kapitel. Die wirtschaftliche Rolle des Ter- minhandels	106—120

— VI —

	Seite
Siebentes Kapitel. Die Prämien­geschäfte	121—125
Achtes Kapitel. Differenz­geschäft	126—139
Anhang. Die Börsen­steuer	140
Neuntes Kapitel. Makler­wesen und Kurs­feststellung	141—157
Zehntes Kapitel. Die Li­quidations­kassen	158—166
Elftes Kapitel. Das Kom­missions­geschäft	167—174
Zwölftes Kapitel. Die Reform­frage	175—189

Inhaltsverzeichnis

Erstes Kapitel. Der Getreide­verkehr im Handel	1—54
§ 1. Geschichtliches über den deutschen Getreidehandel	1—10
§ 2. Heutige Technik des Getreide­handels	11—44

Erstes Kapitel.

Der Getreideterminhandel.

§ 1. Geschichtliches über den Getreidehandel ¹⁾.

Bis in die sechziger Jahre dieses Jahrhunderts war Deutschland überwiegend Getreideexportland. Die Aufgabe des deutschen Getreidehandels bestand also bis zu dieser Zeit vornehmlich darin, innerhalb Deutschlands die Produktion angemessen zu verteilen und den Ueberfluss Deutschlands fremden Nationen zuzuführen.

Die wichtigsten Produktionsgebiete Deutschlands waren damals wie heute die ostelbischen Provinzen Preussens: besonders Westpreussen, Pommern, Posen und Schlesien; als Absatzgebiete derselben kamen vorwiegend in Betracht: erstens die industrielle Rheinprovinz, wohin das Getreide auf dem Wasserwege über Holland transportiert wurde, sodann aber besonders England, Frankreich und Skandinavien.

Die Zentren des damaligen deutschen Getreidehandels waren naturgemäss die Seehäfen an der Ostsee und Nordsee, also besonders Stettin, Danzig, Königsberg und Hamburg. Auch Breslau hatte vermöge seiner Lage inmitten des fruchtbaren Schlesien für den damaligen Getreidehandel eine grosse Bedeutung.

Ueber die Organisation des damaligen Getreidehandels an den einzelnen Handelsplätzen stehen leider nur wenig Nachrichten zu Gebote.

Die Formen, in welchen der Getreideausfuhrhandel in

¹⁾ Vgl. Art. Getreidehandel im Handwörterbuch der Staatswissenschaften; Kurt Wiedenfeld, Der deutsche Getreidehandel, in den Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik, Jahrgang 1895; die Aussagen der Sachv. Kochhann- u. Sobernheim-Berlin, Abel-Stettin, Horwitz-Hamburg.

Deutschland ursprünglich bis in die dreissiger Jahre sich bewegt hatte, waren die des Kassa- und des Lieferungsgeschäftes. Der Händler am Seeplatze kaufte von dem Gutsbesitzer im Inlande oder von einem binnenländischen Getreidehändler das Getreide, dessen Qualität ihm entweder durch Augenschein oder durch Mustersendungen bekannt war, für sofortige oder spätere Lieferung. Als Lieferungszeit wurde gewöhnlich Frühjahr oder Herbst gewählt, besonders deshalb, weil die Hauptverkehrsmittel der damaligen Zeit, die binnenländischen Wasserstrassen, den Winter über nicht benützt werden konnten, der Transport per Achse aber zu kostspielig war. Die Festsetzung der Lieferungsbedingungen war der freien Vereinbarung der Parteien überlassen. Im Laufe der Zeit bildete sich ein Komplex von Lieferungsbedingungen, welcher als Handelsgewohnheitsrecht für alle Vertragsschlüsse — gegenteilige Verabredungen natürlich nicht ausgeschlossen — für ohne weiteres massgebend erachtet wurde. In den dreissiger Jahren schritt man dazu, diesen Komplex von allgemein üblichen Handelsgebräuchen zu kodifizieren, indem man Schlusscheinformulare ausstellte, auf welchen jene Handelsgebräuche abgedruckt waren; oder mit andern Worten: aus dem bisherigen freien Lieferungsgeschäft bildete sich das usancemässig geregelte Lieferungsgeschäft, das Termingeschäft. Diese Schlusscheinformulare waren anfangs sehr einfach, „embryonisch“, wie es ein Sachverständiger treffend bezeichnet; im Laufe der Zeit wurden sie aber immer komplizierter. In Stettin bestand das Termingeschäft in Getreide nachweislich schon 1833; in Danzig, Königsberg und Hamburg in den vierziger Jahren; in Hamburg soll es bereits am Ende des vorigen Jahrhunderts in Uebung gewesen sein. In Stettin und Danzig war das Termingeschäft Ende der vierziger und in den fünfziger Jahren sehr bedeutend. „Der Ausländer war gewohnt, grössere Partien im Herbst auf Abladung per Frühjahr zu kaufen, während der Inländer umgekehrt im Laufe des Herbstes und des Winters auf Lieferung per Frühjahr verkaufte.“ In Hamburg spielte das Termingeschäft eine grosse Rolle in den fünfziger Jahren, besonders nach Beendigung des russischen Krieges, und nahm in den sechziger Jahren neuen Aufschwung. Der Gang des Geschäfts war hier besonders

der, dass die Hamburger Kaufleute von russischen Kommissionären gegen Vorschüsse Roggen kauften.

Berlin kam noch zu Beginn dieses Jahrhunderts für den Getreidehandel lediglich wegen seines eigenen Bedarfes in Betracht; es hatte ungefähr die Bedeutung einer grossen Schranne. Solange die Produktion der Provinz Brandenburg für den Berliner Bedarf ausreichte, war die Wasserzufuhr von Getreide nach Berlin verhältnismässig von untergeordneter Bedeutung; die grosse Masse des Getreides kam per Achse. Der Landmarkt wurde auf dem Gendarmenmarkte abgehalten ¹⁾. „Nach der Ernte im August und im Herbste kamen an einzelnen Markttagen hunderte mit Getreide beladene Wagen nach Berlin; unter diesen zeichneten sich namentlich die mit vier Pferden bespannten Uckermärker Wagen aus, die zuweilen 60—80 Scheffel geladen hatten. Bei der grossen Zahl von Wagen, von denen jeder der erste auf dem Markte sein wollte, musste oft die Polizei regulierend eingreifen, denn bei grosser Zufuhr ist es häufig vorgekommen, dass die Preise starken Schwankungen unterlagen, und Roggen, der am Morgen bei Eröffnung des Marktes 2 Thlr. 10 Sgr. per Scheffel holte, musste am Schlusse des Marktes mit 1 Thlr. 25 Sgr. pro Scheffel und noch billiger abgegeben werden. Nach schlechten Ernten war dann aber auch häufig der Berliner Markt nur schwach befahren, und genügten die Zufuhren bei weitem nicht dem Bedarf; dann kam es auch vor, dass die Preise von einem Markttag zum andern 20—25% stiegen und wurde erst dadurch für die folgenden Märkte eine grössere Zufuhr angelockt.“

Wie aus dieser interessanten Schilderung des Sachverständigen Kochhann sich ergibt, wurde damals, in den zwanziger und dreissiger Jahren, in Berlin das Getreide im Wege des freien Handkaufs gehandelt. Vom Berliner Händler ging dann das Getreide direkt an den Bäcker; dieser liess es auf einer Mühle in Berlin oder einem Nachbarorte vermahlen. Die Müllerei war in jener Zeit Lohnmüllerei: der Bäcker zahlte dem Müller für den Wispel Weizen 5 Thlr. und für den Wispel Roggen 6 Thlr. Mahllohn. Je mehr die Einwohnerzahl Berlins

¹⁾ Sachv. Kochhann, S. 2284 fg.

zunahm, destoweniger konnte die direkte Umgegend den wachsenden Getreidebedarf der Hauptstadt befriedigen; es mussten allmählich entlegenere Produktionsgebiete zur Anteilnahme an der Versorgung derselben herangezogen werden. So sehen wir, wie seit den dreissiger Jahren auch die ostelbischen Provinzen, besonders Schlesien, Posen, Westpreussen in die Reihe der Getreidelieferanten für den Bedarf Berlins eintreten. Aber nicht etwa so, dass nunmehr auch die Gutsbesitzer in diesen Provinzen Getreide auf die Berliner Schranne geschickt und dort an den Berliner Händler in der Form des freien Handkaufs verkauft hätten: für den Verkehr mit diesen entlegeneren Produktionsgebieten war jene Geschäftsform zu primitiv, zu riskant. Wenn auch vielleicht an vorhergehenden Schranntagen hohe Preise gezahlt worden waren, so konnten sich die Verhältnisse — da der Transport geraume Zeit in Anspruch nahm — bis zum Eintreffen des Getreides aus den entfernteren Gegenden total umgestaltet haben; der Preis konnte tief gefallen sein. Für den Handel mit diesen entfernten Gebieten bedurfte es dementsprechend einer anderen Geschäftsform, und so kam in den dreissiger Jahren der Handel mit Konnossementen auf. Wie ging dieser vor sich¹⁾?

Die Kaufleute an den verschiedenen Abladeplätzen der Provinz, wie Thorn, Bromberg, Posen, Graudenz u. s. w., kauften im Laufe des Winters das Getreide zu festen Preisen von den Landwirten zusammen. Von diesen Provinzhändlern kauften dann die Berliner Getreidehändler das Getreide per Konnossement auf Lieferung im Frühjahr, mit der Bedingung, dass das Getreide spätestens ultimo April vom Einladeort abzuschwimmen habe. Aber es wurde nicht das „fertige“ Konnossement gehandelt, d. h. nicht etwa ein Konnossement, welches ein Schiffer über den Empfang einer bestimmten Quantität ihm zur Beförderung übergebenen Getreides ausstellte, sondern das „zukünftige Konnossement eines ganz unbekanntes Schiffes“. Der Provinzhändler verpflichtete sich lediglich, für Rechnung des Händlers in Berlin bis spätestens Ende April eine bestimmte Quantität, z. B. Roggen, abgehen zu lassen; die Wahl des Schiffes

1) Sachv.-Vern. S. 2284 fg. 2429 fg.

und des Abladungsortes dagegen behielt er sich vor. Hierbei war es Sitte, dass der Verkäufer eines solchen „zukünftigen“ Konnossements einen Vorschuss bekam, ein „Angeld“¹⁾, und zwar in der Höhe von ungefähr $\frac{1}{4}$ des Kaufpreises. Dieses „Angeld“ war eine Anzahlung auf den künftig zu zahlenden Kaufpreis und kam bei der endgültigen Erledigung des Geschäftes selbstverständlich in Anrechnung. Das Angeld hatte eine doppelte Bedeutung, eine juristische und eine wirtschaftliche. Eine juristische: die Thatsache der Hingabe des Angeldes seitens des Käufers des Konnossements und der Annahme desselben seitens des Verkäufers symbolisierte den Abschluss des Vertrages; eine wirtschaftliche: es gewährte dem Provinzhändler einen Teil seines Betriebskapitals und ermöglichte ihm, seinerseits den Gutsbesitzern, bei welchen er einkaufte, ebenfalls ein Angeld, einen Vorschuss zu zahlen; sodann aber diente es ihm zur Sicherung gegen Preisschwankungen, oder doch zu einer ganz beträchtlichen Limitierung seines Verlustes bei einem eventuellen Rückgang der Preise. Denn wenn z. B. bei rückgängiger Konjunktur der Händler in Berlin insolvent wurde, oder vom Vertrag einseitig zurücktrat, angeblich etwa, weil die Qualität des gelieferten Getreides zu schlecht sei, so konnte der Provinzhändler das Angeld einbehalten und dadurch sich schadlos halten, oder doch wenigstens im Prozesse die günstigere Rolle des Beklagten erlangen. Der Handel per Konnossement gewährte somit dem Provinzhändler im Verkehre mit Berlin grosse Erleichterung.

Der Händler in Berlin dagegen befand sich in einer wesentlich ungünstigeren Lage; die neue Geschäftsform brachte für ihn allerlei Unannehmlichkeiten mit sich. Einmal musste der Käufer des Konnossements, der Berliner Händler, die Gefahr

¹⁾ Dieses Angeld ist in Bayern unter dem Namen „Leihkauf“ heute noch üblich, bei Veräußerung von Immobilien, ganz besonders aber im Vieh- und Getreidehandel, hier aber in einem ganz geringen Betrage, gewöhnlich bis 5 Mk., von 1 Mk. an, fast nie über 5 Mk. Interessant ist die Etymologie der süddeutschen Bezeichnung: der Käufer „leiht“ dem Verkäufer Geld, bis dieser seinen Verpflichtungen nachkommt und die Ware liefert. Auch die Bezeichnung „Draufgeld“ ist in Bayern mitunter gebräuchlich.

der verzögerten Ankunft, resp. des längeren Ausbleibens des Schiffes tragen. Bei dem damaligen primitiven Zustande der Wasserstrassen war diese Gefahr keine geringe. Es kam mitunter vor, dass Schiffer, wenn sie nicht mit dem ersten Frühjahrswasser abgeschwommen waren, wochen- und monatelang an seichten Stellen liegen bleiben und besseren Wasserstand abwarten mussten. Andererseits öffnete die damalige Rechtsprechung der Gerichte, welche annahmen, dass ein Rechtsverhältnis nur bestehe zwischen Schiffer und Ablader, nicht auch zwischen dem Schiffer und jedem beliebigen Inhaber des Konnossements, dem Betrage Thür und Thor. Wenn die Preise in die Höhe gingen, kam es häufig vor, dass schlechte Qualitäten abgeladen wurden, ja dass gar nicht abgeladen wurde, ferner dass „Ablader, namentlich polnische Ablader, mehrere Konnossemente machten, mehrmals dieselbe Ladung verkauften“ und nur an denjenigen lieferten, welcher den höchsten Preis gezahlt hatte. Trotz dieser Geschäftsmissbräuche kam es doch dahin, dass Berlin eine immer wachsende Bedeutung für den Getreidehandel erlangte, dass immer entferntere Produktionsgebiete ihre Erzeugnisse dem Berliner Markte zuführten.

Da kamen die vierziger Jahre: es begann der Bau grösserer Eisenbahnlinien in Deutschland. Als Knotenpunkt eines Eisenbahnnetzes wurde Berlin der naturgemässe Vermittlungspunkt für den Ueberfluss des Ostens und für den Bedarf des Westens. Sachsen, Thüringen, Westfalen wurden nun Absatzgebiete für den Berliner Getreidehandel; besonders aber versorgte sich die dichtbevölkerte, industrielle Rheinprovinz, welche zuvor ihren Bedarf an Getreide aus den ostelbischen Provinzen auf dem Wasserwege durch Holland gedeckt hatte, von jetzt ab über Berlin.

Der Ausbau des Eisenbahnnetzes hatte aber auch eine Veränderung in der Form des Getreidehandels zur Folge. Denn nunmehr war der Berliner Händler nicht mehr auf die zweifelhaften Zufuhren des Abladers in der Provinz angewiesen; jetzt konnte er die grössten Quantitäten per Bahn herbeischaffen, und zwar zu jeder Jahreszeit, in viel kürzerer Zeit und mit grösserer Sicherheit. Diese grössere Unabhängigkeit des Berliner Händlers vom Ablader und Schiffer aus der Provinz fand ihren Ausdruck darin, dass der Getreidehändler in Berlin

von jetzt ab keine Vorschüsse mehr gab, kein Angeld mehr bezahlte, sondern „Schlusszettel“ ausstellte, in welchen die allgemeinen Geschäftsbedingungen abgedruckt waren. Zunächst kamen diese Schlusszettel auf für den Handel in Roggen und Hafer. Damit war aus der Form des Konnossementhandels die Form des durch die Börsenusance geregelten Lieferungsgeschäftes, des Termingeschäftes, entstanden. Die ersten Schlussscheine für das Roggentermingeschäft waren sehr einfach: sie enthielten das Quantum, gewöhnlich 1250 Scheffel, den Preis pro 25 Scheffel, das Durchschnittsgewicht (anfänglich 80, später 81 preussische Pfund per alten Scheffel), den Termin der Lieferung (Frühjahr oder Herbst), den Ort der Lieferung (Berlin frei Bollwerk) und die Bedingung, dass, wenn einer der Kontrahenten nicht pünktlich erfüllen sollte, der andre Teil berechtigt sei, den betreffenden Roggen durch einen vereideten Makler ankaufen, resp. verkaufen zu lassen. Die sonstigen Geschäftsbedingungen blieben nach wie vor der freien Vereinbarung der Parteien überlassen. Je mehr aber die Bedeutung Berlins als Getreidehandelsplatz zunahm, desto mehr Usancen wurden in dem „Schlusszettel“ kodifiziert. So wurde es z. B. üblich, dass die Vertragsparteien die Abmachung trafen, eventuelle Streitigkeiten durch ein Schiedsgericht entscheiden zu lassen; im Anfange der sechziger Jahre wurde dann das schiedsrichterliche Verfahren allgemein durch den Schlusszettel vorgeschrieben. Am wichtigsten blieb nach wie vor das Geschäft auf Lieferung im Frühjahr und im Herbst; mit der Entwicklung und dem weiteren Ausbau des Eisenbahnnetzes gewann aber auch der Handel auf die Zwischentermine mehr und mehr Boden. Zu erwähnen ist, dass das Geschäft auch nach Einführung des Terminhandels zunächst noch reines „Effektivgeschäft“ blieb. Erst in der Zeit von 1853—1855 gewann das „Differenzgeschäft“ an Bedeutung. „Nach schlechten Erntejahren war das Termingeschäft am lebhaftesten und bewegtesten. Nach einer grossen Steigerung der Preise wurde das Termingeschäft geringer und liess nach, wenn wir selbst eine gute Ernte halten“¹⁾).

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2286.

Ueber die Organisation der Berliner Getreidehändler in der ersten Hälfte dieses Jahrhunderts stehen leider nur spärliche Andeutungen zu Gebote. Wir erfahren aus dem Munde des Sachverständigen Kochhann, dass anfänglich ein „korporativer Verband“ nicht existierte; „ein solcher bildete sich erst in den dreissiger Jahren“. Diese „Genossenschaft, die zuerst aus zehn bis zwölf Kaufleuten bestand, vergrösserte sich allmählich entsprechend der Vergrösserung Berlins“. Diese „Genossenschaft“ dürfte einen etwas zünftlerischen Anstrich gehabt haben; denn als um die fünfziger Jahre in der Provinz die ersten Handlungsmühlen entstanden und der Berliner Vertreter der Mühlen zu Ohlau um den Eintritt in die „Genossenschaft der Berliner Getreidehändler“ nachsuchte, wurde ihm derselbe verweigert, und es bedurfte der Intervention der städtischen Behörden, um demselben den Zutritt zu verschaffen¹⁾. Diese Genossenschaft hielt ihre „Börsen“-versammlungen in dem Hause der königlichen Porzellanmanufaktur in der Kantianstrasse ab, wo die nötigen Räumlichkeiten gemietet wurden. Ein Börsenvorstand war anfänglich nicht vorhanden; später wurde ein solcher gebildet, und dieser schuf dann „durch Verständigung mit der Gesamtheit der am Produktengeschäft beteiligten Firmen die Lieferungsbedingungen für das effektive Getreidegeschäft und für den Handel auf Zeit“. „Die Aeltesten der Kaufmannschaft standen damals dem Getreidemarkt fern.“ „Streitigkeiten über Lieferbarkeit wurden durch Sachverständige entschieden, welche von den Interessenten gewählt und dann vom königlichen Landgericht vereidigt wurden.“ „Die gesetzliche Vorschrift, dass für die verschiedenen Zweige des Handels nur eine Börse bestehen durfte, führte dazu, dass, trotz der räumlichen Trennung, der Berliner Getreidemarkt für den Grossverkehr ein integrierender Teil der Berliner Börse werden musste. Unter der Leitung des Aeltestenkollegiums tagten in den fünfziger und sechziger Jahren die am Produktenhandel beteiligten Firmen, setzten dem Bedürfnis entsprechend die Lieferungs- und Geschäftsabwickelungsbedingungen fest, die dann mit Zustimmung des Aeltestenkollegiums Geltung erlangten.“

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2285. 2287.

Die sechziger Jahre bilden einen Markstein in der Geschichte des deutschen Getreidehandels.

Der deutsche Landwirt konnte den wachsenden Bedarf der immer mehr zunehmenden Bevölkerung um so weniger decken, als ausgedehnte und fruchtbare Gebiete den Körnerbau aufgaben und sich der rentableren Kultur von Zuckerrüben zuwandten. Seit der zweiten Hälfte der fünfziger Jahre blieb die Getreideausfuhr aus Deutschland hinter der Einfuhr zurück; dieses Verhältnis verschiebt sich in den sechziger Jahren immer mehr zu Gunsten der Einfuhr, und Ende der sechziger Jahre ist die Umwandlung Deutschlands von einem Getreideausfuhrland zu einem Getreideeinfuhrland bereits vollendete Thatsache. Dieser durch die verbesserte Technik des Verkehrswesens in einer rapiden Weise beschleunigte Entwicklungsprozess, welcher die Stellung Deutschlands auf dem Getreidemarkt von Grund aus umgestaltete, musste naturgemäss auf den Gang des deutschen Getreidehandels eine revolutionierende Wirkung ausüben. Je weniger Getreide aus Deutschland exportiert werden konnte, desto mehr verloren die Seehäfen an der Nord- und Ostsee für den deutschen Getreidehandel an Bedeutung. So erklärt sich die Thatsache, dass das Termingeschäft in Stettin im Laufe dieser Entwicklung immer mehr abnahm und jetzt fast minimal geworden ist, dass das Termingeschäft in Getreide in Hamburg immer mehr zurückging und Ende der sechziger Jahre ganz aufgegeben werden musste. Auf der andern Seite errang Berlin, begünstigt durch seine Lage als Knotenpunkt eines weitverzweigten Eisenbahnnetzes, die dominierende Stellung im deutschen Getreidehandel. Im Jahre 1868 bestanden daselbst bereits an 200 Getreidefirmen. Heute ist Berlin einer der ersten Getreidemärkte der Welt; für den Handel in Roggen ist es tonangebend für den ganzen Erdkreis.

Von den übrigen Plätzen sind besonders Mannheim und Duisburg als Sitze bedeutender Getreidefirmen zu nennen; Danzig und Königsberg sind noch von Wichtigkeit für den Export, bezw. für den Transitverkehr nach England und den nordischen Reichen; Stettin und Hamburg sinken allmählich zu Einfuhrhäfen Berlins für den Import aus Nordrussland,

bezw. aus Amerika und Südrussland herab. Die übrigen deutschen Getreidehandelsplätze sind wesentlich nur von lokaler Bedeutung.

§ 2. Heutige Technik des Getreideterminhandels.

1. Lieferungsqualität¹⁾.

a) Weizen. In Berlin ist Gegenstand der Lieferung: Weizen, gut, gesund, trocken, frei von Darrgeruch (Rauh- [Rivett-], Kubanka- und syrischer Weizen ausgeschlossen) und durchschnittlich 755 g pro Liter wiegend, frei Berlin (d. h. innerhalb der Berliner Weichbildgrenze vom Ende 1892).

In Stettin wird gehandelt guter, gesunder, trockener gelber Weizen mindestens von der Durchschnittsqualität der beiden letzten Erntejahre — Rauhweizen ausgeschlossen — im Minimalgewicht von 75,2 kg für den Neuschefel, also 755 g pro Liter.

In Danzig gelten die Stettiner Usancen, und ausserdem die Bestimmung, dass wenn der gelieferte Weizen ein höheres Durchschnittsgewicht hat, hierfür eine Vergütung gezahlt werden muss.

In Köln darf der zur Lieferung gelangende Weizen nicht mehr Beimischung von Unkraut, Rade u. s. w. enthalten, als höchstens 2 %.

In Mannheim beträgt das Minimalgewicht 750 g pro Liter; ausserdem darf die Ware nicht mehr als 4 % an fremden Bestandteilen enthalten. Von der Lieferung sind ausgeschlossen ägyptischer, indischer, gedörrter Kubanka-, Rivett- und Weizen, der mehr als 6 % derartige Körner enthält.

b) Roggen. In Berlin muss geliefert werden: Roggen, gut, gesund, frei von Darrgeruch und durchschnittlich 712 g pro Liter wiegend. Dieselbe Lieferungsqualität wird an den übrigen Börsen gefordert; nur in Mannheim beträgt das Minimalgewicht bloss 700 g pro Liter.

¹⁾ Vgl. die im Handbuch der Berliner Produktenbörse aufgeführten Schlusscheinformulare.

c) Hafer. Ausser den Bedingungen „gut, gesund, trocken, frei von Darrgeruch“ wird in Mannheim ein Mindestgewicht von 430 g, in Berlin und Breslau von 450 g pro Liter verlangt.

d) Mais muss gut und gesund sein.

Zu a—d: Diese Bestimmungen der Schluss Scheine über die Mindestqualität der verschiedenen Getreidesorten weisen auf eine ziemlich lange Geschichte zurück. Bevor wir diese näher ins Auge fassen, ist es nötig, einige technische Bemerkungen vorzuschicken.

Die Qualität des Getreides hängt im wesentlichen ab von den klimatischen Verhältnissen des Bodens, auf welchem es gebaut wird, von der Witterung zur Zeit der Aussaat, des Heranwachsens und der Ernte, von dem Grade der Intensität, mit welcher der Boden bestellt wird, und endlich von der Behandlung der eingeheimsten Frucht auf dem Boden oder Speicher vor und nach dem Drusch. Ein Teil der Faktoren, welche für die Qualität des Getreides bestimmend sind, wird somit bedingt durch die menschliche Arbeit. So ist der Fortschritt der landwirtschaftlichen Technik auf die Qualität des Getreides insofern von Einfluss gewesen, als infolge der Verbesserung der Putzvorrichtungen die Reinigung des Getreides von Unkraut, Schmutz u. s. w. jetzt in viel höherem Grade möglich ist als früher. Daraus erklärt es sich auch, dass das süddeutsche Getreide ein etwas geringeres Durchschnittsgewicht hat, als das in Norddeutschland erzeugte; denn in Süddeutschland ist der Grundbesitz zersplittert, die süddeutschen Produzenten erzeugen nur kleine Quantitäten, und können dieselben nicht mit jenen mechanischen Putzvorrichtungen behandeln, deren Anschaffung für den ostelbischen Grossgrundbesitzer rentabel ist. Die andere Gruppe von Faktoren aber ist völlig unabhängig von der menschlichen Thätigkeit. Hier kommen besonders die klimatischen- und Bodenverhältnisse in Betracht. Gerade diese Faktoren sind aber weitaus die wichtigsten. Ihre Bedeutung lässt sich daraus ersehen, dass — wie die Erfahrung lehrt und neuere wissenschaftliche Versuche ergeben — die

heterogensten Getreidesorten, wenn sie auf demselben Boden gezüchtet werden, sich vollständig akklimatisieren, nach kurzer Zeit sich in der Qualität immer mehr nähern.

Die einzelnen Getreidesorten sind nun aber gegen die Einwirkung dieser ihre Qualität bestimmenden Faktoren durchaus nicht in demselben Masse empfindlich. Minder empfindlich sind Roggen und Hafer. Daher die Erscheinung, dass ausländischer Roggen und Hafer, gleichviel unter welchen klimatischen Verhältnissen gebaut, gleichviel aus welchen Ländern importiert, gegenüber den einheimischen deutschen Sorten keine besonders grossen Qualitätsunterschiede aufweisen. Weitaus empfindlicher ist dagegen Weizen. Bei diesem sind die Qualitätsunterschiede zwischen den Erzeugnissen der verschiedenen Länder und Gegenden geradezu enorm. Der deutsche Weizen ist z. B. weich; der süddeutsche viel kleberreicher als der norddeutsche; indischer ist hart und sehr reich an Kleber; Kubanka ist sehr hart, hat einen glasigen Kern; Rauhweizen ist sehr reich an Stärkegehalt, dagegen sehr arm an Kleber. Zwischen diesen Extremen bewegen sich dann die andern Sorten in ausserordentlich mannigfaltigen Abstufungen.

Die Qualität der Getreidesorten lässt sich durchaus nicht immer nach dem Durchschnittsgewicht bestimmen. Bei Hafer trifft es allerdings ziemlich zu, dass hohes Gewicht gleichbedeutend ist mit guter Qualität. Dagegen kann bei Roggen und Weizen die Qualität nicht nach dem Gewicht beurteilt werden. Indischer Weizen, gegen dessen Lieferbarkeit im Jahre 1891 heftige Angriffe gerichtet wurden, wiegt sehr schwer, der feine kalifornische Weizen dagegen hat ein geringeres Effektivgewicht. „Weizen, der 73 oder 72 kg wiegt, kann viel mehr wert sein, als derjenige, welcher 76 kg wiegt. Es hängt dies davon ab, wo der Weizen gewachsen ist, es hängt von den klimatischen Verhältnissen ab.“

Bis zum Jahre 1887 war das Minimalgewicht an der Berliner Börse für Weizen 715, für Roggen 666 und für Hafer 400 g pro Liter; Rauhweizen war von der Lieferung nicht ausgeschlossen. Gegen die Lieferungsfähigkeit des Rauhweizens wurden nun seitens der Müllereiinteressenten Beschwerde geführt mit der Begründung, Rauhweizen sei zu Mahl- und Back-

zwecken völlig unverwertbar. Im Jahre 1888 kam es daher zwischen dem preussischen Handelsministerium und den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin zu längeren Verhandlungen über die Frage, ob Rauhweizen von der Lieferung im Terminhandel ausgeschlossen werden solle oder nicht¹⁾. Mit Rücksicht darauf, dass Rauhweizen damals von der norddeutschen Landwirtschaft mit Vorliebe angebaut und in grossen Mengen produziert wurde, vertrat das Berliner Aeltestenkollegium anfangs die Anschauung, dass ein völliger Ausschluss des Rauhweizens von dem Handel an der Börse nicht gerechtfertigt sei und dass dementsprechend mit Rücksicht auf die heimische Landwirtschaft an den bisherigen Schlussscheinbestimmungen festgehalten werden müsse. In einem Bericht an das Handelsministerium vom 3. April 1888 schlug sodann das Aeltestenkollegium die Einführung zweier Schlussscheinformulare für den Weizenterminhandel vor: der Schlussschein A über gelben (roten) Weizen solle mit einem Vermerk versehen werden, welcher den Käufer ausdrücklich darauf hinweise, dass auf diesen Schlussschein auch Rauhweizen geliefert werden dürfe, während das Schlussscheinformular B den Vermerk erhalte: „Rauhweizen ausgeschlossen“. Dem gegenüber schlug das Handelsministerium die Einführung gesonderter Schlussscheine für Rauhweizen und für die andern Weizensorten vor und beharrte hierauf, obwohl das Aeltestenkollegium sich wiederholt dagegen aussprach. In Verhandlungen, welche das Aeltestenkollegium in dieser Angelegenheit mit den Interessenten des Getreidehandels einleitete, wurde seitens der letzteren die Einführung eines Schlussscheines für Weizen jeder Farbe, Rauhweizen jedoch ausgeschlossen, gutgeheissen; dagegen fand der beabsichtigte Schlussschein für Rauhweizen allein — mit Ausschluss aller andern Weizensorten — keine Zustimmung. So sahen sich die Aeltesten genötigt, die nach Anordnung des Handelsministers zu bewirkende Fassung dieses Schlussscheinformulars selbständig vorzunehmen.

¹⁾ Cfr. Jahresbericht der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für das Jahr 1888, S. 218; Poschinger, Fürst Bismarck als Volkswirt, Bd. III, S. 194 fg. Sachv.-Vern. S. 2338. 2339. 2525.

Gleichzeitig hiermit verlangte das Handelsministerium eine Erhöhung des im Terminhandel zulässigen Mindestgewichts, und zwar für Weizen von 715 auf 734, für Roggen von 666 auf 687 und für Hafer von 400 auf 419 g pro Liter. Auch darüber entspannen sich langwierige Verhandlungen mit dem Berliner Aeltestenkollegium. Letzteres erklärte schliesslich, das Maximum, über welches unter keinen Umständen hinausgegangen werden dürfe, sei ein Mindestgewicht von 725 g für Weizen, 678 g für Roggen und 415 g für Hafer. Durch Erlass des Handelsministers vom 12. September 1888 wurde „aus Billigkeitsrücksichten“ genehmigt, dass diese von den Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin vorgeschlagenen Gewichte auf die Dauer eines Jahres zur Anwendung gebracht würden. Die in der bezeichneten Weise abgefassten neuen Schlusscheinformulare für den Berliner Getreidehandel traten am 1. Januar 1889 in Kraft.

Nunmehr suchte das Handelsministerium die gleichen Massnahmen auch an den übrigen preussischen Getreidebörsen zur Durchführung zu bringen. In einem an die Handelskammern von Danzig, Stettin, Posen und Breslau gerichteten Schreiben des Handelsministers wurde die Abänderung der bestehenden Schlusscheinbestimmungen nach dem Muster der für die Berliner Börse neu eingeführten Formulare gefordert. Die Handelskammern von Breslau und Danzig fügten sich im wesentlichen sogleich den ministeriellen Weisungen; dagegen setzten jene von Posen und Stettin den beabsichtigten Neuerungen lebhaften Widerstand entgegen. Die Opposition der Posener Handelskammer konnte auf schriftlichem Wege niedergeschlagen werden. Hartnäckiger war die Stettiner Kaufmannschaft; diese wollte sich den kategorischen Anordnungen des Handelsministeriums anfangs gar nicht fügen. Selbst die Drohung der Regierung, falls nicht nachgegeben würde, werde das Vorsteheramt der Kaufmannschaft aufgelöst und die Leitung der Börse einem Staatskommissar übertragen werden, hatte die beabsichtigte Wirkung nicht. Zur Beilegung der Differenzen wurden schliesslich seitens des Handelsministeriums Deputierte nach Stettin geschickt; in ihrer Gegenwart wurde die neue Fassung der Schlusscheinformulare in einer Generalversamm-

lung der Getreidehändler angenommen, obwohl letztere in den vom Handelsministerium proponierten Bedingungen eine Schädigung des Handels erblickte¹⁾.

Diese neuen Bestimmungen über die Lieferungsbedingungen blieben unabgeändert in Kraft bis 1. Januar 1893, wo dieselben eine, allerdings lediglich formale Umgestaltung erfuhren. Bis 1. Januar 1893 wurde nämlich zur Ermittlung des Mindestgewichts die sog. holländische Gewichtsschale benützt. Diese ergab aber zuweilen, je nach der Art, wie die Körner aufgeschüttet wurden, verschiedene Resultate. Seit jenem Zeitpunkt wurde ein neuer Getreideprober zur Ermittlung des Naturalgewichts eingeführt, dessen Hauptvorzug darin besteht, dass er durch eine mechanische Kippvorrichtung angeblich eine absolut sichere Wägung des Getreides ermöglicht²⁾.

Die Aequivalente der Mindestgewichte auf der alten und neuen Wage sind folgende:

Mindestgewicht

für 1 l Weizen:	725 g	auf der alten Wage	=	755 g	auf der neuen Wage
für 1 l Roggen:	678 g	" " " "	=	712 g	" " " "
für 1 l Hafer:	415 g	" " " "	=	450 g	" " " "

Hieraus erklären sich die oben mitgeteilten Ziffern für das Minimalgewicht in den neuen Schluss Scheinen.

Es gilt nunmehr die Frage zu beantworten: welche Wirkungen äusserte diese Umgestaltung der Lieferungsbedingungen in den Schluss Schein formularen?

Der spezielle Schlusschein für Rauhweizen mit Ausschluss aller übrigen Weizensorten erwies sich als eine Totgeburt: es wurde kein einziges Geschäft nach diesem Schlussformulare abgeschlossen, und in den neuesten Jahrgängen des „Handbuchs der Produktenbörse“ wird es gar nicht mehr aufgeführt. Dagegen ist es unbestrittene Thatsache, dass der Anbau von Rauhweizen in Deutschland seit 1888 beträchtlich nachgelassen hat und gegenwärtig fast minimal geworden ist.

¹⁾ Poschinger a. a. O. S. 202. Sachv.-Vern. S. 2923. 2924.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2341.

³⁾ Jahresbericht der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für 1892, S. 290.

Auch die an die Erhöhung des Minimalgewichts geknüpften Erwartungen haben sich nicht erfüllt. In den Reihen der Agrarier wie im Schosse der Regierung hatte man folgendermassen argumentiert: „Wenn die Anforderungen an die Qualität der Lieferungsware sehr niedrig sind, so erweitert sich der Kreis der lieferungsfähigen Mengen, und damit sind die Verkäufer im Vorteil, während umgekehrt, wenn die Anforderungen hoch sind, der Kreis der lieferungsfähigen Ware sich begrenzt und die Käufer im Vorteil sind; kurz gesagt: geringe Lieferungsqualitäten begünstigen die Baissespekulation, hohe Lieferungsqualitäten die Haussespekulation; je höher somit die Anforderungen an die Lieferungsqualität geschraubt werden, desto günstiger wird die Position der Haussespekulation, desto mehr müssen folgerichtig die Getreidepreise in die Höhe gehen“¹⁾. Wie schade, dass die thatsächliche Bewegung der Getreidepreise dieses stolze Kartenhaus von Trugschlüssen über den Haufen warf! Allein es musste so kommen, und zwar deshalb, weil man vergessen hatte, in jenes Edikt über die Lieferungsqualität drei kurze Bestimmungen aufzunehmen, nämlich erstens den Befehl: „Kein Müller darf Getreide vermahlen, dessen Qualität der Mindestqualität im Terminhandel nicht wenigstens gleichkommt,“ zweitens den Befehl: „Die Qualität des ausländischen Getreides muss immer etwas unter der Terminqualität stehen,“ und drittens den Befehl: „Das im Inland erzeugte Getreide muss mindestens von der Qualität sein, welche in den Schlusscheinformularen verlangt wird.“

Ueber die Folge der Erhöhung des Mindestgewichts für die einheimische Landwirtschaft äussert sich der Sachverständige Kopisch in folgender Weise: „Als vor einigen Jahren infolge Anregung der Reichsbehörde der Schlusszettel dahin geändert wurde, dass man ein höheres Effektivgewicht einführte, gestattete ich mir, darauf aufmerksam zu machen, dass diese Massregel, welche im Interesse der Landwirtschaft getroffen werden sollte, das Gegenteil erreichen würde, insofern russischer

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2914 (Gamp). Die Worte „Käufer“ und „Verkäufer“ sind wohl gleichbedeutend mit „Haussier“ und „Baissier“ gebraucht; wollte man das nicht annehmen, so wäre die ganze Argumentation unverständlich.

Weizen und russischer Roggen schwerer als unsrer wäre. Diejenigen Lieferanten, welche genötigt waren, an der Börse ein höheres Effektivgewicht aufzubringen, waren wohl oder übel in die Notlage versetzt, wenn das inländische Getreide dieses Effektivgewicht nicht bot, ausländisches Getreide zu dem Effektivgewicht heranzuziehen gegen das Interesse der Landwirte.“

Welche Rückwirkungen die erwähnten Massnahmen auf den deutschen Getreidehandel ausübten, hierüber wollen wir einige Sachverständige sprechen lassen.

Die Sachverständigen aus Berlin wissen über vorteilhafte oder nachteilige Folgen der getroffenen Neuerungen nichts zu berichten. Zum Beispiel Sachverständiger Sobernheim-Berlin¹⁾: „Durch die Anordnung der Regierung in Bezug auf die Erhöhung des Naturgewichts ist das Maximum dessen erreicht, was man nach dem heutigen Stande der Landwirtschaft und nach dem Normalprodukt, welches die Landwirtschaft heute dem Handel bietet, in Bezug auf das Naturgewicht fordern kann.“

Anders sprechen sich die Sachverständigen aus den Seestädten an der Ostsee aus. Zum Beispiel Sachverständiger Damme aus Danzig²⁾: „Als man uns ein Minimalgewicht für den inländischen Weizen vorschrieb, hat man es zuwege gebracht, dass das Termingeschäft in inländischem Weizen überhaupt totgeschlagen wurde; die Sache hörte auf. Ich will mich an das alte holländische Gewicht halten. Es war bei uns üblich das 126 Pfund-Minimalgewicht für Lieferungsware, sowohl für ausländischen wie für inländischen Weizen. Es wurde uns nun vorgeschrieben, dass wir 128 Pfund als Minimalgewicht normieren sollten. Die nächste Folge war die, dass kein Mensch darauf verkaufte, weil die inländischen Produzenten das nicht prästieren zu können glaubten. Da nun aber doch inländischer Weizen auf Lieferung einmal gehandelt werden musste und die Produzenten sich natürlich den Preis sichern wollten, so hat man es par ordre du Mufti vorgezogen, auch wenn 128 Pfund nicht vorhanden waren, so zu kontrahieren. Als es zur Liefere-

¹⁾ S. 2524.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2924.

rung kam, lieferte kein Mensch dieses Gewicht. Es blieb weiter nichts übrig, als ein Mindergewicht anzunehmen, entweder gegen Vergütung oder ohne Vergütung, weil sonst der inländische Weizen nicht zu haben gewesen wäre“¹⁾. Hierzu ist zu bemerken, dass Danzig nach den Mitteilungen desselben Sachverständigen im wesentlichen auf den Export angewiesen ist; die guten und schweren Sorten werden exportiert; die leichteren über Stettin nach Berlin geschafft, damit „Unannehmlichkeiten im Auslande vermieden werden“. Aehnlich äussert sich Sachverständiger Kühnemann-Stettin: „Das Gewicht, wie es uns aufoktroiert worden ist, halten wir im Interesse des Geschäfts und im Interesse der Landwirtschaft nicht für richtig. Die Bestimmungen, wie sie vom Handelsministerium aufgestellt worden sind, haben sich gleich im ersten Jahr in der Praxis als nicht geeignet erwiesen. Wir hatten im ersten Jahre ein ziemliches Regenjahr; es war sehr schwierig, die Qualitäten zu liefern. Was ist denn die Folge? Selbst die geringe Masse von dem Gewicht, die kontraktlich ist, wird teurer bezahlt, und der Landwirt bekommt für sein Getreide, das er unter dem wirklich normierten Mittelgewicht hat, gleich einen solchen Abschlag, dass er schier verwundert sein wird zu hören, wie es möglich war, dass eine Ware von 74 Korn mit 60, und eine Ware mit $73\frac{9}{10}$ mit 6—7—8 Mk. weniger bezahlt wird; das wird ihm natürlich sehr unklar sein, und das wird er schliesslich an seinem Portemonnaie fühlen, dass diese Bestimmungen, die zu seinen Gunsten erlassen worden sind, schliesslich nur zu seinem Schaden ausschlagen“²⁾.

Es erhebt sich hier die Frage: In welchem Verhältnis steht das in den Terminalschlussscheinen normierte Minimalgewicht zum Durchschnittsgewicht der in Deutschland erzeugten Getreidesorten?

In den „statistischen Anlagen“ wird eine Zusammenstellung des Gewichts von Weizen, Roggen und Hafer aus der Ernte 1892 nach den Mitteilungen des „deutschen Landwirtschaftsrats für 1892“ mitgeteilt, welche auf Grund der durch die deutschen

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2927.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2923.

landwirtschaftlichen Zentralvereine angestellten Ermittlungen gefertigt wurde. Vorausgesetzt, dass die Methode dieser Erhebungen völlig korrekt wäre, würde dieser Zusammenstellung folgendes zu entnehmen sein:

Das Durchschnittsgewicht stellte sich

in Preussen

in den Jahren	bei Weizen	Roggen	Hafer
1892	77,7	73,6	46,7 kg per Hektoliter
1891	74,5	70,0	45,7 " " "
1890	76,09	72,7	46,00 " " "
1888	75,97	72,01	47,25 " " "

in den deutschen Staaten exklusive Preussen

1892	78,4	73,6	47,1 kg per Hektoliter
1891	75,5	70,5	46,5 " " "
1890	75,79	72,60	47,98 " " "
1889	75,81	73,35	46,21 " " "

im Deutschen Reich

1892	78,0	73,6	46,0 kg per Hektoliter
1891	75,4	70,3	46,3 " " "

Die an den preussischen Börsen geforderten Minimalgewichte betragen in der gleichen Reduktion für Weizen 75,5, für Roggen 71,2 und für Hafer 45,0.

Hierbei ist zu erwägen, dass die 1892er Ernte sowohl quantitativ als besonders auch qualitativ ungewöhnlich günstig ansah.

Selbst wenn man somit die obigen Ziffern als absolut zuverlässig hinnimmt, wird man zugeben müssen, dass die derzeitigen Mindestgewichte für Termingetreide ziemlich hoch gegriffen sind, bei Weizen das richtige Mass vielleicht schon überschreiten.

Die wichtigste Frage, die bei der Darlegung der Bestimmungen über die Lieferungsqualität sich zur Beantwortung aufdrängt, ist diese: Wie eignet sich die derzeitige Lieferungsqualität für den Konsum, d. h. für Müllerei und Bäckerei?

Die Ansichten der Sachverständigen über diesen Punkt gehen weit auseinander. Zum Verständnis ihrer Aeusserungen muss darauf hingewiesen werden, dass die 1891er Getreide-

ernte in Deutschland eine Missernte war; das Getreide blieb in diesem Jahre sowohl hinsichtlich der Quantität als fast noch mehr hinsichtlich der Qualität weit hinter den durchschnittlichen Ernteergebnissen zurück. Zur Deckung des Ausfalls in der einheimischen Produktion wurde Getreide aus aller Herren Ländern herbeigeschafft; die verschiedenartigsten Landstriche und Klimate traten in jenem Jahre als Lieferanten für den deutschen Markt auf.

Da namentlich bei Weizen die inländische Ware das Börsenmindestgewicht nicht entfernt erreichte, so wurde dieselbe, um den Anforderungen der Terminqualität entsprechen zu können, mit den schwereren exotischen Sorten von häufig ganz entgegengesetzter Beschaffenheit gemischt; reine inländische Ware kam im Jahre 1891 an der Berliner Börse fast gar nicht zur Ablieferung¹⁾. Nach diesen Ausführungen mögen die Aeusserungen einzelner Sachverständigen Platz finden. Sachverständiger Klepper, Direktor der Ruhme-Mühle bei Northeim, erklärt²⁾: „Bei Roggen dürften im allgemeinen bei der Qualität, wie sie an der Berliner Börse normiert ist, nicht so weitgehende Schädigungen für den Getreidehandel vorliegen, wie gerade bei der Normierung der Qualität für Weizen. Die Qualitätsbedingungen, wie sie für Roggen normiert sind, dürften im allgemeinen wohl den Anforderungen entsprechen können; denn sie basieren darauf, dass guter, gesunder, trockener Roggen zu liefern ist, der meines Erachtens auch ein Naturalgewicht zur Basis hat, das den Roggen zu Mahlzwecken geeignet erscheinen lässt. Etwas anders liegt es beim Weizen. Die Qualitätsnormierung für Weizen ist meines Erachtens nicht derartig, dass sie den Anforderungen, namentlich der Müller, in irgend einer Weise nur genügen könnte. Der Weizen, den man an der Berliner Börse für lieferungsfähig erklärt hat, ist vielfach, ja ich glaube weitaus in dem überwiegenden Teil der Fälle, für normale Vermahlungszwecke gar nicht geeignet gewesen. Er hat eine Qualität gezeigt, teils von hartem, teils von weichem Weizen gemischt, teils von Weizensorten, die ein

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2339. 2345.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2711.

ganz dunkles Mehl abgaben, so dass er thatsächlich für die Erzielung einer normalen Mehlqualität absolut ungeeignet war.“ Der Sachverständige Meyer, Mühlenbesitzer aus Hameln, legte der Kommission 34 Proben von Weizensorten vor, welche zwar den Lieferungsbedingungen vollauf genügten, zur Mehlbereitung aber absolut nicht zu gebrauchen seien. Sodann äusserte er folgendes: „Es ist ein ganz ausserordentlicher Uebelstand für unsre grosse Mühlenindustrie, dass man an den Börsenplätzen, um die Kontraktlichkeit nach Gewicht zu erreichen, inländischen mit ausländischem Weizen vermischt. Es ist ein wahres Uebel für die Mühlenindustrie, wenn die allerhärtesten Weizen, die am Aequator gewachsen sind, mit hiesigem Weizen vermischt sind, ausserdem noch eine Menge Unreinigkeit besitzen, die man nicht herausbekommen kann, und dafür ganz bestimmte Reinigungsapparate hat jeder Müller nicht“¹⁾. Aehnlich bemerkt Sachverständiger Brunkow, Direktor der Stettiner Walzmühle: „Erhebliche Missstände sind bei den Lieferungsbedingungen für Roggen nicht hervorgetreten. Bei dem Weizen liegt die Sache anders. Wir haben gesehen, zu welchen Missständen es in Berlin geführt hat, dass die Schlusscheinbedingungen so kurz abgefasst sind: gut, gesund, trocken. Es hat sich hier herausgestellt, dass man auf Grund dieser Bedingungen ganz minderwertigen Weizen geliefert hat“²⁾. Mit diesen Aussagen stimmt im wesentlichen überein das Gutachten des Sachverständigen Werner, Mühlenbesizers in Neckargemünd: „Die Ware, welche in der Regel als Börsenweizen zur Ablieferung kommt, ist nicht von der Qualität, wie solche unsre Mühlen zur Vermahlung notwendig haben. Wollte ein Müller seinen Bedarf, ich will sagen zur Hälfte oder zwei Dritteln, an der Börse kaufen und beziehen, er könnte aus dem Börsenweizen keine Mahlprodukte herstellen, wie es unsre Bäcker verlangen . . . Was die Qualitätslieferungen an der Mannheimer Börse anbelangt, so möchte ich sagen, dass sie wohl etwas besser sind; sie entsprechen aber auch dort nicht den Anforderungen, die wir an eine gute Qualität stellen.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2703. 2704.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2700.

Wohl wird der in Mannheim zur Lieferung gebrachte Weizen später auch an den Müller verkauft, aber dieser wird nur einen Teil seines Bedarfes von solchen Weizen zur allenfallsigen Vermahlung mit andern besseren Sorten kaufen¹⁾. Der Sachverständige Krahmann, ebenfalls Mühlenbesitzer, sagt aus: „Ich habe Versuche gemacht und Terminware gekauft, aber so böse Erfahrungen gemacht, dass ich niemals wieder davon Gebrauch machen will. Ich machte es so, dass ich grosse Quantitäten guten Weizens dazu kaufte, und von diesem schlechten Zeug einen kleinen Zusatz vermahlte, aber ich habe ein so schlechtes Resultat erzielt, dass ich einen grossen Teil meiner Kundschaft mir verschlagen habe“²⁾. Ganz ähnlich äussern sich noch mehrere andre Sachverständige. Ein Teil derselben spricht sich aber im gegenteiligen Sinne aus. So sagt z. B. Sachverständiger Hirsch aus Mannheim, Getreidehändler: „Ich kann aus eigener Erfahrung sagen, dass in Mannheim die Sorten, die zur Lieferung zugelassen sind, zu Müllereizwecken sich eignen; sie sind alle zur Müllerei übergegangen, und es ist keine Klage laut geworden“³⁾. Dampf-mühlenbesitzer Schütt aus Berlin erklärt: „Die Ware, die in Berlin zur Lieferung kommt und kommen muss, soll absolut gute Ware sein, und ist mindestens eine gute Durchschnittsqualität. Das weiss jeder Sachverständige, der überhaupt mit den Verhältnissen vertraut ist. Ich kann ja eben andre Beweise hier nicht führen als aus meiner so sehr langen Praxis her, wo mir, wenn ich die Ware aus dem Terminhandel beziehen kann, immerhin damit gedient ist. Wenn ich nach Börsenusage gehandelt habe, dann bin ich geschützt“⁴⁾.

Dieser auffallende Widerspruch in den Aussagen der Experten dürfte in folgender Weise zu lösen sein: Viele Weizensorten sind thatsächlich zur Vermahlung für Brotzwecke ungeeignet, dagegen anderweitig sehr gut verwendbar. So ist Rauhweizen vorzüglich geeignet zur Fabrikation von Stärke; die Weizen mit hartem glasigen Kern, wie z. B. Kubanka-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2469. 2541.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3021.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 3061.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2869.

weizen, sind sehr gut verwendbar für die Griesmüllerei, zur Fabrikation von Maccaroni u. s. w. Der Ausschluss dieser Sorten von der Lieferbarkeit in den neuen Schlussscheinen ist daher im Interesse der Vermahlung von Brotgetreide nur zu begrüßen. Des weiteren steht fest, dass die rigorose Erhöhung des Mindestgewichts seitens des preussischen Handelsministeriums sehr häufig dazu geführt hat, dass inländischer Weizen mit schwereren ausländischen Sorten gemischt wurde, diese Mischungen von heterogenen Qualitäten aber häufig zur Gewinnung eines backfähigen Mehles sich als mehr oder weniger ungeeignet erwiesen haben. Im übrigen hängt die Beantwortung der Frage, ob gewisse Sorten von Getreide, besonders von Weizen, bezw. Mischungen von verschiedenen Sorten, zur Mehlerzeugung verwendet werden können, sehr häufig von der technischen Einrichtung der einzelnen Mühlenbetriebe und von der Behandlung des Weizens beim Vermahlen ab. In ersterer Beziehung ist gewiss, dass die Fortschritte der Mühlentechnik auch die Verwendung von minderguten Qualitäten zur Mehlgewinnung möglich gemacht haben. In letzterer Beziehung lehrt die Erfahrung, dass verschiedene Sorten bloss deshalb als für Mahlzwecke ungeeignet verschrien waren, weil man deren Behandlung beim Vermahlen nicht kannte, und dass dieselben, nachdem man die Technik gelernt hatte, sehr beliebt wurden. Zum Belege des vorstehend Ausgeführten geben wir nochmals einigen Sachverständigen das Wort. Sachverständiger Sobernheim führt aus: „Früher, als wir erst Roggenschlussscheine hatten, fingen wir damit an, dass wir das Wörtchen „ungedarrt“ drin hatten, was den damaligen Verhältnissen entsprach, als die Verbindungen seewärts und per Eisenbahn noch nicht gekannt waren. Da haben wir das Wörtchen eingestellt, damit wurde von vornherein russischer Roggen ausgeschlossen. Am Ende der 50er Jahre, als die Verbindung mit Russland lebhafter wurde, begannen auch die Versuche, das Wörtchen „ungedarrt“ aus den Schlussscheinen herauszubringen, weil man in der Lage sein wollte, russischen Roggen zu liefern. Es war eine Aversion gegen den russischen Roggen, etwa so, wie sie teilweise gegen den Terminhandel an Nicht-Börsenplätzen gezeigt wird, allmählich lernte man die Sache und lernte die

Eigenschaften des russischen Roggens derart kennen, dass er jetzt eigentlich zu den besten Qualitäten gehört. Er ist mit der beliebteste Roggen, den sich die Müller im Augenblick wünschen.“ „Es hat sich sehr oft ergeben, dass die Qualität der neu gekauften Ware eine Bereicherung für unsre Müllerei gebildet hat, ich sage das besonders mit Bezug auf das Geschrei über indischen Weizen, das von Schlesien her kam, und gegen den ein offizieller und offiziöser Protest erhoben wurde. Er ist jetzt derart beliebt geworden, weil die Leute gelernt haben, ihn zu behandeln, dass er eine Bereicherung für unsre Zufuhr bildet und sehr angenehm für alle diejenigen Leute ist, die es verstehen, kleberreichen Weizen zu behandeln“¹⁾. Der Sachverständige Kochhann äusserte sich²⁾ über unsre Frage — nachdem der Vorsitzende einen Passus aus einem schriftlichen Gutachten verlesen hatte: „Es hat sich als schädlich erwiesen, dass gewisse Börsen indischen Hartweizen zur Ablieferung brachten. Dieser Weizen hat zwar das gesetzliche Börsengewicht, war aber für die Müllerei unwendbar,“ — in folgender Weise: „Unter den Müllern selbst sind die Urteile über die Brauchbarkeit der verschiedenen Weizensorten noch nicht so geklärt, wie es wünschenswert wäre. Während einzelne Müller sehr gern harten Weizen kaufen, halten andre ihn zu Mahlzwecken für ungeeignet. Ich glaube, es liegt einzig und allein an der Behandlung der verschiedenen Weizensorten beim Mahlen, und diese muss ausprobiert werden. Aus meiner eigenen Erfahrung weiss ich, dass früher in der Müllerei Saalweizen anders behandelt werden musste als Uckermärker und Bromberger. Vereint wurden früher diese verschiedenen Weizenarten nicht vermahlen, aber aus Bromberger oder polnischen Weizen getrennt gezogene Mehle nachher als Mehle miteinander zu mischen, war sehr gebräuchlich, und solche gemischten Mehle gaben ein vorzügliches Gebäck. England vermahlt seit Jahrzehnten viel indischen Weizen, und wer London kennt, wird auch die Güte des englischen Weizengebäcks anerkennen“³⁾.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2523 fg.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2356.

³⁾ Aehnlich wird aus Amerika berichtet, dass in Minneapolis erst

2. Lieferungsquantum¹⁾.

Termingeschäfte in Getreide können nur abgeschlossen werden auf ein Quantum von 50 t, resp. auf ein Vielfaches dieser Quantität. Ergibt sich bei der Abnahme eines gekündigten Postens von 50 t ein Fehlgewicht bis zu $2\frac{1}{2}$ t, so wird dasselbe zum Durchschnittspreise, wie dieser für den laufenden Termin am Tage der Abnahme aus der amtlichen Preisfeststellung zu ersehen ist, berechnet.

3. Lieferungsfrist.

Bis zum Inkrafttreten der neuen Schlusscheinbedingungen hatte der Verkäufer für die Lieferung eine Frist von zwei Monaten; es wurde z. B. gehandelt auf Lieferung in April-Mai, Mai-Juni, September-Oktober u. s. w.

Diese Bestimmung wurde vielfach bemängelt, besonders deshalb, weil dieselbe dem Baissier im Vergleich zum Haussier eine viel günstigere Position gewähre. Der Käufer müsse volle zwei Monate lang Kaufgeld, Speicherräume etc. zur Abnahme bereit halten.

Durch die neuen Schlusscheinbedingungen ist die Lieferungsfrist auf einen Kalendermonat beschränkt worden.

4. Ankündigung der Lieferung.

Der Verkäufer muss die Lieferung an einem ihm beliebigen Werktag innerhalb der bedungenen Frist dem Käufer durch Uebergabe eines Kündigungsscheines ankündigen. Der Kündigungsschein muss enthalten:

a) bei Lieferungen vom Kahne: Das Datum der Kündigung, den Namen des Schiffers, der auch in das an der Börse ausgelegte Verzeichnis eingetragen sein muss, die Nummer und

der Uebergang von der Steinmüllerei zur Walzenmüllerei die Hartweizen für Mahlzwecke brauchbar machte.

¹⁾ Vgl. zu 2—4: Zeitschrift für das ges. Handelsrecht, Bd. 42, S. 453 fg. (Schlusscheinformulare für den Produktenhandel an der Berliner Börse.)

den Standort des Kahnes, der dem Schiffer von dem Polizeischiffahrtsbureau als Auslade- oder Anlageort angewiesen ist, und an dem er zur Zeit der Besichtigung seitens des Empfängers bereits angekommen sein muss, den Ort der Abladung und die Menge der Ladung;

b) bei Lieferungen vom Boden: Das Datum der Kündigung, sowie genaue Bezeichnung des Postens Getreide nach Lager-raum und Menge.

Der Verkäufer hat die Wahl zwischen Lieferung vom Kahne und Lieferung vom Boden und Lieferung teilweise vom Kahne und teilweise vom Boden, doch darf die Lieferung in höchstens zwei getrennten Posten erfolgen, welche gleichzeitig angekündigt werden müssen.

Das Verfahren bei der Kündigung ist des näheren folgendes: Die Ankündigungen finden im Kündigungssaale der Börse statt. Ein Mitglied der ständigen Deputation der Produktenbörse, dessen Namen im Kündigungssaal durch Aushang bekannt gemacht wird, hat hierbei als Kündigungskommissar zu fungieren. Der Kündigungskommissar hat für die Aufrechterhaltung der Ordnung im Kündigungssaale zu sorgen, gegen Schluss der Börse die Kündigungspreise für die verschiedenen Waren festzustellen, und über alle streitigen Fälle, welche auf die Kündigung Bezug haben, nach seinem Ermessen allein oder unter Zuziehung von noch zwei Mitgliedern der ständigen Deputation endgültige Entscheidung zu treffen.

Im Behinderungsfalle wird der Kündigungsdeputierte durch ein andres Mitglied der ständigen Deputation der Produktenbörse vertreten. Der Aussteller des Kündigungsscheines hat bei der Ausreichung derselben dem Kündigungsamte eine zweite Ausfertigung zu übergeben. Dieses Duplikat bleibt bei der Registratur liegen, ohne dass auf demselben die etwaigen Giros vermerkt werden.

Die Kündigungsscheine sind in der gehörigen Form in doppelter Ausfertigung bis 12 Uhr mittags behufs Eintragung, Numerierung und Abstempelung einzureichen. Das Kündigungsverfahren beginnt erst um 12 $\frac{1}{2}$ Uhr. In der Zwischenzeit können sich die Interessenten erkundigen, was angemeldet ist, und eventuell telegraphisch mit den Kommittenten, die ein

Interesse an der Kündigung haben könnten, in Verbindung treten. Die Kündigung findet für die einzelnen Artikel nach Massgabe einer täglich im Kündigungszimmer veröffentlichten Reihenfolge statt; an dem einen Tage wird also zuerst Spiritus, dann Roggen, dann Weizen etc., an dem andern zuerst Weizen, dann Roggen u. s. w. gekündigt. Die Kündigung dauert so lange, bis die im Umlauf befindlichen Scheine untergebracht sind, jedoch nicht länger als 20 Minuten, am Stichtage nicht länger als 30 Minuten.

Im einzelnen vollzieht sich nun die Kündigung in folgender Weise¹⁾: Im Kündigungssaale befinden sich zwei Reihen Tische, und zwar in einem Viereck. Um die erste Reihe stehen die Vertreter der grösseren Firmen, die am meisten im Giroverkehr zu thun haben, herum, an der zweiten Reihe die ganze Menge von kleineren Firmen. Auf einer Erhöhung in der Mitte stehen sechs bis acht Kündigungsbeamte, welche die Aufgabe haben, die Kündigungsscheine von Firma zu Firma weiter zu geben. Dem Kündigungskommissar werden nun die sämtlichen angemeldeten Kündigungsscheine übergeben. Nehmen wir nun an, einer dieser Kündigungsscheine habe folgenden Wortlaut:

Berlin, den 20. Oktober 1890.

Herrn Friedrich Maier kündige ich hiermit, nach Massgabe der Berliner Bedingungen für den Handel in Weizen auf Lieferung und der Kündigungsordnung, die Ihnen auf Oktober c. verkauften

Fünfzig Tonnen Weizen

an.

Von diesem Weizen lagern ca. 40 Tonnen im Lagerhaus der Gebr. Schölller, Ringstrasse, ca. 10 Tonnen an der Quaistrasse.

Der Schiffer Meier Nr. 5 ist mit 40 Tonnen Weizen von Stettin,

Der Schiffer Hart Nr. 9 ist mit 10 Tonnen Weizen von Hamburg

abgeladen.

Wegen Besichtigung und Abnahme ist mir an der Börse oder in meinem Comptoir Meldung zu machen.

Ergebenst

Oskar Schulze.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2495. 2545. 2546.

Der Kündigungskommissar ruft nun:

„Herrn Friedrich Maier!“ und einer der erwähnten Kündigungsdienere übergibt den Kündigungsschein dem Vertreter der genannten Firma. Aehnlich geht es mit allen übrigen für den betreffenden Tag angemeldeten und eingereichten Kündigungsscheinen.

Will nun die Firma Friedrich Maier die gekündigten 50 t Weizen in Empfang nehmen, so hat das Geschäft seine Erledigung gefunden. Aber das ist nicht der regelmässige Fall. Gewöhnlich liegt die Sache vielmehr so, dass Friedrich Maier bereits wieder verkauft hat und nicht abnehmen will. Nehmen wir an, die Firma Friedrich Maier habe den fraglichen Posten Weizen auf denselben Termin verkauft an August Müller, dieser an J. M. Bachmann, dieser an S. Kahn u. s. w. In solchen Fällen, wo ein und dasselbe Quantum durch mehrere Hände geht, von denen keine die Ware abnehmen will, kam es früher mitunter vor, dass derjenige, dem die Ware zunächst gekündigt war, also in unsrem Falle Friedrich Maier, den ihm vom Kündigungsdienere eingehändigten Kündigungsschein ganz ruhig vor sich hinlegte, obwohl er gesonnen war, die ihm gekündigten 50 t Weizen sofort an August Müller weiter zu kündigen; von den 20 Minuten, innerhalb welcher das Kündigungsverfahren erledigt sein muss, liess er vielleicht fünfzehn vorübergehen oder noch mehr, und erst in einer der letzten Minuten rief er plötzlich: „Herrn August Müller!“ Dieser war vielleicht durch das Verhalten des Friedrich Maier zu dem Glauben gelangt, dieser werde die Ware selbst abnehmen und nicht an ihn weiterkündigen; er hatte vielleicht irgend welche geschäftliche Vorkehrungen getroffen, für welche ihm die Kündigung unlieb war u. s. w. Kurz, dadurch dass manche absichtlich mit dem Weiterkündigen eine Zeitlang zurückhielten, entwickelte sich in den letzten Minuten der Kündigungszeit ein hastiges Treiben von Hand zu Hand; es entstand oft grosser Lärm, an lebhaften Kündigungstagen ein „Getöse und ein Getobe, als wenn 500 Tollhäusler losgelassen worden wären“.

Diesem Unfug hat man nun in den neuen Schlusscheinbedingungen zu steuern gesucht, indem man die Bestimmung

aufgenommen hat, dass derjenige, welchem gekündigt wird, sofort weiterzukündigen hat¹⁾.

Kehren wir zu unsrem Beispiel zurück! Nachdem der Kündigungskommissar gerufen hat: „Herrn Friedrich Maier“ und diesem durch einen Kündigungsdienner den Kündigungsschein hat aushändigen lassen, gibt er genau Obacht, ob Friedrich Maier weiterkündigt. Will Friedrich Maier den Kündigungsschein weitergirieren, z. B. an August Müller, so schreibt er auf den Kündigungsschein den Vermerk: „An Herrn August Müller“ und spricht dabei diesen Vermerk laut aus. Darauf übergibt ein Kündigungsdienner den so indossierten Kündigungsschein an August Müller. Dieser giriert in ähnlicher Weise weiter an J. Bachmann, dieser an S. Kahn u. s. f. Der Kündigungskommissar passt immer auf, ob jeder einzelne, dem gekündigt wird, sofort wieder weiterkündigt. Würde z. B. S. Kahn sich nicht sofort erklären, dann würde der Kündigungskommissar einfach auf den Kündigungsschein den Stempel aufdrücken: „ausser Kurs“. Der so ausser Kurs gesetzte Kündigungsschein kann nicht mehr weiter giriert werden; in unsrem Beispiele müsste also S. Kahn die Ware abnehmen.

Es kann nun der Fall sein, dass der Inhaber der 50 t Weizen, in unsrem Beispiel Oskar Schulze, noch gar keinen Käufer hat. Setzen wir den Fall, es sei ihm von R. Seemann ein Angebot zu 180 gemacht worden; Schulze möchte zwar seine Ware gern los haben, aber doch einen höheren Preis erzielen und dementsprechend sich die Disposition über seine Ware noch offenhalten. In solchen Fällen ist es gebräuchlich, an sich selbst zu kündigen. Also Oskar Schulze reicht einen Kündigungsschein ein:

„Herrn Oskar Schulze kündige ich hiermit

Ergebenst Oskar Schulze.“

Kann er nun in der Zeit zwischen Einreichung des Kündigungsscheins und Kündigungsverfahren seine Ware besser verkaufen — R. Seemann steigert vielleicht sein Angebot auf 182 —, so schickt er zum Kündigungsbureau und lässt

¹⁾ Sachv.-Vern. 2545. 2546. 2550. Cfr. Poschinger a. a. O., S. 198 fg.

sich den Schein zurückgeben; wenn nicht, so bekommt er eben beim Kündigungsverfahren seinen Schein „ausser Kurs“ gesetzt wieder zurück und ist nun in derselben Lage wie zuvor ¹⁾.

Es leuchtet ein, dass diese Möglichkeit des Kündigens „an sich selbst“ den Keim zu Missbräuchen in sich birgt; denn es kann jemand, der gar keine Ware besitzt, zum Scheine auf sich selbst kündigen. Das soll auch in der That vorkommen. Häufig aber finden solche Kündigungen an sich selbst „gerade an den Tagen statt, wo die Entscheidungen zwischen Hausse und Baisse erfolgen, am Ultimo. Da kündigen vielfach Inhaber von Waren, in der Erwartung, dass der Preis getrieben würde, an sich selbst, um nötigenfalls eingreifen zu können, um zu zeigen ²⁾: dann sind wir auch da, dann spielen wir auch mit.“ — „Ich sichere mir die Möglichkeit, wenn ich die Ware nicht anders los werde, sie in Zirkulation setzen zu können, oder am Ultimo sichere ich mir die Möglichkeit, wenn da etwa die Preise über die Massen getrieben werden sollten, meine Ware auch hineinzuwurfen.“

Vielfach wird behauptet, dass an der Börse Scheinkündigungen vorkämen. „Befreundete Firmen verabreden sich; es werden Kündigungsscheine ausgeschrieben, manchmal auf Grund wirklich vorhandener Ware, manchmal aber auch ganz ohne deren Vorhandensein. Diese Scheine werden an der Börse ordnungsmässig registriert und zirkulieren nun zum Schein unter den Veranstaltern des Manövers, um später, nachdem sie ihren Dienst gethan, einfach vernichtet zu werden. In den Berichten des Tages, natürlich auch in amtlichen, erscheint dann aber eine Kündigung von so und so viel tausend Zentnern, und der erwünschte Vorwand ist gefunden, um die Kundschaft zur Realisation bezw. zur Prolongation zu bewegen“ ³⁾.

Dass solche Manöver vorkommen können, unterliegt keinem Zweifel; ebensowenig aber, dass dieselben vollständig den Thatbestand des Betrugs aufweisen, also zu krimineller Ahndung An-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2552 (Sachv. Sobernheim-Berlin).

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2556 (Sachv. Horwitz-Berlin).

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2552. 2555 (Gamp).

lass geben sollten ¹⁾). Wie oft derartige Manipulationen gemacht werden, dürfte sehr schwer festzustellen sein; denn der Nachweis, dass es sich lediglich um Scheinkündigung gehandelt habe, wird in den meisten Fällen gar nicht erbracht werden können, in andern wenigstens nur sehr schwer.

Kündigungen können zurückgenommen, die Kündigungsscheine beim Kündigungsamte als zurückgehend gemeldet werden, wenn Aussteller und Inhaber des Scheines dies an dem nächsten auf die Kündigung folgenden Werkstage vor 1 Uhr 30 Minuten gemeinschaftlich beantragen.

Wie ist es, wenn in unsrem Beispiele S. Kahn weiterkündigen wollte, etwa an die Firma Salomons Söhne, diese Firma aber im Kündigungssaale nicht vertreten ist oder die Annahme der Kündigung verweigert? In diesem Falle wendet sich S. Kahn an den Kündigungskommissar, dieser lässt dann mit der Glocke ein Zeichen geben und durch einen Kündigungsdiener die Firma Salomons Söhne dreimal aufrufen. Meldet sich dann niemand zur Aufnahme der Kündigung oder die aufgerufene Firma verweigert die Annahme des Kündigungsscheines, so kann die Firma S. Kahn vom Kündigungskommissar eine Bescheinigung über die geschehene Ankündigung der Ware verlangen.

5. Lieferung und Abnahme der Ware.

Nehmen wir an, in unsrem Beispiele habe sich die Kündigung von S. Kahn an Salomons Söhne, von dieser Firma an eine andre u. s. w. anstandslos vollzogen, und der Kündigungsschein sei schliesslich an die Firma Wilhelm Moser gelangt; diese Firma wolle nicht weiterkündigen, sondern die Ware abnehmen. Da Wilhelm Moser nicht weiter gekündigt hat, so hat der Kündigungskommissar auf den Kündigungsschein den Stempel „ausser Kurs“ aufgedrückt. Den Kündigungsschein in der Hand, meldet sich nun Wilhelm Moser bei Oskar Schulze und sagt: „Ich bin der letzte Giratar, zeigen Sie mir die Ware.“

¹⁾ Es ist in der That mehrmals wegen solcher Operationen zu Kriminalprozessen gekommen. Sachv.-Vern. S. 2555.

Wilhelm Moser besichtigt nun die Ware. Gefällt sie ihm, findet er sie den Lieferungsbedingungen entsprechend, dann erklärt er dies, und hat nun die Ware innerhalb acht Tagen nach erfolgter Kündigung, den Tag derselben mitgerechnet, abzunehmen und zu bezahlen. So lange die Frist noch läuft, hat der Lieferer, also Oskar Schulze, freie Lagerung und Feuerversicherung zu gewähren.

Es kann nun aber auch sein, dass Wilhelm Moser Zweifel hegt, ob die Ware den Schlusscheinbedingungen entspreche. In diesem Falle ist er berechtigt, über die vertragsmässige Beschaffenheit des gekündigten Weizens das Urteil der vereideten Sachverständigen anzurufen. Macht er von diesem Rechte Gebrauch, so muss er spätestens am nächsten Werktag nach der Ausstellung des Kündigungsscheins dem Sachverständigenamt, doch nur an der Börse, bis 1 Uhr 30 Minuten schriftliche Anzeige machen und gleiche Anzeigen bis zur selbigen Frist, ebenfalls an der Börse, sowohl dem Aussteller des Kündigungsscheines wie auch dem Kündigungsamte zugehen lassen ¹⁾.

Bevor wir den weiteren Verlauf der Sache verfolgen, mögen einige Zwischenbemerkungen über das Institut der vereideten Sachverständigen eingeschaltet werden.

Für die Kommission der Sachverständigen waren früher unter Ausschluss aller andern Kreise lediglich die am Getreidehandel beteiligten Mitglieder der Korporation der Kaufmannschaft wahlfähig und wählbar. „Diese Sachverständigen, die aus den tüchtigsten, unparteiischsten und sachkundigsten Männern gewählt wurden, erfreuten sich des allgemeinen Vertrauens“ ²⁾. Gegen diese Zusammensetzung der Sachverständigenkommission wurden besonders im Jahre 1887 von agrarischer Seite Angriffe erhoben: „An der ordnungsmässigen Anwendung der Schlusscheinbestimmungen hätten nicht bloss die Börsenkreise, sondern auch Mühlenindustrie und Landwirt-

¹⁾ Schlusscheinbedingungen § 7 fg.

²⁾ S. 2290. Cfr. zum Nachfolgenden Poschinger a. a. O., S. 195 fg. Sachv.-Vern. S. 2356. 2560. 2925.

schaft das wesentlichste Interesse; diesem Interesse trage jedoch die derzeitige Zusammensetzung der Sachverständigenkommission keine Rechnung; da ferner die Sachverständigen selbst am Termingeschäft ‚interessiert‘ seien, so liege die Gefahr nahe, dass dieselben bei der Begutachtung des Lieferungsgetreides durch die jeweilige Lage ihrer persönlichen Engagements sich beeinflussen liessen.“ Diese Argumentation eignete sich das preussische Handelsministerium an, und gleichzeitig mit den oben geschilderten Verhandlungen über die Lieferungsqualität wurden zwischen Handelsministerium und dem Aeltestenkollegium der Berliner Kaufmannschaft Korrespondenzen betreffend die Zusammensetzung der Sachverständigenkommission gewechselt. In einem Erlasse vom 24. Februar 1888 erachtete es der Handelsminister für geboten, „dass entweder, unter Ausschluss aller mit dem Getreidegeschäft befassten Kreise, zu Mitgliedern der Sachverständigenkommission ausschliesslich Personen gewählt werden, welche völlig ohne Interesse zur Sache sind, oder dass neben den Getreidehändlern auch den andern beteiligten Erwerbszweigen eine angemessene Mitwirkung bei der Auswahl der Sachverständigen eingeräumt wird. Im ersteren Falle würden die Sachverständigen von den Aeltesten aus der Zahl der im Getreidegeschäft bewanderten, aber bei diesem Geschäft in keiner Weise beteiligten Personen vorzuschlagen und von der kompetenten Staatsbehörde auf Zeit zu ernennen sein. Falls dagegen die Sachverständigen aus dem Kreise der Interessenten entnommen werden sollen, so erscheint die Hinzuziehung von Vertretern der Landwirtschaft, der Mühlenindustrie und der an der Verteilung zur Konsumtion beteiligten Gewerbe ebenfalls geboten. Zu diesen Zwecken wird die Mitgliederzahl für die einzelnen Kommissionen allgemein auf fünf Sachverständige zu erhöhen und Fürsorge zu treffen sein, dass bei jeder Kommission zwei Mitglieder der Landwirtschaft, zwei Mitglieder dem Handelsstande und das fünfte Mitglied den distributiven Gewerben einschliesslich der Mühlenindustrie entnommen werden können“. Nachdem die Aeltesten wiederholt ihre Bedenken gegen eine derartige Zusammensetzung der Sachverständigenkommission, insbesondere gegen den Ausschluss selbst der im Lokogetreide-

geschäft thätigen Händler geäussert hatten, wurde unter dem 12. September 1888 genehmigt, „dass bis auf weiteres solche Personen, welche ausschliesslich Lokogeschäfte machen, soweit ein Bedürfnis dazu vorliegt, zu Mitgliedern der Sachverständigenkommission ernannt werden dürfen“. Dies ist der jetzt noch geltende Rechtszustand. Danach werden die Sachverständigen vom Aeltestenkollegium vorgeschlagen; ausgeschlossen sind solche Personen, die sich am Getreidetermingeschäft beteiligen; die vorgeschlagenen unterliegen der Bestätigung der Regierung. Infolge dieser Bestimmungen rekrutieren sich die Sachverständigen an der Berliner Börse aus der „Unmasse“ der kleinen Getreidehändler; zur Zeit gehört denselben ein Müller an. Ein Sachverständiger äussert sich dahin, dass die Aeltesten nur eine sehr geringe Zahl von geeigneten Persönlichkeiten zur Auswahl haben und „in der Zwangslage sind, Personen, die sich sonst vortrefflich dafür eignen, fortzulassen“, weil diese Personen Termingeschäfte machen.

In Berlin steht das „Gremium der vereideten Sachverständigen“ unter einem aus und von dem Gremium ernannten Präsidenten. Das Handbuch der Berliner Produktenbörse für 1894 zählt 20 Sachverständige für Getreide auf. Aehnlich wie in Berlin ist das Institut der vereideten Sachverständigen an den übrigen preussischen Börsen geregelt. Nur Stettin hat ein Sonderrecht. Oben wurde erwähnt, dass Stettin sich gegen die Erhöhung des Mindestgewichts heftig gewehrt hat. Der Streit wurde schliesslich durch ein Kompromiss beigelegt: die Stettiner Kaufmannschaft nahm die Erhöhung des Mindestgewichts hin, wurde dagegen von der Durchführung der Berliner Bestimmungen in Bezug auf die Sachverständigen dispensiert. Dementsprechend werden in Stettin die Sachverständigen von der Fachkommission der Getreidehändler vorgeschlagen und vom Vorsteheramt der Kaufmannschaft bestätigt; eine Beschränkung auf Nichtterminhändler besteht nicht ¹⁾.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2923. 2924 (Sachv. Kühnemann-Stettin).

Kehren wir nach dieser kleinen Abschweifung zu unserm Beispiel zurück!

Setzen wir den Fall, Wilhelm Moser wolle das Urteil der Sachverständigen anrufen und habe die vorgeschriebenen Anzeigen in der gehörigen Weise eingereicht. Er hat nun die Wahl, ob er drei oder fünf Sachverständige entscheiden lassen will. Hat er seinen diesbezüglichen Antrag gestellt, so werden die drei oder fünf Sachverständigen vom Präsidenten des Sachverständigengremiums ernannt, bezw. von dessen Stellvertreter¹⁾. Ausgeschlossen von der Funktion im konkreten Falle sind diejenigen Sachverständigen, welche entweder Empfänger oder Ankündiger, oder mit einem dieser beiden bis zum vierten Grade verwandt sind. Die ernannten Sachverständigen haben innerhalb 24 Stunden gemeinschaftlich die Besichtigung vorzunehmen. „Früher war nun die Sache häufig so, dass ein grosses Quantum Getreide, 300 oder 400 t, auf einem Haufen lag. Da wurden durch einen einfachen Strich nach dem Augenmass 50 t abgeteilt. Jede Partie hatte ihre Bezeichnung, aber es konnten Verstellungen stattfinden mit unkontraktlicher Ware. Das ist beseitigt. Die Sachverständigen haben vorgeschrieben, dass keine Partie besichtigt wird, welche nicht ganz für sich allein lagert.“ Die Sachverständigen prüfen nun das Getreide, ob es den Lieferungsbedingungen entspricht, also ob es gut, gesund, trocken ist u. s. w. Zur Feststellung des Naturalgewichts wird eine (bereits oben erwähnte) Gewichtsschale benützt, welche den gewöhnlichen Aichungsvorschriften unterliegt. Ist die Besichtigung beendet, so geben die Sachverständigen nach Stimmenmehrheit ihr Urteil ab, ob die Ware lieferungsfähig sei oder nicht. Gegen die Entscheidung der Sachverständigen findet kein Rechtsmittel

¹⁾ Früher wählte jede Partei aus der Sachverständigenliste sich einen Sachverständigen aus, selbstverständlich immer nur den, von dem sie glaubte, er würde für sie am besten judizieren. Die beiden Sachverständigen wählten dann unter sich einen Obmann. Dieser hatte dann faktisch die Entscheidung allein in seiner Hand. „Man sagte, da könnte man ja den Obmann auswürfeln.“ Aus diesen Gründen wurde in den neuen Schlusscheiden das obige Verfahren vorgesehen. Sachv.-Vern. S. 2538 (Frentzel).

Platz. Die Gebühren für die Begutachtung des zu einem Kündigungsschein gehörigen Postens (bis zu 50 t) betragen — einschliesslich barer Auslagen, aber ausschliesslich der Kosten der Gewichtsermittlung — 15 bzw. 25 Mk., je nachdem drei oder fünf Sachverständige bei der Entscheidung mitgewirkt haben. Die Gebühren sind, falls der Weizen für nicht lieferbar erklärt wird, vom Ankündiger, im entgegengesetzten Falle vom Empfänger zu erlegen, also in unserm Beispiele in ersterem Falle von Oskar Schulze, in letzterem von Wilhelm Moser. Ist die Ware für lieferbar erklärt, so ist der Empfänger Wilhelm Moser verpflichtet, innerhalb der vorschriftsmässigen Frist von acht Tagen nach erfolgter Kündigung dieselbe abzunehmen. Ist dagegen die Ware für nicht lieferbar erklärt, so hat Wilhelm Moser als Empfänger das Recht, dieselbe zu einem Minderwert abzunehmen, welcher alsdann von den Sachverständigen festzusetzen ist; er muss aber bis spätestens 12¹/₄ Uhr an der auf die Besichtigung unmittelbar folgenden Börse dem Lieferer Oskar Schulze oder schriftlich beim Kündigungsamte erklären, dass er von diesem Rechte Gebrauch machen will. Ist das nicht der Fall, so ist das ganze Kündigungsverfahren als nicht geschehen zu betrachten.

Es war früher ein gewöhnliches Mittel der Baissiers, derartige für unkontraktlich erklärte Ware unmittelbar wieder zur Kündigung zu verwenden. Diesem Missbrauch hat man einen Riegel vorgeschoben durch die Bestimmung, dass ein für nicht lieferbar erklärter Posten vor Ablauf von sieben Kalendertagen nach der die Lieferbarkeit absprechenden Erklärung nicht von neuem zur Kündigung gebracht werden darf, es sei denn, dass eine Kommission von drei Sachverständigen durch Mehrheitsbeschluss bescheinigt, der Posten sei lieferungsfähig geworden. Durch die ziemlich beträchtlichen Kosten, welche die Bearbeitung der Ware, Lagerhausmiete, Versicherungsgebühren u. s. w. machen, dürfte das erwähnte Manöver in der That fast unmöglich geworden sein¹⁾. Der Empfänger eines dergestalt wieder angekündigten Postens kann

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2554. Poschinger a. a. O., S. 195 fg.

über die Lieferbarkeit desselben wiederum das Urteil der Sachverständigen anrufen.

Wie hat sich das Institut der Sachverständigen in der Praxis bewährt?

Im Laufe des Jahres 1887 waren mehrfach Angriffe gegen dasselbe erhoben worden; infolgedessen legten die sämtlichen Sachverständigen ihr Amt nieder, wurden jedoch in der Generalversammlung der Interessenten fast einstimmig wiedergewählt¹⁾. Dann kamen die veränderten Bestimmungen über die Wahl derselben. Aber auch nach Inkrafttreten desselben blieben die Angriffe nicht aus. Besonders im Jahre 1892 wurde der Vorwurf erhoben, dass die Sachverständigen bei der Beurteilung zu milde verfahren, besonders bei Weizen. Nach amtlichem Bericht²⁾ stellt sich jedoch die Sache wie folgt: Die Sachverständigen der Berliner Produktenbörse besichtigten und erklärten für

	lieferbar	unlieferbar	lieferbar	unlieferbar
	Weizen		Roggen	
1890	26 800	13 200	36 850	15 500
1891	55 500	19 900	8 450	2 100
1892	18 050	47 000	38 800	23 200

Danach wurden 1892 72¹/₄ % des besichtigten Weizens für unlieferbar erklärt. Berücksichtigt man das und zieht man ferner in Erwägung, dass aus den beteiligten Kreisen den Sachverständigen überwiegend sehr grosses Vertrauen entgegengebracht wird, so dürfte zu sagen sein, dass die erhobenen Angriffe nicht auf den Leichtsinne oder die Unkenntnis, mangelhafte Sorgfalt u. s. w. der Sachverständigen zurückzuführen sind, sondern lediglich in der Beurteilung der Lieferungsqualität überhaupt ihren Grund haben.

An den übrigen Börsen sind über die Funktion der Sachverständigen keine Klagen laut geworden.

¹⁾ Cfr. Jahresbericht der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für 1887, S. 205.

²⁾ Jahresbericht der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für 1892, S. 64. Statistische Anlagen S. 340 fg.

6. Abrechnung unter den Beteiligten.

Setzen wir den Fall: A habe 50 t Weizen verkauft an B zu 180, B an C zu 183, C an D zu 185, D an E zu 176, E an F zu 189, F an G zu 178, G an H zu 184; dann habe A gekündigt an B, B an C u. s. w., und H habe schliesslich die Ware abgenommen.

Es besteht in den Schlusscheinen die Bestimmung, dass das verkaufte Getreide effektiv geliefert werden müsse gegen Zug um Zug zu leistende Barzahlung des bedungenen Preises. Wie rechnen nun die Beteiligten unter sich ab?

An sich wäre die nächstliegende Art der Abrechnung die, dass B an A 180 zahlt, C an B 183, D an C 185 u. s. w. Diese Art der Abrechnung, wonach also direkt von Firma zu Firma abgerechnet wird, ist jetzt noch an allen Börsen mit Ausnahme Berlins gebräuchlich. Das erklärt sich aus der verhältnismässig unbedeutenden Zahl von Terminschlüssen, welche an den übrigen Börsen, auch in Danzig, Stettin und Breslau gemacht werden, und sodann daraus, dass an diesen Börsen das Termingeschäft wesentlich Effektivgeschäft ist. In Stettin ist eine Erleichterung der Abrechnung insofern geschaffen, als dieselbe dort an der Börse in einem bestimmten Lokal vorgenommen wird.

An der Berliner Börse hat dieser Abrechnungsmodus sich im Laufe der Zeit als zu primitiv erwiesen und zu verschiedenen Missständen Anlass gegeben. Hierüber sei den Ausführungen des Kommissionsmitglieds Frentzel folgendes entnommen: „Derjenige, der eine Ware lieferte, die er auf Termin verkauft hatte, stellte früher den Kündigungsschein aus zu seinem Preise. Wenn dann derjenige, der diesen Schein empfing, weiterkündigte, so schrieb er auf den Kündigungsschein: Diesen Roggen liefere ich dem Dritten ab auf einen andern Schluss und zu einem andern Preis; ähnlich machte es dieser Dritte, ein Vierter u. s. w. Auf diese Weise bekam man eine Tafel, da stand darauf: Der eine hat zu diesem verkauft, zu

1) Sachv.-Vern. S. 2145.

diesem Preise gekauft und so fort für jeden Beteiligten einzeln. Nun sollten die untereinander ihre Differenz ordnen. Das war ein rechnerisch höchst schwieriger Vorgang. Aber das war es nicht allein, sondern derjenige, der zu einem hohen Preis verkauft hatte und der nun einen solchen Schein ausgeschrieben hatte, konnte, ohne dass er es selbst wollte, seine Hinterleute dadurch in ein Risiko von Belang bringen, dass er mit einemmal diesen Schein zur Abnahme bekam — nehmen Sie einmal an, bei einer Differenz von 100 Mk. — zu einem Preis, der 100 Mk. teurer war als der augenblickliche Tagespreis, und während einer das Geschäft erst in dem Augenblick gemacht hat, trat er mit demjenigen, der ihm den Schein gab, plötzlich in ein Risiko von 100 Mk. per Einheit. Auf diese Art sind Verluste vorgekommen: der Betreffende gab den Schein weiter, und wie es zum Bezahlen kam, bezahlte er nicht, und nun kam jemand in diese Rechtsverhältnisse hinein, der eigentlich mit dem Mann gar kein längeres Kreditverhältnis haben wollte. Derjenige, der ursprünglich zu dem hohen Preise verkauft hatte und nun seine Ware nicht mehr los wurde, weil sein Kontrahent insolvent war, musste natürlich die Gefahr tragen, aber doch nicht ein Dritter, dem das hier eigentlich in die Schuhe geschoben wurde.“

Aus diesen Gründen wurde folgender Modus der Abrechnung eingeführt: Der Kündigungskommissar setzt einen Abrechnungspreis fest, und zwar nimmt er als solchen in der Regel den Durchschnitt zwischen dem höchsten und dem niedrigsten Preis auf den laufenden Termin, wobei jedoch künstliche Bruchrechnungen vermieden werden. Nach diesem Kündigungspreis wird dann unter den Beteiligten abgerechnet¹⁾. Nehmen wir an, in unserm Beispiele sei als Kündigungspreis 182 festgesetzt. Dieser Kündigungspreis von 182 wird nun dem Ankündiger A gutgeschrieben, während das Conto des Empfängers H mit demselben belastet wird. Dann werden die sämtlichen Kaufs- und Verkaufspreise zu diesem Kündigungspreise in Beziehung gesetzt und auf dem Conto jedes einzelnen Kontrahenten der Ueberschuss des Abrechnungspreises

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2145.

über den Kaufpreis und der Ueberschuss des Verkaufspreises über den Abrechnungspreis positiv, der Ueberschuss des Kaufpreises über den Abrechnungspreis und der Ueberschuss des Abrechnungspreises über den Verkaufspreis dagegen negativ eingetragen. Wenden wir diese Regeln auf unser obiges Beispiel an, so gestaltet sich die Abrechnung wie folgt:

Kündigungspreis 182.							
A	B	C	D	E	F	G	H
+ 182	+ 2	- 1	- 3	+ 6	- 7	+ 4	- 182
- 2	+ 1	+ 3	- 6	+ 7	- 4	+ 3	- 2
+ 180	+ 3	+ 2	- 9	+ 13	- 11	+ 6	- 184.

Rechnet man die sich auf diese Weise ergebenden Grössen zusammen, so ergibt sich:

Zu bezahlen haben H 184, F 11, D 9, zusammen 204.

Zu bekommen haben A 180, B 3, C 2, E 13, G 6, zusammen 204.

Wie man sieht, ist das Ergebnis genau dasselbe wie bei der Abrechnung von Firma zu Firma. Aber die Abrechnung auf Grund eines Kündigungspreises ist zunächst rechnerisch viel einfacher, sie bringt ferner den Umfang der Haftung der verschiedenen Kontrahenten im Falle der Insolvenz eines unter ihnen viel anschaulicher zum Ausdruck und erspart endlich einen unnötigen Geldumlauf.

Ist die Ware abgenommen und die Ausgleichung des Preisunterschieds zwischen Vertrags- und Kündigungspreis bar erfolgt oder der Kündigungsschein in anderer Weise erledigt worden, so muss der Aussteller des Kündigungsscheines, sobald dies geschehen ist, dem Kündigungsamt eine schriftliche Anzeige hiervon erstatten¹⁾. Diese Meldung wird dann vom Kündigungsamt durch Anschlag im Kündigungssaal veröffentlicht, und zwar, da die Kündigungsscheine numeriert sind, in folgender Weise: „Nummer 356 ist in Ordnung.“

Ist die Kündigung aus irgend einem Grunde — etwa weil der Kündigungsschein eine der oben genannten Angaben, z. B. des Kündigungsdatums, nicht enthält oder aber die Ware für

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2549. Kündigungsordnung § 5.

unkontraktlich erklärt und vom Empfänger nicht zum Minderwert abgenommen wurde — als nicht erfolgt anzusehen, so lässt das Kündigungsamt im Kündigungsaal den Anschlag anbringen: „Nummer . . . ist nicht in Ordnung.“

Sollte die Anzeige seitens des Ankündigers unterblieben sein, so ist gleichwohl der Kündigungsdeputierte berechtigt, den Anschlag über endgültige Erledigung des Kündigungsscheines zu veranlassen, falls ihm in glaubhafter Weise nachgewiesen wird, dass die Erledigung des Kündigungsscheines stattgefunden habe¹⁾.

7. Zwangsregulierung bei Verzug²⁾.

Der Verzug des einen Kontrahenten berechtigt den andern Kontrahenten nicht zum Rücktritt vom Vertrag.

Ist der Käufer mit der Abnahme im Verzug, so ist der Verkäufer berechtigt, die Ware am Tage nach der letzten Abnahmefrist an der Börse durch einen vereideten Makler für Rechnung des Käufers verkaufen zu lassen. Ist der Verkäufer mit der Lieferung im Verzug, so kann der Käufer nach seiner Wahl entweder die Ware für Rechnung des Verkäufers durch einen vereideten Makler bestmöglichst spätestens am nächsten Werktag nach dem letzten Erfüllungstage ankaufen lassen oder dem Verkäufer den Preisunterschied zwischen dem Vertragspreise und dem amtlich festgesetzten Durchschnittspreise des letzten Werktags der Lieferungsfrist berechnen.

Die aus der Zwangsregulierung sich ergebende Forderung ist unter Berücksichtigung etwaiger Portoauslagen und Stempel sofort zu begleichen.

Von welchem Recht der Käufer Gebrauch gemacht hat, muss er dem Verkäufer spätestens am nächsten Werktag nach Ablauf der Lieferungsfrist anzeigen. Die überwiegende Geschäftspraxis ist die, dass der Käufer nicht von seinem Rechte des bestmöglichen Ankaufs der Ware Gebrauch macht, sondern zum amtlich festgesetzten Durchschnittspreise reguliert.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2549. Kündigungsordnung § 5, Abs. 1. 2.

²⁾ Schlusscheinbedingungen § 11. 12. 13.

Diese Form der Zwangsregulierung hat sich als zweckmässig erwiesen ¹⁾.

8. Zwangsregulierung bei Zahlungseinstellung.

Stellt einer der beiden Vertragsschliessenden seine Zahlungen ein, so soll der vereinbarte Lieferungstermin augenblicklich abgelaufen und der Erfüllungstag sofort eingetreten sein. Beide Teile müssen sich alsdann unwiderruflich der Preisbestimmung unterwerfen, welche an derjenigen Börse, vor bzw. während welcher die Zahlungseinstellung sich erwiesen hat oder bekannt geworden ist, nach dem Durchschnitt der amtlichen Preisfeststellung für den im Vertrage bedungenen Lieferungstermin festgesetzt ist. Der zur Erfüllung bereite Teil ist berechtigt, die üblichen Sätze für Courtage und Stempel zu berechnen.

Die Zahlungseinstellung gilt schon dann als eingetreten, wenn Umstände vorliegen, aus denen erhellt, dass der Verpflichtete sich im Zustande der Zahlungsunfähigkeit befindet, z. B. wenn der Verpflichtete gerichtlich oder aussergerichtlich Zahlungsfrist nachsucht. Eine später etwa erfolgte Eröffnung des gerichtlichen Konkurses macht eine derartige Regulierung nicht rückgängig.

9. Das Schiedsgericht und das Verfahren vor demselben.

An allen Börsen ist gegenwärtig in den Schlusschein die Bestimmung aufgenommen, dass alle aus dem Vertrag sich ergebenden Streitigkeiten durch ein Schiedsgericht entschieden werden. Der innere Grund der Einführung dieser Börsenschiedsgerichte liegt in der langsamen Rechtsprechung der ordentlichen Gerichte. „Der Handel,“ so äussert sich ein Sachverständiger ²⁾, „kann eine lange Verzögerung, wie sie bei den

¹⁾ Anders, aber etwas dunkel und von zweifellos falschen juristischen Anschauungen ausgehend: Sachv. Robinow-Hamburg S. 2357 fg.

²⁾ Sachv. Horwitz-Hamburg, Sachv.-Vern. S. 2533.

ordentlichen Gerichten unvermeidlich ist, nicht gut vertragen. Ihm kommt es, ich möchte sagen, weniger darauf an, dass auch ein materielles Unrecht mit unterläuft. Im grossen und ganzen ist der Nutzen so bedeutend, dass er auch das mit hinnehmen kann, zumal wenn man sich sagen muss, dass derartige Vorkommnisse bei den ordentlichen Gerichten auch nicht so unerhört selten sind.“ Faktisch dienen die Schiedsgerichte vornehmlich auch zur Umgehung der neueren Judikatur des Reichsgerichts über den Differenzeinwand ¹⁾.

In Breslau ²⁾ wird nach einem Turnus alle zwei Monate aus den 24 Mitgliedern der Handelskammer und den 12 Mitgliedern der Börsenkommission vom Vorsitzenden der Handelskammer der dritte Teil zu Schiedsrichtern ausgewählt. Aus dieser Liste wählt zunächst der Kläger einen Schiedsrichter, sendet sie dann dem Beklagten ein mit der Aufforderung, ebenfalls einen zu wählen. Diese beiden wählen dann einen dritten zum Obmann. Als Protokollführer hat das Schiedsgericht einen Richter oder Rechtsanwalt mit beratender Stimme. Im übrigen ist die Zuziehung eines Anwalts seitens der Beteiligten fakultativ.

In Stettin ³⁾ wählen die Mitglieder der kaufmännischen Korporation 24 Schiedsrichter, von denen 6 Juristen mit Richterqualität sein müssen. Für jeden Streitfall ernennen die Vorsteher der Kaufmannschaft 5 bzw. 7 Schiedsrichter, je nachdem das Objekt bis zu 1500 Mk. beträgt oder diesen Betrag übersteigt. Die Mehrzahl der in concreto fungierenden Schiedsrichter müssen Kaufleute sein.

Diese Schiedsgerichte haben sich nach den übereinstimmenden Aussagen der Sachverständigen sehr bewährt; ebenso dasjenige in Danzig, über dessen Zusammensetzung im übrigen Angaben fehlen.

In Berlin war bis zur Einführung der neuen Schlusscheine ein ähnliches Verfahren üblich. Ein Sachverständiger bemerkt ⁴⁾, die von den Parteien gewählten Schiedsrichter hätten sich in

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2530. 2531 (Sachv. Sobernheim).

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2694. Die hauptsächlichen Börsen S. 22.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2924 (Sachv. Kühnemann-Stettin).

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2533 (Sachv. Horwitz-Hamburg).

der Praxis fast immer als Parteianwälte herausgestellt. Das jetzt für Berlin geltende Recht ist folgendes ¹⁾: Die Schiedsrichter werden in einer von den Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft berufenen Generalversammlung der korporierten Mitglieder der Produktenbörse auf drei Jahre gewählt. Die Namen der gewählten Schiedsrichter sind durch Aushang an der Börse bekannt zu machen. Zur Zeit sind es ungefähr 20 Schiedsrichter. Diejenige Partei, welche einen Streit zur Entscheidung bringen will, hat eine Klageschrift in zweifacher Ausfertigung an das Bureau des Aeltestenkollegiums mit dem Antrage auf Bestellung des Schiedsgerichts zu richten. Der Präsident des Aeltestenkollegiums bzw. dessen Stellvertreter ernennt alsdann drei Schiedsrichter, von denen der älteste die Leitung des weiteren Verfahrens übernimmt. Jeder Schiedsrichter kann aus denselben Gründen und unter denselben Voraussetzungen abgelehnt werden, welche zur Ablehnung eines Richters berechtigen. Wenn ein Schiedsrichter die Uebernahme des Schiedsrichteramtes ablehnt oder an der Ausübung desselben aus irgend einem Grunde behindert ist, so wird ein Ersatzmann durch den Präsidenten des Aeltestenkollegiums oder dessen Stellvertreter bestimmt. Das Schiedsgericht entscheidet selbst über seine Zuständigkeit. Zuziehung eines Rechtsbeistandes war in Berlin schon vor Erlass der neuen Schlussscheine obligatorisch. Gegen die Entscheidungen der Schiedsgerichte gibt es an keiner Börse Rechtsmittel.

§ 3. Beteiligung am Getreidetermingeschäft.

Die überwiegende Mehrzahl der Geschäftsabschlüsse an den Getreideterminbörsen entfällt auf die Importeure.

Solide Importhäuser treten im Auslande erst dann als Käufer auf, wenn sie sich durch entsprechende Verkäufe an der Terminbörse gegen Preisschwankungen versichern können.

Zum Beispiel: ein Berliner Importeur erhält von einem Petersburger Agenten Mitte März eine Depesche, in welcher ihm

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2534. 2536. Schlussscheinbedingungen § 15.

10 000 Wispel Roggen zum Preise von 115 angeboten werden; nehmen wir an, dieselben könnten bis Anfang September auf dem Wasserwege nach Stettin geliefert werden. Der Importeur in Berlin ist vielleicht auf Grund verschiedener Umstände, besonders wegen der ungünstigen Nachrichten über den Stand der inländischen Saaten, der Ansicht, dass der Preis von 115 für die angebotene Ware ein sehr billiger sei. Allein auf diese subjektive Meinung hin schliesst er als vorsichtiger Geschäftsmann mit dem Petersburger Agenten nicht ab. Er berechnet sich vielmehr seine Spesen und sucht sich dann an der Börse einen Käufer für 10 000 Wispel Roggen, lieferbar im September.

Nur dann, wenn er dieses Quantum zu einem Preise los schlagen kann, der ihm gegenüber dem offerierten Kurse von 115 einen genügenden Geschäftsgewinn abwirft, nur dann schliesst er mit dem Petersburger Agenten ab. Wenn er aber die 10 000 Wispel an der Berliner Börse auf Lieferung im September verkauft, so will er damit natürlich nicht die Verpflichtung übernehmen, seinen Roggen unter allen Umständen in Berlin zur Ablieferung zu bringen; ja er hat gar nicht die Absicht das zu thun. Die Terminbörse ist ihm lediglich eine Assekuranzanstalt, die ihm das Risiko eines Preisrückgangs abnimmt; der Schlusschein, welcher über den Verkauf auf den Septembertermin ausgestellt wird, ist seine Versicherungspolice. Da er sich gegen einen Preissturz gesichert hat, so kann er nun ruhig abwarten, welchen Verlauf die Roggenpreise nehmen werden. Er offeriert nun die gekauften 10 000 Wispel an verschiedenen Plätzen. Wird es für ihn vorteilhafter, seine Ware in Sachsen, in der Rheinprovinz, in Dänemark u. s. w. zu verwerten, so lässt er sie dort abladen und kauft an der Berliner Börse das verkaufte Quantum zurück.

Genau in derselben Weise und zu demselben Zwecke beteiligen sich am Termingeschäft die Provinzhändler, welche das Getreide von den Gutsbesitzern zusammenkaufen, wenigstens in den Gegenden, wo der Grossgrundbesitz überwiegt. Hier kann mancher Gutsbesitzer ein Quantum von 50 t — die geringste im Terminhandel zulässige Menge — abgeben, und muss der Händler oft auch die Ernte von zwei oder drei Gütern zusammennehmen, um das Terminquantum zu bekommen, so

ist er doch ziemlich sicher, nur Ware von gleicher Qualität zu erhalten. Der Verkauf auf Termin an der Börse erfolgt auch seitens des Provinzhändlers nicht in der Absicht, seine Ware wirklich an der Börse abzuliefern, sondern nur zur Sicherung gegen eine rückläufige Bewegung der Getreidepreise. Findet daher der Händler später Gelegenheit, das von den Landwirten gekaufte Getreide lohnender zu verwerten, so benutzt er diese, das Engagement an der Terminbörse aber erledigt er dadurch, dass er das auf Termin verkaufte Quantum zurückkauft. Das Termingeschäft ermöglicht es ihm, jegliches Risiko der Preisschwankungen von sich abzuwälzen. Selbst die Händler am Sitze einer Terminbörse benutzen in dieser Weise den Berliner Terminmarkt: ein Sachverständiger aus Stettin, welches doch nach Berlin und Danzig ziemlich der bedeutendste Getreideterminmarkt Deutschlands ist, bemerkt, das Geschäft, das für Stettiner Rechnung in Berlin gemacht werde, sei jedenfalls grösser als das Geschäft in Stettin.

Bei der Beteiligung der Getreidehändler am Terminhandel ist besonders in Erwägung zu ziehen, welche kolossale Quantitäten vom deutschen Getreidehandel umgesetzt, namentlich importiert werden, und wie verhältnismässig wenig hiervon nach Berlin gelangt. Im Durchschnitt der Jahre 1887—1892 haben wir an Weizen und Roggen jährlich ungefähr 25 Millionen Zentner importiert; wir haben in Deutschland Importfirmen, die jährlich mehrere Millionen Mark für Getreidezoll bezahlen; dagegen laufen durchschnittlich jährlich nur ca. 5—6 Millionen Zentner an der Berliner Terminbörse in Kündigung um, also ungefähr ein Viertel des gesamten Imports. Nach den Aussagen der Sachverständigen ist die Annahme gerechtfertigt, dass für den grössten Teil des Imports die Berliner Terminbörse als Versicherungsanstalt gegen Preisschwankungen benutzt wird. Da nun nach den Angaben mehrerer Experten jeder Kündigungsschein durchschnittlich 20—30 Giros trägt, d. h. von 20—30 Termingeschäften eines durch effektive Lieferung in Berlin erledigt wird, so muss angenommen werden, dass ungefähr ein Sechstel bis ein Fünftel der in Berlin abgeschlossenen Getreidetermingeschäfte auf Rechnung der Importeure zu setzen sind. Schliesst man von der Beteiligung der Importeure auf die der

binnenländischen Getreidegrosshändler, so erscheint es als wahrscheinlich, dass weitaus der überwiegende Teil der Terminengagements von Getreidehändlern eingegangen wird. Allein auch in den Reihen der Getreidehändler finden sich viele Gegner des Terminhandels, und zwar aus leicht ersichtlichen Gründen. Einmal stehen verschiedene grosse Getreidefirmen in der Provinz dem Termingeschäft feindlich gegenüber: an ihrem Sitz ist keine Terminbörse; wenn sie also die Vorteile, die der Terminmarkt bietet, sich nicht entgehen lassen wollen, müssen sie die Thätigkeit eines Berliner Kommissionsgeschäftes in Anspruch nehmen; die Provisionen, welche diese Kommissionshäuser für ihre Vermittlung verlangen, sind zwar sehr gering, bedeuten aber immerhin eine Erhöhung der Geschäftsspesen; sodann können diese Händler in der Provinz das weitverzweigte Getriebe des Termingeschäftes nicht so übersehen, wie die Firmen in Berlin oder überhaupt am Sitze einer Terminbörse.

Der Standpunkt dieser grossen Getreidefirmen in der Provinz kam in den Verhandlungen der Börsenenquetekommission genügend zum Ausdruck. Dagegen fand eine andre Figur nicht die geringste Beachtung, welche wohl ein grösseres Interesse verdient hätte: nämlich der kleine Getreidehändler in den Gegenden des mittleren und kleinbäuerlichen Grundbesitzes. Bis in die 70er Jahre hatten diese kleinen Getreidehändler, welche das Getreide von den Bauern der Umgegend aufkauften, um es an Müller oder an die Händler in den grösseren Städten weiter zu veräussern, gewiss ihre goldenen Tage. Der Markt war leicht übersehbar, weil eng begrenzt, eine fremde Konkurrenz fast gar nicht zu fürchten: man konnte mit geringem Kapital und ohne besondere kaufmännische Intelligenz sicheren und keineswegs unbedeutenden Gewinn machen. Auch der Ausbau des Eisenbahnnetzes im Inlande hatte hierin keine Veränderung gebracht; denn der Markt war nach wie vor so ziemlich der gleiche geblieben. Anders wurde es, als die russische, amerikanische und indische Landwirtschaft der einheimischen Konkurrenz machten. Aus dem lokalen Markte wurde in unverhältnismässig kurzer Zeit ein Weltmarkt, dessen Getriebe der kleine Getreidehändler nicht mehr übersehen kann. Zur Sicherung gegen Preisschwankungen kann er den Terminmarkt nicht benützen; denn sein

ganzer Jahresumsatz ist oft nicht grösser als 100, 200 t. Kauft er aber das Getreide von den Bauern zusammen, so trägt er das ganze Risiko der Preisbewegung. Was ist die Folge? Dieser kleine Getreidehändlerstand stirbt allmählich aus; jede bedeutendere rückgängige Konjunktur, welche etwas unerwartet kommt, vernichtet Dutzende solcher Existenzen. Kein Wunder, dass in diesem Stande ein tiefer Hass gegen die Terminbörse verbreitet ist. Allerdings äussert sich dieser Hass nicht in Eingaben und Petitionen an Handelsministerien und Volksvertretungen; denn diese kleinen Getreidehändler sind nicht organisiert; sie sind nicht vertreten in Handelskammern und kaufmännischen Korporationen.

Beteiligen sich die Müller am Termingeschäft? Hier sei darauf hingewiesen, dass an der Berliner Börse auch ein Termingeschäft in Roggenmehl besteht, welches nach den Mitteilungen eines Sachverständigen zu Zeiten sehr bedeutend ist. Lieferungsquantum ist 300 Sack zu je 100 kg Brutto; hiervon muss die Hälfte Nr. 0 und die andre Hälfte Nr. 1 sein. An andern Plätzen, besonders in Mannheim, hat sich ein bedeutender Lieferungshandel in Weizenmehl ausgebildet.

Die Aussagen fast aller Sachverständigen stimmen darin überein, dass sich die grösseren Handlungsmühlen am Termingeschäft direkt beteiligen müssen, wenn sie ihren Betrieb planmässig leiten wollen. Die Art dieser Beteiligung ist selbstverständlich je nach der Geschäftslage eine sehr verschiedene.

Hat der Müller Mehl auf Lieferung verkauft, so kauft er gleichzeitig Getreide auf Termin ein; hat er Getreide auf Lieferung gekauft, so verkauft er auf Termin Mehl. Wenn aber der Mehlabatz stockt und Getreide auf spätere Lieferung nicht zu haben ist, so kauft er auf Termin Getreide und verkauft auf Termin Mehl.

Gemeinschaftliche Voraussetzung aller dieser drei Fälle ist, dass der Unterschied zwischen Getreideankaufspreis und Mehverkaufspreis dem Müller einen Fabrikationsgewinn lässt.

Der Müller nimmt aber das im Termin gekaufte Getreide nicht immer effektiv ab, so wenig er das auf Termin verkaufte Mehl immer effektiv liefert; ja er hat primär nicht einmal die Absicht, das zu thun; er will sich durch die Benützung des

Terminmarktes nur einen Fabrikationsgewinn sichern¹⁾. Die effektive Abnahme des im Termin gekauften Getreides, wie die effektive Lieferung des auf Termin verkauften Mehls sind nur eine Art *ultimum refugium* für ihn, welches er nur dann aufsucht, wenn sich nicht anderweitig eine günstige Ankaufsgelagehenheit für Getreide, resp. Verkaufsgelagehenheit für Mehl bietet. Daraus erklärt sich die Thatsache, dass bei weitem die überwiegende Zahl dieser von Müllern eingegangenen Termingeschäfte durch Abrechnung erledigt wird; sobald sich anderweitig eine bessere Beschaffungsmöglichkeit für Getreide ergibt, löst der Müller sein Terminengagement, indem er das gekaufte Getreide wieder im Termin verkauft¹⁾.

In dieser Weise wird der Terminmarkt besonders von den grossen Roggenmühlen in und bei Berlin benutzt, ebenso aber auch von den grossen Handelsmühlen in der Provinz. Aber schon die Handelsmühlen mit mittlerem Betriebe stehen dem Terminmarkt fern, teils wegen verschiedener Bedenken gegen die Terminqualität, teils weil die von ihnen verarbeiteten Getreidemengen so gering sind, dass eine Beteiligung am Termingeschäft wegen der Provisionen, welche sie an die Kommissionsgeschäfte zahlen müssten, zu kostspielig erscheint; teils endlich, weil sie kleinere Preisbewegungen ohne Schaden mitmachen können, da sie an kleine Händler oder direkt an Bäcker liefern, die Preise im Kleinhandel aber erfahrungsgemäss bei einer rückgängigen Konjunktur erst nach einiger Zeit zurückgehen. Die Lohnmüllereien machen selbstredend keine Termingeschäfte; sie gehören zu den Betrieben, die noch notdürftig ihre Existenz fristen, aber mehr und mehr absterben. Vom Terminmarkt haben sie zum mindesten keinen Vorteil; es ist sogar wahrscheinlich, dass dieser Prozess ihres Aussterbens durch den Terminmarkt noch beschleunigt wird.

Welches ist die Stellung der Landwirte zum Termingeschäft?

Gelegentlich der Sachverständigenvernehmungen spielte sich einmal in der Börsenenquetekommission folgende Scene ab.

1) Sachv.-Vern. 2291. 2436. 2644. 2648. 2801. 2802. 2803.

Ein Sachverständiger äussert auf die Frage des stellvertretenden Vorsitzenden Gamp, ob er der Meinung sei, dass der Terminhandel für die Landwirtschaft Interesse habe: „Unbedingt; ich bin der Meinung, dass im vorigen Jahre wahrscheinlich die Landwirtschaft vor einem grossen Schaden bewahrt worden wäre, wenn sie in grösserem Umfange für ihre Produkte Sicherung im Termingeschäfte gesucht hätte.“ Dem hält dann Gamp entgegen: „Die Herren Landwirte bestreiten, dass sie oft in die Lage kommen, Termingeschäfte zu machen.“ Darauf erfolgte der Zwischenruf: „Nie!“, jedenfalls aus dem Munde eines der in diese Sitzung als Sachverständige geladenen Landwirte. — Diesem kategorischen „Nie!“ steht schroff gegenüber die Aussage des Sachverständigen Kopisch: „Die grössten Spekulanten an der Börse seien die Landwirte.“ — Es mögen an dieser Stelle noch einige andre Sachverständige zum Worte kommen. Auf die Bitte des Kommissionsmitgliedes v. Röder um eine thatsächliche Mitteilung darüber, ob sich die Landwirte an der Terminbörse beteiligen, bemerkt der Sachverständige Kühnemann wörtlich folgendes: „Ja, das ist ja doch selbstverständlich, dass, wenn ich eine solche Frage bejahen sollte, die Beteiligung der Gutsbesitzer oder Landwirte eine absolut notorische sein müsste, nicht wahr? Die Namen der Herren, die sich eifrig an der Spekulation beteiligen, sind ja bekannt, und es gibt ja auch hiesige Kommissionäre, die uns als Gutsbesitzerkommissionäre bekannt sind. Also nennen wir doch die Namen, es ist ja notorisch: Herr Simon Böhm, Herr Joseph Böhm, Herr Anders hier an der Berliner Börse, Sobersky — von diesen Leuten nimmt man an, dass sie im wesentlichen für die Landwirte spekulieren, wenigstens hat die Börse die Fühlung, dass man sagt, wenn von diesen Kommissionshäusern gekauft wird: Aha, die Ernte muss wohl schlecht stehen, die kaufen; oder wenn sie verkaufen, dass man sagt: Die Ernte steht gut, sie verkaufen. Man richtet sich danach bei diesen Firmen, von denen man weiss, dass sie für die Landwirtschaft kaufen oder verkaufen, dass sie eng mit ihr liiert sind.“ Ferner an einer andern Stelle: „Ich habe die thatsächliche Erfahrung gemacht, dass die Landwirtschaft in der Zeit, wo sie glaubt, dass sie Nutzen davon hat, sich

am Termingeschäft beteiligt.“ Dann auf die Frage, ob die pommerschen Landwirte mit ihren Produkten ein Termingeschäft machen: „Ich könnte einzelne Personen nennen, die sich gar nichts daraus machen, die das als einen Ausfluss ihrer Intelligenz ansehen, dass sie sich an Termingeschäften in Getreide beteiligen“¹⁾. Dagegen auf die Frage des stellvertretenden Vorsitzenden Gamp, ob Organisationen von Landwirten das von diesen erzeugte Getreide terminmässig verkaufen, erwiderte derselbe Sachverständige, er glaube nicht, dass das jemals dagewesen sei²⁾. Der Sachverständige Dr. Freiherr v. Schorlemer-Alst äussert sich in unsrer Frage wie folgt³⁾: „Ich habe die Erfahrung, dass diejenigen Herren, die sich daran beteiligen, doch viel weniger mit ihrem eigenen Korn spekuliert haben als mit anderm,“ und Sachverständiger Kühnemann macht dazu den Zwischenruf: „Sicher!“ Es sei ferner folgende Aussage des Sachverständigen Kühnemann erwähnt⁴⁾: „Ich kann mir nicht denken, dass irgend ein Landwirt sich darin beschränken lassen wird, Termingeschäfte zu machen. Wenn man, um Namen zu nennen, z. B. unserm alten Herrn v. Heyden-Cartlow, dem Vetter des jetzigen Landwirtschaftsministers, sagen wollte, er solle keine Termingeschäfte machen — er würde sich schier wundern, was man von ihm verlangen will. Er hat seine Termingeschäfte mit grossem Geschick und mit grosser Tüchtigkeit gemacht.“ Hier mag ferner wiedergegeben werden die Aussage des Sachverständigen Damme⁵⁾, der Landwirt könne sich mit Nutzen des börsenmässigen Terminhandels bedienen; die Landwirte könnten sich nur dazu gratulieren, wenn ihnen die Möglichkeit gegeben sei, die Preislage, die ihnen konveniere, sich zu sichern; des weiteren die Aussage des Sachverständigen Rosenfeld⁶⁾: „Mir ist absolut nicht ein grösserer Besitzer bekannt, der an der Berliner Börse jemals verkauft und darauf seine eigene Ware geliefert hätte.

1) Sachv.-Vern. S. 2820. 2821.

2) Sachv.-Vern. S. 2809.

3) Sachv.-Vern. S. 2832.

4) Sachv.-Vern. S. 2800.

5) Sachv.-Vern. S. 2854. 2855.

6) Sachv.-Vern. S. 2868.

Aber weshalb soll nicht der Besitzer die Berliner Börse als eine Assekuranzanstalt betrachten dürfen?¹⁾

Das Ergebnis dieser Revue über die Aussagen der Sachverständigen zu unsrer Frage lässt sich in folgende Sätze zusammenfassen:

Es steht fest, dass Landwirte oder, besser gesagt, preussische Grossgrundbesitzer sich am Termingeschäft beteiligen. Der Zweck dieser Beteiligung ist in verschwindendem Masse, für das auf dem eigenen Gute produzierte Getreide vor oder nach der Ernte — durch Verkauf desselben auf Lieferung zu einem späteren Termin — den Preis zu sichern, der regelmässige Zweck ist vielmehr die Erzielung eines Gewinns durch Spekulation auf die Schwankungen der Getreidepreise.

Sehen wir von den Latifundienbesitzern des Ostens ab und stellen wir die Frage, welchen Einfluss das Termingeschäft auf die mittleren und kleinen Grundbesitzer übe, so suchen wir in den Materialien der Börsenquetekommission vergebens nach einer Antwort. Diese dürfte aber trotzdem nicht schwer zu finden sein. Wer waren vor den siebziger Jahren die Abnehmer des Landwirtes in den Gegenden des mittleren und kleinen Grundbesitzes? Jene kleinen Getreidehändler, welche bereits oben erwähnt wurden. Und wer sind es heute? Diese Getreidehändler? Oben wurde gezeigt, dass dieser Stand im Absterben begriffen ist. Etwa der Bäcker? Er ist längst Kunde einer Handlungsmühle geworden. Der Lohnmüller? Der hat mit dem Getreideaufkauf nichts zu schaffen. Der Handlungsmüller? Auch dieser scheut vielfach den freihändigen Ankauf in kleineren Quantitäten; denn er will grössere Mengen egal ausfallender Ware und nicht eine Zahl kleiner Quanten von verschiedener Beschaffenheit. Von besonderer Verwendung, wie etwa zu Saatgut, abgesehen, findet der mittlere und kleinere Landwirt bei der heutigen Organisation des Getreideverkaufs oft nur mit Schwierigkeiten Abnehmer für sein Brotgetreide. Der Kreis der Nachfragenden ist in den letzten zwei Jahrzehnten kleiner geworden; nur bei einer steigenden Tendenz finden sich die

¹⁾ Aehnlich Sachv.-Vern. S. 2290. 2301. 2455. 2557. 2559. 3401.

Händler beim Landwirte bereitwillig ein. Wie weit das Termingeschäft auf die Entwicklung dieser Zustände Einfluss geübt hat, kann allerdings nicht berechnet werden; doch dürfte als sicher anzunehmen sein, dass es einiges hierzu beigetragen hat, — wenn auch kaum so viel wie die technischen und wirtschaftlichen Umwälzungen im Mühlengewerbe.

Die Beteiligung des Privatpublikums. Unter Privatpublikum oder „outsiders“ versteht man solche Personen, die mit der Ware direkt nichts zu thun haben; beim Getreidehandel also solche, die weder Landwirte, noch Müller, noch Händler sind. Hierher gehören besonders die Kapitalisten und Bankgeschäfte, welche den Terminmarkt zu Prolongationsgeschäften benutzen. Zum Beispiel: die Kursliste vom 1. August weist folgende Notierungen auf: Roggen per August 118, per September 119, per Oktober $120\frac{1}{2}$; das Bankhaus A berechnet, dass es lohnend wäre, bei dem gegenwärtigen Marktzinsfuss nicht per laufenden Monat zu verkaufen, sondern bis zum Oktober einzulagern und heute an der Börse zum Kurse von $120\frac{1}{2}$ per Oktober zu verkaufen. Derartige Operationen sind ohne jegliches Risiko, und werden daher von vielen grossen Banken gemacht. — Gewöhnlich denkt man aber, wenn man von „outsiders“ spricht, an das blind spekulierende, mittellose Publikum. Dass sich am Termingeschäft kapitalschwache Existenzen aus verschiedenen Berufen beteiligen, unterliegt wohl keinem Zweifel. Was den Umfang dieser Beteiligung betrifft, so dürften die folgenden Aussagen zweier Sachverständiger das Richtige treffen. Sachverständiger Kochhann äussert sich über diese Frage wie folgt: „Auch andre Kreise, die direkt mit Getreide nichts zu thun haben, findet man namentlich in Zeiten, wo grössere Fluktuationen in dem Gang der Preise zu erwarten sind, am Termingeschäft interessiert.“ Der Sachverständige Abel spricht sich folgendermassen aus: „Ich bin der Ansicht, dass die Zahl grösser erscheint als sie ist, und zwar aus dem Grunde: Wenn ein Kaufmann spekuliert und er spekuliert unglücklich, so behauptet er nicht, dass es Börsenspiel sei, er bezahlt, solange er kann und weil er gewohnt ist, einen Vertrag zu halten.“

Die Privatleute, die können in der Mehrzahl überhaupt nicht verlieren; wenn sie verlieren, behaupten sie: das war Spiel . . . Die Spielwut ist bei einzelnen Privatleuten so gross, dass sie keinen Einwänden zugänglich sind. Solche Fälle kommen vor, aber ich hoffe doch, dass sie nur einzeln sind . . . Dann darf man nicht vergessen, in einer Zeit, wo Hochflut ist, kommt viel mehr solche Neigung zu Tage, wie in einer andern Zeit, da kommt die Lust, und ist auch die Gelegenheit leichter dazu da; aber in ungünstigen Zeiten lässt der Spekulationseifer von selbst nach ¹⁾.“

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2290. 2307.

Zweites Kapitel.

Das Spiritustermingeschäft.

I. Geschichtliches.

Ein Termingeschäft in Spiritus besteht gegenwärtig an folgenden deutschen Börsenplätzen: Berlin, Breslau, Danzig, Königsberg, Posen, Stettin, Hamburg. Wann an diesen einzelnen Börsen das Termingeschäft in Spiritus eingeführt wurde, welche Verhältnisse dazu den äussern Anstoss gaben, darüber erfahren wir aus den Verhandlungen der Börsenquotekommission so viel wie nichts. In Berlin hat das Spiritustermingeschäft schon vor 25 Jahren bestanden ¹⁾. In Hamburg wurde es zuletzt eingeführt ²⁾, anfangs der siebziger Jahre, und zwar, weil sich bei der Abwicklung verschiedene Schwierigkeiten bemerkbar machten. Bis dahin war es üblich, dass ein Käufer dem andern die gelieferte Ware effektiv berechnete. Die Kontrakte auf Lieferung, deren Gegenstand die gelieferte Ware war, waren aber vorher schon durch mehrere Hände gegangen; wenn nun effektiv geliefert wurde, so lieferte zuerst A. seinem Käufer B., B. seinem Käufer C., C. seinem Käufer D. u. s. w.; ferner zahlte D. an C., C. an B., B. an A. u. s. w., jeder den Preis, zu dem er gekauft hatte. Diese komplizierten rechnerischen Vorgänge sollen die einzige Veranlassung zur Einführung des Termingeschäfts gewesen sein.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3131.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3115. 3116.

II. Lieferungsbedingungen.

In Berlin bestehen vier Schlussscheinformulare für Termin-
geschäfte in Spiritus¹⁾; an allen übrigen Börsen nur zwei,
nämlich für Spiritus mit 50 Mk. Verbrauchsabgabe und für
Spiritus mit 70 Mk. Verbrauchsabgabe. An allen Börsen ausser
Berlin wird nur ohne Fass gehandelt; in Berlin besteht sowohl
für fünfziger als für siebziger Spiritus noch ein besonderer
Schlussschein für den Handel mit Fass, und zwar scheint der
Handel mit Fass in Berlin der bedeutendere zu sein.

Wir geben im nachstehenden zunächst die Lieferungsbe-
dingungen für fünfziger Spiritus ohne Fass²⁾: Gegenstand des
Geschäftes ist die Lieferung von 10000 Litern reinen Alkohols,
guten rohen Kartoffelspiritus, mit 50 Mk. Verbrauchsabgabe
frei Berlin. Spiritus, welcher der Maischraum- bzw. der Ma-
terialsteuer nicht unterlegen hat, darf nicht geliefert werden.
Wird Spiritus geliefert, welcher bei seinem Eintritte in den
freien Verkehr einer höheren als der Verbrauchsabgabe von
50 Mk. für 100 Liter reinen Alkohols unterliegt, so hat der
Lieferer den Unterschied zwischen diesem höheren und dem
vertragsmässig bedungenen Satze der Verbrauchsabgabe sofort
zu vergüten. Der Spiritus muss mit einem durchschnittlichen
Alkoholgehalt von mindestens 73 Gewichtsprozenten geliefert
werden. Die Bestimmung der Qualität des Spiritus erfolgt in
der Weise, dass die Menge durch Gewicht, der Alkoholgehalt
durch den Gewichtsalkoholmeter, die Umrechnung in Liter reinen
Alkohols unter Zugrundelegung der amtlichen Ausgabe der
„Tafel zur Ermittlung des Alkoholgehaltes von Spiritus-
mischungen, Ausgabe für Gewichtsalkoholmeter“ ermittelt werden.
Der durchschnittliche Alkoholgehalt muss mindestens 73 Ge-
wichtsprocente betragen. Der verkaufte Spiritus muss dem
Käufer in einem Posten mit höchstens zwei Versendungs-
scheinen gegen Zug um Zug zu leistende bare Zahlung effektiv

¹⁾ Mitgeteilt in der Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Bd. 42,
Jahrgang 1894, S. 467—477.

²⁾ Vgl. Handbuch der Berliner Produktenbörse S. 59 fg.

geliefert werden. Die Lieferung hat auf dem Hofe oder unter einem mit höchstens einer Wand versehenen Schuppen zu erfolgen. Zur Empfangnahme auf öffentlicher Strasse und auf Eisenbahnhöfen ist der Käufer nicht verpflichtet. Es ist zulässig, bis 250 Liter mehr oder weniger als das Einheitsquantum zu liefern; dieses Mehr- oder Minderquantum wird auf Grundlage desjenigen Durchschnittspreises verrechnet, welchen die amtliche Preisfeststellung am Tage der Abnahme für den laufenden Termin ergibt; für diese Verrechnung ist jedoch der Durchschnittspreis des letzten Tages der vertragsmässigen Lieferfrist massgebend, falls erst nach Ablauf der letzteren die Abnahme erfolgt.

Für die Abnahme gelten folgende nähere Bestimmungen: Der Lieferer ist berechtigt, die Versendungsscheine, auf Grund deren die Auslagerung behufs Kündigung erfolgt ist, nach seiner Wahl entweder innerhalb 24 Stunden nach Feststellung der Vertragsmässigkeit des gekündigten Postens auf seine Kosten auf der Lieferstelle erledigen zu lassen oder von dem Empfänger zu verlangen, dass er die Versendungsscheine zum Zwecke des weiteren Transportes übernimmt. Für den Fall, dass der Lieferer die Uebernahme der Versendungsscheine durch den Empfänger verlangt, muss der Empfänger den Spiritus nach geschehener Abnahme steueramtlich versiegelt übernehmen. Für den Fall, dass der Lieferer die Versendungsscheine auf der Lieferstelle erledigen lässt, hat der Empfänger die behufs des weiteren Transportes notwendigen neuen Versendungsscheine auszuschreiben. Der Lieferer hat ihm die Ausschreibung der Versendungsscheine auf der Lieferstelle zu gestatten und die Erfüllung der hiermit verbundenen steueramtlichen Förmlichkeiten auf seine Kosten bewirken zu lassen. Der Empfänger ist in beiden Fällen verpflichtet, der Steuerbehörde gegenüber alle diejenigen Obliegenheiten zu erfüllen, welche zu dem Zweck erforderlich sind, damit die Steuerbehörde den Lieferer aus den durch die Extrahierung der Versendungsscheine übernommenen Verpflichtungen entlässt. Der Lieferer ist berechtigt, den Spiritus so lange zurückzuhalten, bis die Anträge auf weitere Abfertigung steueramtlich gestellt sind. Der Spiritus muss in dichten transportfähigen Gebinden geliefert werden und von der Kün-

digung an bis zur Ablieferung auf dem Hofe oder unter einem mit höchstens einer Wand versehenen Schuppen lagern. Jedes Gebinde muss ein Zeichen und eine Nummer tragen und ausserdem bei Uebergabe mit der Nummer desjenigen Kündigungsscheines versehen werden, auf Grund dessen die Lieferung erfolgt. Die Gebinde dürfen nicht weniger als 300 kg netto und nicht mehr als 600 kg netto wiegen. Für den Nachweis dieser Gewichtsgrenzen sind die der Kündigung zu Grunde liegenden Versendungsscheine massgebend. Die Gebinde hat der Lieferer zu stellen und dem Empfänger für einen Zeitraum von sieben Werktagen von dem Tage der Kündigung an — diesen inbegriffen — unentgeltlich zu überlassen. Der Empfänger ist berechtigt, die Gebinde noch ferner vier Werktage zu behalten; er hat jedoch dem Lieferer für diese Nachfrist, auch wenn sie nicht voll ausgenutzt ist, eine Gebühr von 50 Pf. für 100 Liter reinen Alkohols zu entrichten. Als Sicherheit für die Gebinde hat der Empfänger 6 Mk. für 100 Liter reinen Alkohols beim Lieferer zu hinterlegen. Die Rückzahlung erfolgt Zug um Zug gegen Rückgabe der Gebinde. Für die Verpflichtung des Lieferers zur Rückzahlung haftet dem Hinterlegenden derjenige, von dem er den Posten unmittelbar gekauft hat, während diesem, sowie jedem andern an dem Kündigungsschein Beteiligten das Recht zusteht, an seinem Vormann Regress zu nehmen. Der Empfänger darf die Gebinde nicht zum Versand nach ausserhalb benutzen und muss sie innerhalb der nächsten elf Werktage in einem Posten auf seine Kosten in unbeschädigtem Zustande nach der Lieferstelle zurückliefern. Werden die Gebinde zum Versand nach ausserhalb benutzt oder nicht innerhalb der elf Werktage zurückgeliefert, so fällt die Verpflichtung des Lieferers zur Zurücknahme der Gebinde weg und verbleibt ihm als Entgelt für die Gebinde der bei ihm hinterlegte Betrag als Eigentum. Für die Richtigkeit der von ihm angegebenen Tara der Gebinde leistet der Lieferer Gewähr. Wird die Taraangabe des Lieferers vom Empfänger bemängelt, so hat Empfänger dem Lieferer den von ihm behaupteten Gewichtsunterschied innerhalb acht Tagen nach der Abnahme aufzugeben. Erkennt der Lieferer die Gewichts bemängelung nicht an, so ist die Tara innerhalb fernerer zwei Tage im Beisein

von Lieferer und Empfänger auf dem Hofe des Empfängers und auf dessen Kosten festzustellen. Findet sich der Lieferer zu dieser Feststellung nicht ein, so wird die Bemängelung des Empfängers als anerkannt angesehen. Taraunterschiede, welche 2 kg für ein Gebinde nicht übersteigen, berechtigen den Empfänger nicht zur Forderung einer Vergütung. Höhere Taraunterschiede hat der Lieferer zu dem am Kündigungstage festgesetzten Kündigungspreise dem Empfänger zu vergüten.

Analoge bzw. gleiche Lieferungsbedingungen gelten für den Handel in Spiritus mit 70 Mk. Verbrauchsabgabe pro 100 Liter.

Für den Handel mit Fass gelten noch folgende besondere Bestimmungen: Der Spiritus muss in guten, dichten, bandfesten Gebinden — Pipenform ausgeschlossen — geliefert werden. Die Gebinde müssen aus eichenen Stäben von mindestens 100 und höchstens 115 cm Länge und aus eichenen Bodenstücken gefertigt und mit einem Beschlage von mindestens acht eisernen Reifen versehen sein; sie dürfen nicht weniger als 400 und nicht mehr als 575 kg netto wiegen. Für den Nachweis dieser Gewichtsgrenzen sind die der Kündigung zu Grunde liegenden Versendungsscheine massgebend. Die vereideten Sachverständigen haben das Recht, Gebinde, deren Beschaffenheit bemängelt wird, unter Festsetzung eines Minderwertes bis zu 10 Mk., welchen der Lieferer dem Empfänger zu vergüten hat, für vertragsmässig zu erklären. Dem Empfänger stehen in diesem Falle folgende Rechte zu: 1. er kann die Gebinde dem Lieferer gegen Erstattung des von den Sachverständigen für die Zeit, in welche die Empfangnahme fällt, festgesetzten Preises innerhalb vier Wochen zurückgeben; bis dahin darf er sie unentgeltlich behalten; 2. er kann sie zu dem von den Sachverständigen festzusetzenden Minderwert gegenüber vertragsmässigen Gebinden übernehmen. Welche Wahl er trifft, hat der Empfänger sofort bei der Uebernahme des Postens zu erklären. Die Uebernahme des in vertragswidrig erklärten Gebinden gelieferten Spiritus muss abgesondert von der Uebernahme des andern Teiles des gelieferten Postens erfolgen.

Für Kündigung, Verzug u. s. w. gelten die gleichen Bestimmungen wie beim Getreideterminhandel. Für die Prüfung

der Lieferbarkeit des angekündigten Spiritus bestehen im besonderen noch folgende Bestimmungen: Die Sachverständigen haben am ersten Börsentage eines jeden Monats durch Aushang an der Börse den Preis zu veröffentlichen, welcher für den laufenden Monat der Verrechnung des Gebindepreises zu Grunde zu legen ist. Der Vorsitzende, bezw. dessen Stellvertreter, bestimmt für jeden Posten, dessen Begutachtung bis 1 Uhr 30 Minuten nachmittags beantragt ist, zwei Sachverständige und für den Fall der Meinungsverschiedenheit einen dritten als Obmann, nach einer bestimmten Reihenfolge. Die beiden ersteren haben die Besichtigung innerhalb 24 Stunden gemeinschaftlich vorzunehmen; im Falle der Meinungsverschiedenheit entscheidet der Obmann binnen weiterer 24 Stunden. Die Gebühren für die Begutachtung des zu einem Kündigungsschein gehörigen Postens betragen einschliesslich barer Auslagen 6 Mk. für jeden Sachverständigen, ausschliesslich der Kosten der Gewichtsermittlung¹⁾.

An den übrigen Börsen sind im allgemeinen die gleichen Geschäftsbedingungen üblich wie in Berlin; nur wird an denselben, wie bereits bemerkt, ausschliesslich ohne Fass gehandelt.

Bezüglich der Hamburger Verhältnisse ist zu erwähnen, dass der Spiritusterminhandel nicht an die Liquidationskasse angegliedert ist. Ein Sachverständiger bemerkt über diesen Punkt²⁾: „Die Frage ist von der Kaffee- und Zuckerbörse an uns herangetreten, ob wir uns nicht auch der Liquidationskasse anschliessen wollten, und es traten auch zwei oder drei Firmen dafür auf. Die Mehrzahl, zu denen ich auch gehörte, war so entschieden dagegen, dass wir das zurückgewiesen haben. Es trat dann eine Art Oktroyierungsversuch an uns heran. Die Liquidationskasse wollte uns gern auch überschlucken, sie wollte auch gern unser Geschäft haben. Aber da kam gerade die Befürchtung, dass das Geschäft dann im Dunklen schleichen oder, ich will sagen, nicht mehr übersichtlich sein würde, dass

¹⁾ Geschäftsordnung der Sachverständigen, Abs. 2. 3. 4.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3121. 3123. 3124. (Sachv. Eulenburg, dessen Firma den ganzen Hamburger Spiritushandel beherrscht.)

es nicht mehr klar zu Tage liegen würde, und die Besorgnis, die daraus in uns allen wach wurde, führte zu dem Entschluss, dass wir das ganz entschieden ablehnten. Ich persönlich bin auch ein abgesagter Feind von allen Liquidationskassen, teils aus persönlichen, teils aus allgemeinen Gründen. Die persönlichen Gründe bestehen darin, dass unsre kaufende Kundschaft meist aus Industriellen besteht. Diejenigen, die wirklich den Warenverkehr bewältigen, sind Fabrikanten, und die Leistungsfähigkeit dieser Fabrikanten muss erhalten werden. Wenn die nicht erhalten wird, schwebt unser ganzes Geschäft in der Luft. Unsre Fabrikanten nehmen aber einen ziemlich grossen Kredit von uns in Anspruch. Wenn die nun ihr Geschäft mit der Liquidationskasse machen und täglich da so und so viel Geld hineinzahlen, und wir ihre Engagements nicht mehr sehen können, dann fehlt mir jedes Urteil über das, was die Leute in Jahr und Tag wert sind, in was für Verhältnissen sie sich bewegen. Während ich jetzt jedes Geschäft klar und deutlich übersehen kann — ab und zu wird mir etwas entgehen, es wird trotz der grössten Aufmerksamkeit ein Geschäft geheim gehalten werden —, würde ich dann gar nichts mehr übersehen können. Der einzige Käufer und Verkäufer, den ich habe, ist die Liquidationskasse, die gewährt mir keinen Einblick. Ausserdem soll ich ihr eine Steuer bezahlen, von der ich absolut nicht weiss, wofür ich sie bezahle. Sie gewährt mir nicht einmal irgendwie ein Aequivalent dafür. Schliesslich gewährt sie mir auch nicht einmal die pekuniäre Sicherheit, denn wenn sie Kaffee und Zucker und Baumwolle und Spiritus handelt, dann weiss ich nicht, welches Aktienkapital gross genug ist, damit sie mir die Sicherheit gewährt, die mich anlocken könnte, mit ihr Geschäfte zu machen.“

III. Wie haben sich die Lieferungsbedingungen für den Spiritusterminhandel bewährt?

Zu Anfang des Jahres 1891 wurde von einer Berliner Firma an das Aeltestenkollegium der Antrag gerichtet, es möge das Schlusscheinformular für den Terminhandel mit Fass be-

seitigt werden, weil die Verschiedenheit der Fässer eine grosse Unsicherheit in der Kalkulation, sowie übergrosse Mühe und Arbeit verursache; der Terminhandel ohne Fass könne neben demjenigen mit Fass nicht aufkommen, weil letzterer die Macht der Gewohnheit für sich habe. Das Aeltestenkollegium hielt sich nicht für berechtigt, in eine materielle Würdigung der Sache einzutreten, und übergab den Antrag der ständigen Deputation der Produktenbörse, welche denselben ablehnte ¹⁾. Von den Sachverständigen wurde ziemlich übereinstimmend die Beseitigung des Mit-Fass-Handels als eine dringende Notwendigkeit erachtet, zumal der Spiritusexport beträchtlich nachgelassen habe; jedoch müssten dann für die Lieferung von auswärts, da diese nur in Fässern geschehen kann, entsprechende Bestimmungen getroffen werden ²⁾.

Ein Sachverständiger bemängelte die ausschliessliche Lieferbarkeit von Kartoffelspiritus. In Jahren, in denen die Kartoffelernte schlecht ausgefallen sei, werde fast nie reiner Kartoffelspiritus geliefert; im Jahre 1892 habe mindestens drei Viertel des Gelieferten aus einem Gemisch von Kartoffel- und Maisspiritus bestanden; dies habe zwar zu Schädigungen keinen Anlass gegeben, aber es sei aus moralischen Gründen richtig, auch solche Mischungen zuzulassen ³⁾.

IV. Beteiligung am Spiritustermingeschäft.

Den Terminmarkt benutzen zunächst die Importeure von Rohspiritus. Besonders Hamburger Firmen beziehen grosse Quantitäten von Oesterreich und Russland; für die gekauften Posten sichern sie sich den Preis, indem sie eine entsprechende Quantität am Terminmarkt verkaufen ⁴⁾. Ferner beteiligen sich am Termingeschäft die Spritfabrikanten, d. h. die Fabriken, welche den Rohspiritus verarbeiten. Diese

¹⁾ Jahresbericht der Aeltesten der Kaufmannschaft von Berlin für 1891, S. 278. Sachv.-Vern. S. 3176. 3178. 3179.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3121. 3130. 3168. 3176. 3178. 3179.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 3177. 3178 (Sachv. Kantorowicz-Berlin).

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 3125. 3136. 3137.

sichern sich durch Kauf auf Termin ihr Rohmaterial¹⁾. Ob und zu welchem Zweck die Grossgrundbesitzer Termingeschäfte machen, geht aus den Verhandlungen der Börsen-enquetekommission nicht mit Sicherheit hervor. Ein kaufmännischer Sachverständiger äussert hierzu, er glaube nicht, dass die Landwirte „gerade direkt an der Börse sehr viele Termingeschäfte machen“. Dagegen gesteht ein als Sachverständiger vernommener Grossgrundbesitzer zu, dass „leider Gottes“ auch seitens der „Landwirte“ Termingeschäfte gemacht werden. Hervorgehoben wird von den Sachverständigen die grosse Beteiligung des Kapitals, sowohl der Privatkapitalisten als der grossen Banken. Innerhalb der vier bis fünf Monate, welche die Brennereicampagne in Anspruch nimmt, werden enorme Massen von Rohspiritus erzeugt. Diese werden von den Kapitalisten und Banken durch Vermittelung von Kommissionären aufgekauft, dann eingelagert und auf spätere Termine verkauft. Die Beteiligung kapitalschwacher Privatpersonen am Spiritustermingeschäft tritt nach den Aussagen der Sachverständigen mitunter hervor, erreicht jedoch keinen nennenswerten Umfang²⁾.

¹⁾ Sachv. Friedmann (Sachv.-Vern. S. 3131): „Ich kann nur vom Standpunkte des Spritfabrikanten hier ein Urteil fällen, und ich möchte nur hervorheben: ich kann mir überhaupt keinen Spiritushandel ohne Terminhandel denken. Nur das Monopol könnte den Terminhandel aufheben.“

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3116. 3132. 3144.

Drittes Kapitel.

Der Kaffeeterminhandel¹⁾.

I. Geschichtliches.

Alle Erscheinungen werden am besten da studiert, wo sie eben im Entstehen begriffen sind. Denn gerade da, wo ein bisher völlig unbekanntes Gebilde eben auftaucht, platzen die Interessen am schärfsten aufeinander; der Kampf für und gegen das neue Gebilde wird mit besonderer Ausdauer und Erbitterung geführt. Es fällt zwar schwer, mitten in diesem Kampfgeühle der Meinungen und Interessen die wissenschaftliche Objektivität festzuhalten und über das Parteigetriebe sich erhebend ein gerechtes Urteil zu fällen. Aber bei ernstem Willen dürfte es doch nicht unmöglich sein. Dementsprechend soll im folgenden der Geschichte des Kaffeeterminhandels besondere Aufmerksamkeit gewidmet werden.

Die Börsenenuquetekommission hat es nicht für notwendig erachtet, das ziemlich umfangreiche Material, welches schon vor ihrem Zusammentreten, bezüglich des Kaffeeterminhandels, sich angesammelt hatte, für ihre Beratungen zu verwerten. Auf die Benutzung dieses Materials konnte aber für vorliegende Arbeit um so weniger verzichtet werden, als die Ausbeute an thatsächlichen Feststellungen über den Kaffeeterminhandel in

¹⁾ Vgl. Fuchs, Der Warenterminhandel, seine Technik und volkswirtschaftliche Bedeutung; van Gülpén, Terminhandel und Börse; Denkschrift der Hamburger Handelskammer über das Kaffeetermingeschäft; Bayerdörffer, Der Kaffeeterminhandel, in Conrads Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik, III. Folge, 1. Bd., 1891, S. 641 fg.

den Materialien der Börsenenquetekommission leider eine ziemlich geringe ist.

Die Kaffeebohne ¹⁾ ist die Frucht der *Coffea arabica*, einer Pflanze, welche in der Botanik unter die Gruppe der Ixoreen eingereiht wird. Die Heimat des Kaffeebaumes ist der Gürtel zwischen 15 Grad nördlich und 15 Grad südlich vom Aequator. Gutbewässerte Gebirgsgegenden haben sich am geeignetsten für Kaffeeanlagen erwiesen; die höheren Lagen liefern die besseren Qualitäten. Mit dem zweiten Jahre erreicht die Kaffeepflanze eine Höhe von ca. 1½ m; indessen erst im dritten Jahre, nachdem ein Baum von 2—3 m Höhe aus ihr geworden ist, fängt sie an, einige Früchte, ca. ½—¾ kg, zu bringen. Ein bis zwei Jahre später erhöht sich der Ertrag auf ca. 2½ kg. Bei rationeller Behandlung tragen dann die Kaffeebäume bis ins dreissigste Jahr gute Ernten. Die Kaffeebäume blühen innerhalb zwei bis drei Monaten dreimal, und zwar derart, dass zur Zeit der letzten Blüte reife und unreife Beeren, angesetzte Früchte und Blüten am Baume sind. In Bezug auf die Art des Einheimsens sind zweierlei Methoden zu unterscheiden.

Bei der einen — diese ist die gewöhnlich angewendete — wird nur eine Ernte gemacht. Die Beeren werden nicht abgepflückt, sondern alles was am Baume ist, ob reife oder unreife Frucht, mit einem Kamm oder mit der Hand abgestreift; alsdann das Fleisch der Beere mittelst eines Holzmörser oder durch Walzen abgelöst und hierauf die Bohne gewaschen. Ist das so gewonnene Produkt an der Sonne getrocknet, so werden die Hülsen durch eine Windmühle ausgeschieden, und die Ware ist marktfertig. Dieselbe enthält aber, weil mit den reifen auch überreife und unreife Beeren geerntet wurden, weisse, grüne und schwarze Bohnen, führt Bruch und Unrat, Steinchen, Erd- und Holztheile mit sich ²⁾.

Bei der zweiten Methode, der sog. westindischen, werden nur die vollständig reifen Beeren sorgsam abgepflückt. Es finden also mehrere Ernten statt, und zwar gewöhnlich in der

¹⁾ Die nachstehenden Angaben über die Kultur des Kaffees sind entnommen dem Schriftchen: „Der Kaffee, dessen Kultur und Handel“ von Adolf Brougier.

²⁾ Brougier l. c. S. 14. 15. Sachv.-Vern. S. 2077—2080.

Art, dass der eigentlichen Haupternte zwei kleinere Vorernten vorausgehen. Auch die weitere Behandlung des Kaffees ist eine viel sorgfältigere, als bei der vorigen Methode; erst wenn die Bohnen sorgsam gereinigt sind und aller Unrat ausgeschieden ist, kommt das Produkt in den Handel. Diese letztere Methode ist besonders in den niederländischen Kolonien gebräuchlich ¹⁾.

Der Kaffeegenuss fand in Europa erst in den letzten Jahrzehnten des 17. Jahrhunderts Eingang. Aber das ganze 18. Jahrhundert hindurch suchte man zuerst durch hohe Steuern, dann durch strenge polizeiliche Gesetze das Kaffeetrinken zu erschweren. Allein ohne Erfolg. Heutzutage ist der Kaffee ein Konsumartikel der breitesten Volksschichten geworden, mithin ein Objekt, das im Welthandel eine grosse Rolle spielt ²⁾.

Ueber den Anteil der wichtigsten Produktionsländer an der Versorgung des Weltkonsums in Kaffee gibt die nachstehende Tabelle annähernden Aufschluss. Im Erntejahre 1886/87, das ist vom 1. Juli 1886 bis 30. Juni 1887, sollen zum Export gelangt sein aus:

Afrika inkl. Arabien	200 000	Ztr.
Holländisch-Ostindien	1 600 000	"
Ceylon	230 000	"
Britisch-Ostindien (Festland)	360 000	"
Brasilien	7 180 000	"
Domingo	600 000	"
Portorico	250 000	"
Manilla	130 000	"
Jamaica	100 000	"
Venezuela	780 000	"
Zentralamerika	920 000	"

Zur Einfuhr sollen gekommen sein im Jahre 1885 nach den:

Vereinigten Staaten	4 716 780	Ztr.
Canada und Pacific	400 000	"
nach dem Deutschen Reich	2 362 380	"
Frankreich	1 370 300	"
Oesterreich-Ungarn	739 460	"
Belgien und Holland	1 084 620	"
England	298 300	"

¹⁾ Brougier l. c. S. 16. 18.

²⁾ Brougier l. c. S. 5. 6. 7.

Schweiz	178 820 Ztr.
Russland und die nordischen Reiche	885 000 „
Italien	330 000 „
Spanien und Portugal	140 000 „
Türkei und Balkanstaaten	490 000 „

Ueber die Qualität des aus den verschiedenen Produktionsländern ausgeführten Kaffees ist folgendes zu bemerken. Es wird unterschieden zwischen weichen und harten Kaffees. In der Schweiz wird überwiegend, in Russland und den nordischen Ländern ganz ausschliesslich harter Kaffee getrunken; in Frankreich, Deutschland und im übrigen Europa wird dagegen fast nur weicher Kaffee verlangt. Riokaffee gehört zu den harten Kaffees; er hat einen bitteren Geschmack. Santos ist ein weicher Kaffee mittlerer Qualität; zu den besseren weichen Sorten zählen insbesondere die zentralamerikanischen Kaffees, ferner die Erzeugnisse der niederländischen und englischen Kolonien in Ostindien, von Venezuela, Domingo, Arabien und den Philippineninseln.

Die Haupthandelsplätze für Kaffee sind Amsterdam, Rotterdam, Havre, Antwerpen, London, Hamburg und New York.

Bis in die sechziger Jahre dieses Jahrhunderts bewegte sich der Kaffeehandel ungefähr in folgenden Formen: Die Händler der Produktionsländer verschickten die von den Pflanzern aufgekauften Kaffees als Konsignationsware nach den grossen Handelsplätzen der Konsumländer; hier wurden sie zu den öffentlichen Versteigerungen angemeldet, durch amtlich vereidigte Makler taxiert und ausgerufen; die Grosshändler an den Auktionsplätzen kauften in diesen Auktionen ihren Bedarf und versorgten dann ihrerseits die Grossisten des Binnenlandes. Vor ungefähr 30 Jahren trat hierin eine Aenderung ein. Die Herstellung der unterirdischen Kabelverbindungen mit den überseeischen Ländern brachte die binnenländischen Grosshandelsfirmen auf den Gedanken, direkt mit den Exporteuren der Produktionsländer in Verbindung zu treten. Insbesondere mit Brasilien knüpften im Laufe der Zeit viele Kaffeefirmen des Binnenlandes Verbindungen an; die Seeplätze und speziell der Hamburger Markt wurden vielfach umgangen. Daraus dürften sich wohl folgende Ziffern erklären. Der Anteil Ham-

burgs an der Santosausfuhr, welcher im Erntejahre 1876/77 34,2 % betragen hatte, ging von da ab ziemlich konstant zurück und fiel bis 1878/84 auf 14,7 %. Die Einfuhr von Kaffee aus Brasilien nach Hamburg nahm zwar von 1875—1881 absolut stetig zu; sie stieg von 26 660 t im Jahre 1875 auf 54 595 t im Jahre 1881; der prozentuale Anteil des Hamburger Eigenhandels an dieser Gesamtausfuhr fiel dagegen in derselben Zeit von 60,1 % auf 45,7 %, während der Transitverkehr über Hamburg in demselben Masse stieg von 39,9 % im Jahre 1875 auf 54,3 % im Jahre 1881.

Diese Form des Kaffeehandels im Weltverkehr erfuhr eine Aenderung, als Havre, nachdem schon 1880 New York den Terminhandel in Riokaffee eingeführt hatte, im Jahre 1881 das Termingeschäft in good average Santoskaffee etablierte. Wie kam das?

Schon 1879¹⁾ war eine etwas grössere Kaffeeernte, als man es sonst gewohnt war, und bereits damals hatten die Havreser starke Vorräte eingekauft. Dann brachte das Jahr 1881 eine für den damaligen Konsum ganz enorme Ernte; die Produktion dieses Jahres überstieg den jährlichen Konsum etwa um 1½ Millionen Ballen. Es gab damals vier bedeutende Märkte für brasilianischen Kaffee: London, Hamburg, Havre und New York; die holländischen Märkte waren mit der Javaernte beschäftigt und hatten mit Brasilkaffee nichts zu thun. Während man in Hamburg, London und New York die grosse Ernte voraussah, spekulierte man in Havre gegen diese Riesenernte an. Die Folge davon war, dass am Schluss der Ernte die Lager von London, Hamburg und New York nur etwa 10 bis 15 % über der normalen Höhe waren, während in Havre sich ein Lager von 1 400 000 Ballen befand. Die erstgenannten Plätze entledigten sich ihrer Vorräte in der gewohnten Weise, und so konnten die Havreser ihre Lager nicht an den Mann bringen. Es war zu erwarten, dass diese Riesenvorräte immer mehr entwertet würden. Die verschiedenen Importeure konnten das im Kaffee steckende Kapital nicht in der üblichen Weise

¹⁾ Die nachstehenden Ausführungen sind entnommen den Aussagen der Sachv. Embden, Gieth und Robinow S. 2070. 2071—2073.

flüssig machen; ihr Geschäftsbetrieb musste hierdurch eine erhebliche Stockung erleiden. Es waren somit alle Anzeichen einer Geschäftskrisis vorhanden, einer Krisis, welche die Kaffeeimporteure aus sich selbst heraus ohne fremde Hilfe nicht mehr abzuwenden im stande waren. Wollten sie diese Gefahr, die sie durch das masslose Einkaufen von Kaffee selbst heraufbeschworen hatten, von sich abwenden oder wenigstens ihre schlimmen Folgen abschwächen, so mussten sie danach trachten, ihrem Artikel fremdes Kapital zuzuführen, und mit Hilfe dieses fremden Kapitals einer völligen Entwertung ihrer Vorräte vorzubeugen. Diese Rettungsaktion des beweglichen Kapitals, dieses sanierende Eingreifen der modernen Kreditorganisation wäre nun allerdings in beschränktem Masse auch möglich gewesen ohne eine Veränderung der bisherigen Geschäftsformen, durch Gewährung von Personalkredit an die einzelnen Kaffeefirmen. Allein das war auf der einen Seite unsicher, auf der andern Seite ungenügend; zur Gewährung von Darlehen gegen Verpfändung von Vorräten konnten sich die Kapitalisten nicht herbeilassen, weil ihnen eben die Kenntnis des Artikels, die Kenntnis der Qualitätsunterschiede und des Wertverhältnisses der verschiedenen Qualitäten abging; dabei war dieser Weg zu riskant, da die zukünftige Gestaltung der Verhältnisse für die Kaffeehändler sowohl als noch mehr für die Kapitalisten eine zu dunkle war. Man musste also den Weg, auf welchem das fremde Kapital zu Hilfe kommen konnte, möglichst bequem und sicher machen. Die Individualität der Ware wie des Kredit-suchenden war das Haupthindernis, das einer Heranziehung des fremden Kapitals im wünschenswerten Umfange entgegenstand. Diese Individualität galt es also zu beseitigen, und das geschah und konnte nur geschehen durch Einführung des Termin-geschäfts. So kam es, dass Havre im Jahre 1881 das Termin-geschäft in Kaffee einführte. Welche Wirkungen äusserte diese Neuerung?

Die nächste Wirkung, welche das Termingeschäft äusserte, war die, dass der Ausbruch einer Geschäftskrisis thatsächlich hintangehalten werden konnte. Bankiers und Kapitalisten griffen nun helfend ein und legten ihre Gelder sozusagen in Kaffee an; sie gewährten den Kaffeefirmen Kredit gegen Verpfändung

der Vorräte; sie traten als Reporteure auf, d. h. sie kauften von den Händlern Kaffee und verkauften ihn auf spätere Termine an dieselben wieder; in der Differenz zwischen den beiden Kursen bekamen sie eine Verzinsung ihrer Kapitalien, die einen höheren Nutzen abwarf als eine Anlage in Staatspapieren oder sonstigen Effekten, dabei aber dieselbe Sicherheit bot, wenn nicht eine noch grössere. Die dritte Art des helfenden Eingreifens der Kapitalisten bestand darin, dass sie als selbständige Spekulanten auftraten: auf ein Steigen der Preise rechnend, kauften sie Kaffee auf und speicherten ihn ein. Dieser letztere Weg bot allerdings nicht dieselbe Sicherheit wie der des Reportierens, dafür aber die Möglichkeit eines grösseren Gewinns. Die Inhaber der Kaffeevorräte konnten durch dieses Eingreifen des fremden Kapitals wenigstens einen grossen Teil ihres Kapitals, das in dem Kaffee steckte, flüssig machen, und so ihren anderweitigen Geschäftsverbindlichkeiten Genüge leisten ¹⁾. Allein darauf beschränkten sich die Wirkungen des Termingeschäfts nicht. Auf den Einfluss des Termingeschäfts ist auch die Thatsache zurückzuführen, dass seit der Einführung desselben die Bedeutung Havres für den Weltmarkt in Kaffee bis Ende der achtziger Jahre immer mehr gestiegen ist. Das lässt sich ziffermässig nachweisen ²⁾.

1. Der Anteil Havres an der Totaleinfuhr von Kaffee nach Frankreich, welcher im Jahre 1880 nur 55,9 % betrug, nahm von da ab stetig zu und erreichte im Jahre 1887 eine Höhe von 76,6 %. Während der Kaffeekonsum in Frankreich von 1876—1887 von 53 487 t auf 63 843 t anwuchs, mithin um ungefähr 20 % zunahm, vergrösserte sich die Kaffeeinfuhr nach Havre in derselben Periode um etwa 32 000 t, also um ca. 62 %.

2. Vom Erntejahr 1880/81 bis zum Erntejahr 1884/85 nahm die Einfuhr von Santoskaffee nach Havre in einer ganz auffallenden Weise zu: sie betrug 1880/81 213 410 Säcke, stieg im folgenden Jahre um ca. 100 000, im nächsten um weitere

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2071. 2072.

²⁾ Die nachfolgend benutzten Statistiken sind mitgeteilt bei van Gülp en, Terminhandel und Börse, und in der erwähnten Hamburger Denkschrift.

120 000 Säcke und erreichte im Jahre 1883/84 ihren Höhepunkt mit 841 093 Säcken, also mit einem Zuwachs von mehr als 400 000 Säcken gegen das Vorjahr, um im Jahre 1884/85 auf 716 522 Säcke zu fallen. Die Uebersättigung des Havreser Marktes war aber damit gar zu gross geworden: die Importziffer des Jahres 1885/86 beträgt nur mehr 292 852 Säcke. Denselben Verlauf nahmen die prozentualen Anteilsziffern des Havreser Marktes an der Santosausfuhr (1880/81: 17,7; 1881/82: 20,8; 1882/83: 23,7; 1883/84: 43,6; 1884/85: 33,0; 1885/86: 17,6). Desgleichen stieg die Gesamteinfuhr von Kaffee nach Havre von 992 800 Ztr. im Jahre 1880 auf 2 072 000 Ztr. im Jahre 1885.

Nach diesen Ziffern kann es wohl keinem Zweifel unterliegen, dass die Stellung Havres unter den Kaffeemärkten der Welt seit Einführung des Termingeschäfts sich bedeutend gehoben hat. Nunmehr suchten Kaufleute und Handelsplätze den Havreser Markt auf, welche früher mit demselben gar keine Verbindungen unterhalten hatten. Stettin z. B., welches noch 1882 den Havreser Markt völlig ignorierte, bezog 1884 von dort 3764, 1885: 2906 und 1886: 3272 t¹⁾.

Auf wessen Kosten erfolgte nun diese Zunahme der Bedeutung Havres für den Kaffeehandel?

Seit Einführung des Termingeschäfts in Havre gingen zunächst die übrigen französischen Einfuhrhäfen langsam, aber stetig zurück. Marseille, dessen Anteil an der Gesamteinfuhr von Kaffee nach Frankreich allerdings schon von 1876—1880 zu Gunsten Havres ziemlich beträchtlich zurückgewichen war, nämlich von 26,6 % in 1876 auf 21,0 % in 1880, also um 5,6 %, erlebte seit 1881 eine ziemlich konstante Beschleunigung dieses Rückgangs. Die Einfuhr betrug 1881: 26 523; 1882: 20 796; 1883: 24 691; 1884: 17 113; 1885: 17 857; 1886: 15 118; 1887: 12 400 t; der prozentuale Anteil Marseilles an der Gesamteinfuhr von Kaffee nach Frankreich war 1881: 19,6; 1882: 19,1; 1883: 17,5; 1884: 14,8; 1885: 13,4; 1886: 14,2; 1887: 12,6. Der Rückgang Marseilles berechnet sich danach für die Zeit von 1881—1887 auf ungefähr 50 % der absoluten

¹⁾ Sachv. Joachimsthal-Berlin S. 2228.

und ca. 40 % der relativen Ziffern. Ein ähnliches Schicksal hatte Bordeaux, dessen Einfuhr von 12288 t im Jahre 1881 bis zum Jahre 1887 auf 5595 t sank, während sein Anteil an der Gesamteinfuhr Frankreichs in derselben Zeit von 9,1 % auf 5,7 % herabging, was ebenfalls einem annähernden Rückgang der absoluten Ziffer um 50 %, der relativen um 40 % gleichkommt. Fast denselben Verlauf nahm die Kaffeeinfuhr nach Nantes. Sie hatte 1881 die absolute Höhe von 2098 t (gegen 1616 t in 1880, 1688 in 1879 und 1876 im Jahre 1878), fiel dann allmählich, besonders seit 1884, und betrug 1887 nur mehr 702 t; die relativen Zahlen gingen in derselben Zeit von 1,6 auf 0,7 % zurück. Das bedeutet eine Abnahme des Anteils an der französischen Gesamteinfuhr um nahezu 60 %; ebenso gross erweist sich die Abnahme der absoluten Ziffern, selbst wenn man den Durchschnitt der Jahre 1878—1881 zum Ausgangspunkte nimmt.

Unter dem Terminhandel in Havre hatte aber auch der deutsche Kaffeehandel, insbesondere der Hauptplatz desselben, Hamburg, schwer zu leiden. Auch hierfür wollen wir die Zahlen sprechen lassen.

1. Der Anteil Hamburgs an der Santosausfuhr ging von 28 % im Erntejahre 1880/81 auf 14,7 % im Jahre 1883/84 zurück; darauf folgte im Jahre 1884/85 eine Erholung auf 18, im Jahre 1885/86 auf 25,7 %, dann wiederum ein Rückgang im Jahre 1886/87 auf 22,4 %. Gegen die Annahme, dass der Rückgang von 1880/81—1883/84 auf Rechnung des Terminhandels in Havre zu setzen sei, könnte allerdings die nicht unbeträchtliche Steigerung des Hamburger Anteils im Jahre 1885/86 und der gleichzeitige entsprechende Rückgang des Havreser Anteils ins Feld geführt werden. Der Grund für die abweichenden Ziffern des Jahres 1885/86 wird jedoch von der Hamburger Handelskammer wohl mit Recht darin gesucht, dass sich in Havre infolge des gesteigerten Imports in den vorhergehenden Jahren, insbesondere des ungewöhnlich hohen Imports von 1883/84 ein Lager von ca. 1400000 Säcken angesammelt hatte, und dass dementsprechend Havre im Jahre 1885/86 weniger aufnahmefähig war als das aller Vorräte entblösste Hamburg. Die Handelskammer zu Wesel macht hier-

gegen wiederum geltend, die Vergrößerung der Gesamteinfuhr nach Frankreich und speziell nach Havre liege nicht in der Einführung des Terminhandels, sondern in den grösseren Ernten Brasiliens, besonders in der Zunahme der Santoskaffees, von welchen selbstredend ein den früheren Zufuhren entsprechend grösseres Quantum nach Havre gegangen sei; allein hierauf ist zu erwidern: dieses „den früheren Zufuhren entsprechend grössere Quantum“ hätte doch auch nach Hamburg gehen können!

2. Die nachfolgende Tabelle gibt einen Ueberblick über die Kaffeeinfuhr in den freien Verkehr des Zollgebiets.

Jahr	Gesamt-Kaffee- Einfuhr in das Zollgebiet in Tonnen	D a v o n			
		aus Hamburg in Tonnen	in Proz.	aus Frankreich in Tonnen	in Proz.
1878	99 284	37 263	37,5	672	0,7
1879	112 594	41 153	36,6	563	0,5
1880	94 222	31 050	32,9	488	0,5
1881	104 153	38 770	37,2	1 296	1,2
1882	107 115	40 599	37,9	1 292	1,2
1883	114 175	43 007	37,7	2 710	2,4
1884	111 108	37 017	33,3	8 032	7,2
1885	118 134	40 790	34,5	9 867	8,4
1886	123 631	44 455	36,0	11 067	8,9

Die Steigerung der Kaffeeinfuhr aus Frankreich — welche wir wohl ganz auf Rechnung Havres und des dortigen Termingeschäfts setzen dürfen — ist als eine sehr beträchtliche zu bezeichnen: von 488 t im Jahre 1880 auf 11067 t in 1886, also innerhalb eines Zeitraums von nur sieben Jahren um mehr als das zwanzigfache.

3. Nachstehend sind drei Statistiken aufgeführt, welche in einer Eingabe der Handelskammer Wesel an das preussische Handelsministerium ohne Quellenangabe mitgeteilt werden ¹⁾.

¹⁾ Vgl. van Gülpen, Terminhandel und Börse S. 66 fg.

Tabelle I. Totaleinfuhren von Kaffee.

Die Zahlen bedeuten Zentner.

Jahr	Havre	Hamburg	London	Antwerpen	Holland
1879	1 116 800	1 682 000	1 617 400	800 400	1 386 400
1880	992 800	1 755 000	1 566 000	799 000	1 652 400
1881	1 518 400	1 933 000	1 212 800	942 200	1 551 900
1882	1 367 800	1 956 000	1 359 000	751 200	1 585 900
1883	1 736 200	1 978 000	1 398 200	834 200	2 166 100
1884	1 620 600	1 759 000	1 134 600	650 200	1 716 900
1885	2 072 200	1 917 000	1 035 600	790 000	1 620 200
1886	1 513 200	2 016 000	1 029 400	747 800	1 106 600
1887	1 440 600	1 764 000	1 046 200	505 000	1 382 400
1888	1 597 400	1 978 000	955 200	697 400	981 300

Tabelle II. Ausfuhr von Java und Ceylon.

Erntejahr	Java	Ceylon
1878/79	946 900 Säcke	687 100 Säcke
1879/80	1 290 900 "	557 400 "
1880/81	1 027 600 "	371 500 "
1881/82	1 224 100 "	478 700 "
1882/83	1 277 800 "	215 000 "
1883/84	1 393 000 "	266 000 "
1884/85	1 321 700 "	267 600 "
1885/86	681 700 "	190 000 "
1886/87	1 092 500 "	154 000 "
1887/88	498 800 "	111 100 "

An diese Statistiken knüpft diese Handelskammer folgende Argumentationen: „Aus der vergleichenden Einfuhrstatistik geht hervor, dass die vorhandenen Kolonialverbindungen den Hauptinfluss auf die Zu- und Abnahme des Kaffeeverkehrs an den Stapelplätzen haben. London ist durch die Abnahme der Ceylonernte, Holland durch die Abnahme der Javaernte zurückgegangen. Havre und Antwerpen, deren Spezialität Santoskaffee war, haben in den deutschen Absatzgebieten Hollands und Englands den Ausfall von Javakaffee mit Santoskaffee,

welcher den besten Ersatz für Java liefert, gedeckt. Hamburg hat bis 1882 hauptsächlich Rio-, Cearà- und Bahiakaffees eingeführt, welches meist scharfschmeckende ordinäre Kaffees sind, die als Ersatz für Javakaffees nicht passen; es hat alsdann die durch den deutschen Export so sehr gehobene Dampfschiffsgelegenheit benutzt, um mehr Santoskaffee einzuführen und auch in Deutschland sein Kaffeegeschäft auszudehnen. Hamburg hat dadurch von der Deckung des Ausfalls in Holland und England seinen Teil mitbekommen und seine eigene Einfuhr und seine Einfuhr nach Deutschland in den letzten zwei Jahren etwas vergrössert.“

Tabelle III. Einfuhr von den verschiedenen Brasilkaffees in Hamburg.

Jahr	Santos	Rio, Bahia, Cearà
1879	337 037 Säcke	326 250 Säcke
1880	315 709 „	409 301 „
1881	395 657 „	506 330 „
1882	383 359 „	537 751 „
1883	440 831 „	447 328 „
1884	462 144 „	332 995 „
1885	453 218 „	323 186 „
1886	533 804 „	332 190 „
1887	557 859 „	233 645 „
1888	557 605 „	297 209 „

Sehen wir zunächst von den für die Jahre 1887 und 1888 bezüglich Hamburgs mitgetheilten Ziffern ab! Die Schlussfolgerungen der Weseler Handelskammer können aus folgenden Gründen nicht als stichhaltig anerkannt werden. Einmal ist es ein Fehler, die Zahlen der Tabellen I und II in eine Beziehung zu einander zu setzen; denn die Ziffern der Tabelle I gelten für das Kalenderjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember, die der Tabelle II dagegen für das Kaffeeerntejahr vom 1. Juli bis 30. Juni. Aber selbst wenn man von diesem Fehler absieht, so lässt sich der Rückgang der Einfuhren nach London und Holland zum mindesten nicht allein aus der Abnahme der Ceylon-, bezw. der Javaernte erklären. Während die Total-

einfuhr nach London von 1882 auf 1883 um ca. 30 000 Ztr. zunahm, fiel die Ceylonernte in den betreffenden Erntejahren um 263 000 Säcke; im folgenden Jahre steigt die Ceylonernte um ca. 50 000 Säcke, die Londoner Einfuhr fällt um 260 000 Ztr. Das gleiche Resultat ergibt sich für die Beziehungen zwischen Holland und Java, wie ein Vergleich der Ziffern für die Jahre 1882—1884 beweist. Die Ziffern der Tabelle III lassen sich nicht, wie die Weseler Handelskammer folgert, daraus erklären, dass Hamburg bis 1882 die deutsche Geschmacksrichtung verkannt habe, indem es den ordinären Riokaffee in so grossen Mengen importierte, sondern daraus, dass die Verbindungen Hamburgs mit den nordischen Ländern, in denen diese harten, bitteren Kaffees mit Vorliebe konsumiert werden, bis 1882 sich stetig ausgedehnt haben. Vom Jahre 1882 an nimmt die Einfuhr von diesen Kaffees nach Hamburg ziemlich rapid ab; sie fällt von 537 751 Säcken im Jahre 1882 auf 233 645 Säcke im Jahre 1887, also innerhalb sechs Jahren um mehr als 300 000 Säcke. Der Grund hiervon liegt darin, dass eben die Verbindungen Hamburgs mit den nordischen Plätzen zurückgingen, indem diese zum Teil direkt aus Brasilien importierten, zum grossen Teil aber den Havreser Markt aufsuchten. Suchen wir aus Tabelle I das Verhältniss der Totaleinfuhren Havres zu denen Hamburgs, Londons, Antwerpens und Hollands, so berechnet sich dasselbe, wenn man die Havreser Einfuhren immer mit 1 bezeichnet, in folgender Weise:

Jahr	Havre	Hamburg	London	Antwerpen	Holland
1879	1	$1^{6/11}$	$1^{5/11}$	$8/11$	$1^{3/11}$
1880	1	$1^{8/10}$	$1^{6/10}$	$8/10$	$1^{7/10}$
1881	1	$1^{4/15}$	$1^{2/15}$	$9/15$	$1^{1/15}$
1882	1	$1^{6/14}$	1	$7/14$	$1^{2/14}$
1883	1	$1^{3/17}$	$1^{4/17}$	$8/17$	$1^{5/17}$
1884	1	$1^{2/16}$	$1^{11/16}$	$7/16$	$1^{1/16}$
1885	1	$1^{19/21}$	$1^{10/21}$	$8/21$	$1^{6/21}$
1886	1	$1^{5/15}$	$1^{10/15}$	$7/15$	$1^{11/15}$
1887	1	$1^{4/14}$	$1^{10/14}$	$5/14$	1
1888	1	$1^{4/16}$	$1^{10/16}$	$7/16$	$1^{10/16}$

Zieht man in Betracht, dass Havre 1879 um $\frac{1}{5}$ mehr importiert hatte als in den vorhergehenden Jahren, und dass ebenso das Jahr 1886 ein abnormes war, so beweist die Tabelle I in der That, dass Havre seit 1881, seit der Einführung des Termin-geschäfts seine Einfuhren wesentlich vergrössert hat; dass die übrigen europäischen Häfen und besonders auch Hamburg seit jener Zeit an Bedeutung für den Kaffeeimport insgesamt verloren haben. London, das 1880 anderthalbmal soviel importierte wie Havre, konnte 1885 nur mehr die Hälfte, 1887 und 1888 nur mehr $\frac{2}{3}$ des Havreser Importes einführen. Die Einfuhr Antwerpens sinkt von $\frac{4}{5}$ des Havreser Anteils im Jahre 1880 auf $\frac{1}{3}$ im Jahre 1885. Die Einfuhr Hollands, welche 1880 die Havres um mehr als die Hälfte überstiegen hatte, bleibt 1885 um $\frac{1}{3}$ hinter der Havreser Einfuhr zurück. Das Verhältnis Havres zu Hamburg endlich, welches 1880 noch das von $1 : 1\frac{8}{10}$ gewesen war, verschiebt sich ziemlich konstant zu Ungunsten Hamburgs, und wird 1885 das von $1 : 1\frac{9}{21}$.

Das Ergebnis dieser Zahlenbetrachtung ist also, dass seit 1881, seit der Einführung des Termin-geschäfts in Havre, die Bedeutung Havres für den Kaffeehandel gestiegen ist auf Kosten der übrigen europäischen Häfen, und besonders auch Hamburgs. So finden wir es sehr begreiflich, wenn die Jahres-berichte der Hamburger Handelskammer über den Rückgang des Hamburger Kaffee-geschäfts Klage führen. Der Jahres-bericht für 1885 konstatiert, dass infolge des Termin-geschäfts in Havre eine starke Ablenkung der Zufuhren dorthin sich bemerkbar mache, während in den direkten Zufuhren nach Hamburg ein Ausfall eingetreten sei. Im Berichte für das Jahr 1886 findet sich folgender Passus: „Die Beteiligung am Havreser Spekulations-geschäft ist auch hier eine recht bedeutende geworden, da sich unsre Börse mit Erfolg diesem Treiben nicht entgegenstellen kann und auf spekulativem Wege erzielte Avancen für viele etwas sehr Verlockendes haben . . . mehr oder weniger wird jetzt jeder Widerstrebende dahin gedrängt, sich im Interesse des Geschäfts an der Spekulation zu beteiligen; durchgehends aber ist man, so unternehmungslustig unsre Kaufmannschaft auch ist, kein Freund dieser aus der Spekulation

hervorgehenden Unsicherheit und beständigen Unruhe.“ Seit dem Jahre 1881 waren verschiedene Havreser Firmen nach Hamburg gezogen, andre hatten daselbst Zweigniederlassungen gegründet. Von diesen Einwanderern ging die erste Anregung zur Einführung des Kaffeetermingeschäfts in Hamburg aus. Im Jahre 1887 wurde der „Verein der am Kaffeehandel beteiligten Firmen“ gegründet, angeblich um die Interessen des Kaffeehandels zu verteidigen, in Wirklichkeit, um das Termingeschäft einzuführen. Aber das ging nicht ohne Kämpfe vor sich. Hervorragende Kaufleute, alte angesehene Firmen leisteten hartnäckigen Widerstand. Allein schliesslich unterlagen die Gegner des Termingeschäfts, und am 11. Juni 1887 trat, nach dem Beispiel Havres, die „Warenliquidationskasse“ ins Leben und mit ihr der Kaffeeterminhandel. Ebenfalls im Jahre 1887 wurde der Kaffeeterminhandel eingeführt in Antwerpen und Marseille, ferner am 27. Februar 1888 in London, am 29. Februar 1888 in Amsterdam und am 14. April 1888 in Rotterdam.

Welche Wirkungen die Einführung des Kaffeetermingeschäfts in Hamburg äusserte, wird später zu untersuchen sein. Vorerst gilt es, die Technik des Kaffeetermingeschäfts ins Auge zu fassen.

II. Technik des Kaffeeterminhandels.

1. Lieferungsquantum und Lieferungsqualität.

Gegenstand des Geschäfts sind 500 Sack good average Santoskaffee oder ein Vielfaches hiervon. Diese Lieferungseinheit von 500 Sack wird gewöhnlich als „Los“ bezeichnet. Jedes Los muss gleichwertig sein: $\frac{2}{6}$ superior, $\frac{3}{6}$ good, $\frac{1}{6}$ regular. Verschiebungen sind statthaft; jedoch darf ein Los niemals weniger als $\frac{1}{6}$ superior und niemals mehr als $\frac{2}{6}$ regular enthalten. Diese „Typen“ werden alljährlich bis spätestens 31. Januar vom Vorstand des Vereins der am Kaffeehandel beteiligten Firmen festgestellt. Da das Ergebnis der brasilianischen Kaffeeernte hierfür massgebend ist, so sind die Typen in den einzelnen Jahren verschieden. Bei den unge-

sunden Arbeitszuständen in Brasilien ist die Qualität schlechter bei grossen Ernten, weil eben die Arbeitskräfte fehlen, um die Ware sorgfältig zu behandeln¹⁾. Wie leicht erklärlich, waren die in den letzten Jahren in Brasilien ausgebrochenen bürgerlichen Unruhen hierfür von weittragender Bedeutung.

Seit dem Sturze des Kaisertums in Brasilien haben sich die Arbeitszustände dort noch mehr verschlechtert, und die Qualität von Santoskaffee ist zeitweise eine so schlechte gewesen, dass im Hamburger Freihafen grosse Verlesungsanstalten errichtet werden mussten, um die Ware wenigstens vom ärgsten Schmutz zu reinigen. — Auch hier erhebt sich die Frage: Wie ist die Terminqualität im Konsum verwendbar?

Am günstigsten liegt die Sache für den Hamburger Händler, da dieser alle Sorten verwerten kann; die besseren, weichschmeckenden im Binnenland, die von hartem Geschmack nach dem Norden²⁾. Ebenso ist die Terminware ohne weiteres verwendbar für Binnenhändler, welche für die hartschmeckenden Sorten Verwendung haben, wie z. B. Berliner Firmen, die auch nach der Provinz handeln³⁾. Im übrigen hängt die Verwendbarkeit der Terminqualität natürlich wesentlich vom Ausfall der Ernte ab, und hat in den letzten Jahren etwas gelitten. Infolgedessen müssen die Binnenhändler, besonders in den grösseren Städten, wo nur bessere Sorten konsumiert werden, den Terminkaffee häufig noch besonders verlesen lassen; oder sie vereinbaren mit ihrem Hamburger Kommissionär, dass er unbrauchbare Terminlose umtauscht, woraus sich „im grossen und ganzen keine Schwierigkeiten ergeben“⁴⁾.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2081. 2089. Diese Arbeitsverhältnisse bilden den Gegenstand einer Reihe von gesetzgeberischen Experimenten der brasilianischen Regierung. Die Aufhebung der Sklaverei, welche sich Ende der achtziger Jahre allmählich vollzog, verursachte einen Mangel an Arbeitskräften; um diesem abzuhelpen, wollte die Regierung anfangs Chinesen importieren, stand aber später davon ab. Seitdem wurde eine Erleichterung der Einwanderung aus Italien angestrebt.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2084. 2089.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2228. 2229.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2260. 2259. 2212. 2258.

2. Einfluss der Liquidationskasse auf die Technik.

Der Hamburger Kaffeeterminhandel ist enge angegliedert an die Warenliquidationskasse, welche ein faktisches Monopol für den Abschluss von Termingeschäften in Kaffee hat.

Jeder der beiden Kontrahenten muss bei Einreichung der Schlussnoten einen Einschuss von mindestens 3 Mk. pro Sack hinterlegen¹⁾. Die Höhe des Einschusses wird für alle Geschäfte gleichheitlich von der Gesellschaft bestimmt, in einzelnen Fällen kann jedoch die Kasse mit Rücksicht auf ihre eigene Sicherheit davon abweichen. Die Schlussnoten werden durch die bei der Liquidationskasse zugelassenen Makler aufgegeben. Wenn der Einschuss geleistet ist, so wird der Kontrakt in das Eingangsbuch eingetragen. Am folgenden Tage bis 12 Uhr übersendet dann die Liquidationskasse den „Liquidationsschein“ für je 500 Sack; in diesem ist Preis und Lieferungszeit angegeben, sowie die Erklärung, dass sich die Kasse jedem Kontrahenten gegenüber als Gegenkontrahentin anerkenne und dadurch für die Erfüllung des Geschäfts garantiere. Sobald Preisschwankungen von 1 Pf. per Pfund oder mehr eintreten, fordert die Kasse am nächsten Tage um 10 Uhr von demjenigen Kontrahenten, dessen Verantwortlichkeit sich dadurch vergrößert hat, einen Nachschuss ein; ebenso wenn der Wert der früher für die Erfüllung der Einschuss- und Nachschussverpflichtung gegebenen Sicherheiten sich verringert²⁾. Der Vorstand der Liquidationskasse kann von der Einforderung eines Nachschusses absehen, wenn der Verkäufer glaubhaft nachweist, dass er im stande ist, die verkaufte Ware rechtzeitig zu liefern. Faktisch wird davon abgesehen, wenn die Korrespondenz von einem solventen Hause ausgeht²⁾. Dagegen muss die Kasse von der Einforderung des Nachschusses absehen, falls und soweit andre Geschäfte, welche mit demselben Kontrahenten auf denselben Monat abgeschlossen sind, gegen die Tagesnotierung einen Gewinn für den betreffenden

¹⁾ Der Einschuss betrug früher 6 Mk. und wurde nach dem Vorgehen Havres auf 3 Mk. ermässigt. Sachv.-Vern. S. 2122.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2133.

Kontrahenten ergeben, und sodann, wenn der Verkäufer einen indossierten Lagerschein oder ein indossiertes Konnossement nebst den erforderlichen indossierten Policen bei der Gesellschaft deponiert. Eventuell wird der schon geleistete Nachschuss zurückbezahlt. Kommt ein Kontrahent mit der Zahlung des Einschusses oder Nachschusses in Rückstand, so kann die Gesellschaft ohne weiteres alle oder einzelne Kontrakte des Säumigen liquidieren, für die sich dann ergebende Forderung an die deponierten Gelder und Sicherheiten sich halten, und diese Sicherheiten für Rechnung des Deponenten verkaufen.

3. Andienung¹⁾.

Der Verkäufer ist berechtigt, schon in den letzten drei Werktagen des dem Lieferungsmonat vorhergehenden Monats, und verpflichtet, spätestens drei Werktage vor dem letzten Werktag des Lieferungsmonats die Ware anzudienen, die Gesellschaft selbst kann bis 11 Uhr am letzten Werktag des Lieferungsmonats andienen.

Die Andienung muss auf bestimmten Formularen geschehen, welche von der Gesellschaft ausgegeben werden. Dieses Andienungsformular muss enthalten die Nummer des Kontrakts, gegen den sie valediert, d. h. also die Nummer, unter welcher seiner Zeit der Kontrakt ins Eingangsbuch der Gesellschaft eingetragen wurde, ferner die Sorten, Marken, die Sackzahl der Partien, aus denen das Los besteht, sowie den Lagerungs-ort der einzelnen Partien. Zugleich mit dem Andienungsschein muss der von der Gesellschaft seiner Zeit ausgegebene Liquidationsschein, sowie ein Certifikat der Sachverständigen, in welchem die Lieferbarkeit der anzudienenden Ware bestätigt wird, bei der Kasse eingereicht und der indossierte Lagerschein deponiert werden. Es kann somit eine unkontraktliche Ware gar nicht zur Andienung kommen. Jedoch ist zugelassen, dass an Stelle von superior, von welchem jedes Terminlos $\frac{1}{3}$ enthalten muss, gleich- oder mehrwertiger Kaffee, z. B. Guatemala, angedient und geliefert werde; jedoch muss in diesem

¹⁾ B.O. S. 49. 50. 51.

Falle ein Pönale von 2 Mk. per Sack für das Los gezahlt werden¹⁾. Die Liquidationskasse übergibt die vom Verkäufer eingereichte Andienung einem Käufer, welcher aus Kontrakten auf den betreffenden Monat zu empfangen hat. Die Reihenfolge, in welcher den Käufern angedient wird, bestimmt sich nach der Eintragung der Kontrakte in die Bücher der Gesellschaft. Jeder Käufer muss eine Andienung annehmen. Will er die angediente Ware nicht empfangen, sondern für denselben Termin weiter verkaufen, so muss er innerhalb einer Stunde nach Empfang der Andienung der Kasse den Andienungsschein unter Bezeichnung des Maklers, dessen er sich beim Verkauf bedient hat, zurückliefern; andernfalls muss der Käufer binnen drei Tagen nach der Andienung an die Gesellschaft die Ware bzw. den Lagerschein gegen Zahlung des Kaufpreises übernehmen. Ist jemand auf denselben Termin Käufer und Verkäufer, so hat er das Recht, die beiden sich kompensierenden Liquidationsscheine bei der Kasse einzureichen. Macht er von diesem Rechte Gebrauch, so wird sofort abgerechnet; ein etwaiges Guthaben wird dem Kontrahenten gutgeschrieben oder auf Verlangen ausbezahlt; eine zu seinen Ungunsten sich ergebende Differenz muss sofort beglichen werden. Stehen sich am Schlusse des Lieferungstermins zwei Liquidationsscheine gegenüber, in deren einem der betreffende Kontrahent als Käufer und in deren anderm er als Verkäufer erscheint, so werden die beiden Liquidationsscheine zwangsweise kompensiert.

4. Folgen des Verzugs mit Andienung, Zahlung oder Abnahme.

Wenn der Verkäufer mit der Andienung in Verzug gerät, so kann die Liquidationskasse entweder die Differenz zwischen Kaufpreis und zuletzt notiertem Terminpreis fordern oder ohne weiteres sich für Rechnung des im Verzuge befindlichen Verkäufers decken. Kommt der Käufer mit der Zahlung des Kaufpreises in Verzug, so kann der Verkäufer entweder die

¹⁾ Diese Bestimmung wurde nach dem Corner von 1888 getroffen.

Erfüllung des Vertrags und Schadenersatz wegen verspäteter Erfüllung verlangen oder nach vorgängiger Anzeige an den Käufer die Ware für Rechnung des säumigen Käufers bestmöglichst verkaufen und Schadenersatz fordern. Ist der Käufer mit der Abnahme in Verzug, so kann der Verkäufer nach vorheriger Anzeige an den Käufer die Ware in Gewicht nehmen lassen; das Resultat solcher Gewichtsfeststellung ist für den Käufer bindend. Diese Bestimmungen gelten auch für die Gesellschaft, soweit sie als Käufer oder Verkäufer fungiert.

5. Schiedsgerichtliches Verfahren.

Zur Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus Kaffeetermingeschäften werden vom Vorstand des Vereins der am Kaffeehandel beteiligten Firmen für jedes Kalenderjahr aus den Vereinsmitgliedern Schiedsrichter je nach Bedürfnis ernannt. Für die Ernennung des im einzelnen Falle zu bildenden Schiedsgerichtes wird vom Vereinsvorstand ein Vorstandsmitglied delegiert. Das Schiedsgericht tritt nur dann in Thätigkeit, wenn die streitenden Parteien vorher schriftlich erklären, sich dem Schiedsspruche unter Verzicht auf den ordentlichen Rechtsweg unterwerfen zu wollen. Gesuche um Entscheidung von Streitigkeiten durch das Schiedsgericht sind schriftlich beim Vorstande einzureichen. Das für die Ernennung der Schiedsrichter delegierte Vorstandsmitglied ernennt hierauf aus der Zahl der jeweiligen Vereinsschiedsrichter einen Vorsitzenden und zwei Beisitzer; zu den Verhandlungen ist ein juristischer Beistand mit beratender Stimme zuzuziehen. Ueber Ablehnung von Schiedsrichtern und das Verfahren gelten ähnliche Bestimmungen wie im Berliner Getreidehandel.

III. Beteiligung am Kaffeeterminhandel.

Vor allem benutzen den Terminmarkt die Importeure, besonders zur Sicherung weit aussehender Geschäfte¹⁾. Wer

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2062. 2102. 2113. 2088. 2083. 2211. 2218. 2248.

also Kaffee in Brasilien kauft, verkauft das gleiche Quantum auf einen späteren Termin. Wenn die Zufuhren eintreffen, so werden sie durchaus nicht immer, ja in den seltensten Fällen effektiv angedient, sondern der Importeur kauft seinen Termin zurück und verkauft seine Ware effektiv da, wo er den höchsten Preis erzielt.

Zu dieser Versicherung sind die Importeure durch die eigenartigen Verhältnisse in manchen kaffeebauenden Ländern nahezu gezwungen. Zentralamerikanischer Kaffee z. B. muss schon lange vor der Ernte gekauft werden; zur Zeit der Ernte selbst befindet er sich längst in zweiter Hand und ist natürlich entsprechend teurer. Im Durchschnitt müssen die Abschlüsse schon ein ganzes Jahr vor der Ernte gemacht werden. Würde nun der Importeur diesen Kaffee etwa nach einem Vierteljahre auf europäischen Märkten verkaufen wollen, so bekäme er dafür ca. 10 % weniger, als der wirkliche Kaffee, der dann am Markt ist, wertet; die späteren Termine dagegen sind nur 2—3 % weniger wert¹⁾. Verkauft er also auf einen späteren Termin, so hat er einen Nutzen von 7—8 %. Das ist nun freilich eine schiefe Versicherung, eine Versicherung, die nicht korrekt deckt, da im Termin nur Santoskaffee gehandelt wird. Weil aber die zentralamerikanischen Kaffees zu den feineren Sorten zählen, so erzielen sie bei normalem Verlauf der Preisbewegung entsprechend höhere Preise als Santoskaffee, und so wird sich bei normalen Zeiten auch die Versicherung von zentralamerikanischen Sorten gegen Santos rentieren. In der That werden die Geschäfte fortwährend so gemacht²⁾. Ebenso ist es üblich, Importe von Kaffee, der dem Santos gleichwertig ist, wenn auch anderer Provenienz, in der geschilderten Weise zu versichern.

Zum Zwecke der Sicherung gegen Preisschwankungen beteiligen sich auch die Firmen, welche nach den nordischen Ländern, nach Norwegen, Schweden, Finnland, Russland exportieren, am Terminmarkt. Die Grosshändler im Binnenlande benutzten den Terminmarkt besonders in der ersten Zeit

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2088.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2088. 2236. 2239.

seiner Einführung in umfassender Weise, sollen aber dann sich mehr und mehr davon zurückgezogen haben, und jetzt nur mehr wenig darin thätig sein¹⁾. Dagegen ist die Beteiligung des Grosskapitals²⁾, sowohl einzelner Grosskapitalisten als auch der Banken und Bankiers, eine sehr rege. Nicht selten werden diese Kapitalisten zu Konsortien vereinigt und beteiligen sich dann unter Führung von Maklern am Terminhandel.

Was die Beteiligung von Privatleuten ohne besonderes Kapital, von Outsiders, anlangt, so war dieselbe in den ersten Jahren 1887 und besonders 1888 eine recht grosse. Es kam sogar vor, dass Personen, welche nicht das nötige Geld besaßen, um ein ganzes Los von 500 Sack zu handeln, sich zu Gruppen zusammenthaten und zu vieren oder fünfem ein Terminlos handelten³⁾. Im übrigen ist auch hier vielfach übertrieben worden⁴⁾. Uebereinstimmende Aussage der Sachverständigen ist, dass seit jener Zeit die Beteiligung des kapitalschwachen Privatpublikums ganz minimal geworden ist.

IV. Die Folgen der Einführung des Kaffeetermingeschäfts in Hamburg.

Die Wirkungen, welche die Einführung des Terminhandels in Kaffee auf den Hamburger Markt ausübte, waren für Hamburg die denkbar günstigsten. Es kam frisches Leben in den Hamburger Kaffeehandel. Dieser war nunmehr gegenüber dem Havreser Markt wieder konkurrenzfähig geworden, und eroberte sich rasch wieder seine frühere glänzende Stellung auf dem Weltmarkte. Im Jahre 1887/88 steigerte Hamburg seinen Anteil an der Santosausfuhr um 4,3 % gegen das Vorjahr, während der Havreser Anteil gleichzeitig um 4 % zurückging. Die oben S. 74 mitgeteilte Statistik der Totaleinfuhren von Kaffee zeigt an, dass Hamburg die bereits 1886 — unter anormalen Verhältnissen — wiedergewonnene dominierende Stellung unter

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2237 (Sachv. Magenu-Hamburg).

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2065. 2213. 2237.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2095.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2094.

den europäischen Kaffeemärkten im Jahre 1887 behauptete und 1888 noch mehr befestigte. Der Anteil Hamburgs an der Kaffeefuhr in den freien Verkehr des Zollgebiets stieg von 36 % im Jahre 1886 auf 41 % im Jahre 1888; gleichzeitig ging der Anteil Frankreichs — i. e. Havres — an der Versorgung des Zollgebiets von 8,9 auf 4,3 % zurück. Der Anteil des Hamburger Eigenhandels an der Hamburger Kaffeefuhr stieg von 47,6 % im Jahre 1885 und 49,7 % im Jahre 1886 auf 65,1 % im Jahre 1887 und behauptete sich 1888 auf 62,1 %. Noch deutlicher zeigen sich die Folgen des Termingeschäfts in nachfolgender Tabelle:

Hamburgs Einfuhr aus Brasilien nach Eigenhandel und Durchfuhr.

Jahr	Gesamte Einfuhr aus Brasilien	Davon Einfuhr für den Eigenhandel Hamburgs		Transit über Hamburg	
		in Tonnen	in %	in Tonnen	in %
1884	41 847 Tonnen	17 424	41,6	24 423	58,4
1885	46 838 "	19 077	40,7	27 761	59,3
1886	47 952 "	21 535	44,9	26 417	55,1
1887	44 600 "	28 799	64,6	15 801	35,4
1888	45 328 "	29 361	64,8	15 967	35,2

Der Anteil des Hamburger Eigenhandels an der Gesamteinfuhr aus Brasilien, welcher selbst in dem anormalen Jahre 1886 nur 44,9 % beträgt, schnellt 1887 mit einem jähen Ruck empor auf 64,6 % und behauptet sich im Jahre 1888 mit 64,8 % siegreich in der wiedereroberten Stellung.

Kann es nach dem Dargelegten keinem Zweifel unterliegen, dass die Bedeutung Hamburgs als Kaffeemarkt seit und infolge der Einführung des Termingeschäfts in erheblichem Masse gestiegen ist, so erhebt sich andererseits die Frage: welches waren die Wirkungen des Termingeschäfts auf den binnenländischen Kaffeehandel?

Durch die Einführung des Termingeschäfts hat Hamburg den direkten Verkehr zwischen den Grosshändlern des Binnenlandes und dem Ursprungslande ziemlich gelähmt. Zwar be-

stehen noch immer direkte Beziehungen zwischen denselben; da aber der Terminmarkt oft wochen- und monatelang billiger ist als das Ursprungsland, so kaufen die Binnenhändler in einer solchen Periode natürlich am Terminmarkt ein; dadurch erleidet aber ihr direkter Verkehr mit dem Ursprungslande eine Unterbrechung, und die einmal unterbrochenen Beziehungen lassen sich später nicht wieder in demselben Masse anknüpfen. Daraus erklärt sich denn auch die oben mitgeteilte Abnahme des Transitverkehrs von Brasilien über Hamburg, bezw. die relative Steigerung der Einfuhr für den Hamburger Eigenhandel¹⁾. Aber nicht bloss die für den deutschen Konsum arbeitenden Grosshändler werden so vom direkten Verkehr mit dem Ursprungslande abgeschnitten; auch diejenigen Plätze, welche, wie z. B. Stettin, nach dem Norden arbeiten, also für Santoskaffee gar keine Verwendung haben, sondern harte Sorten, besonders Riokaffee handeln, suchen nunmehr in gesteigertem Masse den Hamburger Markt auf; ja der Bericht der Hamburger Handelskammer für das Jahr 1888 konstatiert bereits die Thatsache, dass die nordischen Plätze selbst von direkten Importationen mehr und mehr zurückkämen und es vorzögen, von Hamburg aus sich für ihren Bedarf zu versorgen, und der Bericht bemerkt dazu, diese Thatsache sei wohl zum grossen Teile eine Folge des Termingeschäfts²⁾. Seit und infolge der Einführung des Termingeschäfts ist es ferner dem Binnenhändler nicht mehr möglich, grosse Vorräte aufzuspeichern, grosse Lager zu halten, denn in diesem Falle muss er das ganze Risiko einer rückgängigen Konjunktur tragen, wenn er sich nicht im Terminmarkt versichert; die Versicherung ist ihm aber zu teuer im Verhältnis zu seinem Umsatz; und da er dem Terminmarkt ferne steht, so kann er die Preisbewegungen nicht genau überblicken, die Konjunktoren nicht nach jeder Richtung ausnutzen, er hat nicht die Bewegungsfreiheit wie der Grosshändler am Terminmarkt. Daraus erklärt sich die lebhaftige Agitation, welche ein Teil der binnenländischen Kaffeegrosshändler unter der Führung der Firma Lensing & van Gülpen

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2084. 2085. 2236.

²⁾ Jahresbericht der Hamburger Handelskammer S. 116.

in Emmerich (Handelskammerbezirk Wesel) gegen den Hamburger Terminhandel entfaltet hat ¹⁾).

Wie steht es mit dem Detaillisten? Ein Berliner Sachverständiger behauptet, die Detaillisten seien am meisten durch den Terminhandel geschädigt worden; das liege in den eigenartigen Verhältnissen Berlins. „Es hat sich hier im Laufe der Zeit eine Preisbasis gebildet von 120, 140, 160, und es bewegt sich dazwischen kein Wertstand. Der Mann ist gezwungen, wenn irgend ein anderer grosser Detaillist noch guten und billigen Kaffee zu 14 Groschen gibt, gleichfalls, obwohl er heute teurer einkauft, auch noch den Kaffee zu 14 Groschen abzugeben . . . Die raschen Schwankungen, die der Terminhandel mit sich bringt, schädigen den Kleinhandel ganz unendlich. Der Mann ist mit seinem Vorrathe, will ich sagen, zu Ende. Er ist genötigt, einzukaufen. Ja, augenblicklich ist die Lage für ihn sehr ungünstig. Er muss den Kaffee, den er mit 12 Groschen verkauft, mit 116, 117 Pf. pro Pfund bezahlen; er verdient 3 Pf. pro Pfund. Das ist ein Unglück für den Mann, während, wenn der Terminhandel nicht die schnelle Bewegung herbeigeführt hätte, der Vorrat überall aufgezehrt sein würde und die Preise sich allgemein erhöht hätten“ ²⁾. Ausser dieser zweifelhaften Behauptung finden sich in den Materialien der Börsenenquetekommission über die Wirkungen des Termingeschäfts auf den Kleinhandel keine Mittheilungen.

¹⁾ Vgl. hierüber Fuchs a. a. O.; und van Gülpén a. a. O.

²⁾ Sachv. Gierth S. 2086. 2087.

Viertes Kapitel.

Der Zuckerterminhandel.

I. Geschichtliches ¹⁾.

Zucker wird vornehmlich gewonnen aus Zuckerrohr und Zuckerrüben. Bis in die zweite Hälfte dieses Jahrhunderts war die Produktion von Rübenzucker im Verhältnis zur Rohrzuckerproduktion von verschwindender Bedeutung. Der Anteil des Rübenzuckers an der Gesamtzuckerproduktion war noch 1852/53 14 %, steigerte sich aber dann sehr rasch und betrug 1869/70 32,7 %, 1874/75 40,6 %, 1882/83 50,1 %: er hat sich auf dieser Höhe bis in die jüngste Zeit erhalten, seit 1888/89 die Rohrzuckerproduktion nicht unbeträchtlich überflügelt; 1893/94 war der Prozentsatz 53,2. Die Gesamtproduktion der verschiedenen Länder an Rübenzucker betrug 1852/53 bloss 202810 t, 1871/72 bereits 1051350 t, 1880/81 1820734 t, 1889/90 3523737 t, und im Jahre 1893/94 3725000 t. Die Gesamtzuckerproduktion für den Weltmarkt betrug 1893/94 nahezu 7 Millionen Tonnen. Den Hauptanteil an der Rübenzuckerproduktion haben Deutschland, Frankreich, Russland und Oesterreich-Ungarn. 1880/81 hat Deutschland die erste Stelle unter den Rübenzuckerländern erobert und seit dieser Zeit die übrigen Länder weit überflügelt. Im Laufe der Entwicklung hat die Gewinnung von Rübenzucker in Deutschland immer mehr den Charakter eines landwirtschaftlichen Nebenbetriebs verloren; gegenwärtig gehören die Zuckerfabriken zu

¹⁾ Cfr. Paasche, Zuckerhandel und Zuckerindustrie der Welt; Art. Zuckersteuer im Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

unsern technisch am besten eingerichteten Grossbetrieben. Die Zahl der Fabriken, welche als Aktiengesellschaften gegründet sind und ihren Aktionären die Verpflichtung zum Rübenbau auferlegen, eventuell auch noch anderwärts Rüben zukaufen, hat in Deutschland immer mehr zugenommen.

Die Hauptzentren der deutschen Zuckerindustrie sind die preussischen Provinzen Sachsen, Hannover und Schlesien, ferner die Herzogtümer Braunschweig und Anhalt; in neuerer Zeit haben auch Westpreussen, Brandenburg und Posen den Rübenbau energisch aufgenommen.

Die wichtigsten ausländischen Absatzgebiete für den deutschen Rübenzucker sind England und die Vereinigten Staaten; von Bedeutung sind ferner Holland, Frankreich, die Schweiz und die skandinavischen Reiche.

Welches war der Gang des Zuckerhandels bis zur Einführung des Termingeschäfts?

In der ersten Hälfte dieses Jahrhunderts wurde der Zuckerausfuhrhandel vollständig von Ausländern, vorwiegend englischen und holländischen Firmen betrieben, welche anfangs den Zucker durch inländische Vertreter aufkaufen liessen, später besonders in Magdeburg Zweigniederlassungen gründeten. Der Grund hiervon lag in folgendem: Fast die ganze Jahresproduktion der Rübenzuckerfabriken fällt in die Zeit von September bis Januar; im Dezember treffen gewöhnlich auch schon ziemliche Mengen von Rohrzucker auf dem Weltmarkte ein. Die deutsche Zuckerindustrie entbehrte jeglicher Organisation; die gegenseitige Konkurrenz der völlig isolierten, vom deutschen Kapital anfangs nicht genügend unterstützten Betriebe brachte es dahin, dass gewöhnlich während und unmittelbar nach der Campagne die ganze Jahresproduktion auf den Markt geworfen wurde.

Unter diesen Verhältnissen war es dem mit grosser Kapitalmacht ausgerüsteten Zuckerhandel des Auslands, besonders Englands und Hollands, ein leichtes, ihren Bedarf zu unverhältnismässig billigen Preisen einzudecken¹⁾. Besonders

¹⁾ Paasche a. a. O. Bayerdörffer, Der Zuckerterminhandel, in den Jahrbüchern für Nationalökonomie u. Statistik, III. Folge, Bd. IV, 1892, S. 586 fg.

seit den sechziger Jahren wurde es mehr und mehr üblich, dass diese ausländischen Händler schon vor oder doch während der Campagne Lieferungsverträge mit den inländischen Zuckerfabriken abschlossen. Mit steigendem Export gewannen diese Lieferungsgeschäfte immer mehr an Umfang. Allmählich beteiligten sich auch einige deutsche Firmen am Zuckerexport; aber noch in den siebziger Jahren gab es in Magdeburg, dem Zentrum des Zuckerhandels, bloss drei deutsche Exportfirmen von einiger Bedeutung. Diese deutschen Händler schlossen ihre Lieferungsverträge natürlich gleichfalls zu den im Verkehre mit dem Ausland üblichen Bedingungen ab; die „Schlusscheine“ wurden durchweg vom Auslande diktiert. Je grösser die Zahl der an der Zuckerausfuhr sich beteiligenden deutschen Firmen und Zweigniederlassungen ausländischer Häuser im Laufe der Zeit wurde, desto reger wurde natürlich auch der Geschäftsverkehr zwischen den einzelnen Händlern selbst.

Allmählich brach sich unter den deutschen Zuckerinteressenten die Erkenntnis Bahn, dass sie in ihrer bisherigen isolierten Stellung die Abhängigkeit vom Auslande nicht abzuschütteln vermöchten. Auf Anregung einiger Magdeburger Exportfirmen wurde im Jahre 1885 der deutsche Zuckerexportverein gegründet „zur Förderung der gemeinsamen Interessen“. Die wichtigste Bestimmung, welche dieser Verein traf, war die, dass künftig nicht mehr nach englischen, französischen, holländischen Bedingungen gehandelt werden solle, sondern dass das vom Verein entworfene Kontraktformular die einheitliche Grundlage der Geschäftsabschlüsse bilden solle. Mit dieser Unifizierung der bisher mannigfaltigen, von den Ausländern diktierten Geschäftsbedingungen war aus dem unregelmässigen Lieferungsgeschäft das geregelte, das Termingeschäft, entstanden. Seit 2. August 1886 wurden offizielle Terminnotierungen veröffentlicht. Im Jahre 1887 führte auch London das Termingeschäft in Zucker ein. Zwischen Magdeburg und London entwickelte sich bald ein lebhaftes Arbitragegeschäft. Da in Magdeburg neben dem Kontrakt „frei auf Speicher Magdeburg“ noch ein Kontrakt „frei an Bord Hamburg“ gehandelt wurde und der grösste Teil der Zuckerausfuhr über Hamburg geht, so lag es nahe, dass Hamburg dem Vor-

gehen Magdeburgs folgte. Seit Januar 1888 bucht die Hamburger Warenliquidationskasse auch Termingeschäfte in Zucker. Ausserdem wurde noch in Paris und Lille das Zuckertermingeschäft eingeführt.

II. Technik des Zuckerterminhandels.

1. Lieferungsbedingungen.

In Magdeburg und Hamburg werden im Termin gehandelt: Rohzucker, erstes Produkt, Basis 88 % Rendement, und granulierter oder Krystallzucker; in letzterem wurden jedoch seit Oktober 1891 in Hamburg keine Kontrakte mehr abgeschlossen. Schlusseinheit ist 500 Sack = 50000 kg.

2. Abwicklung der Geschäfte¹⁾.

Bis zum Jahre 1889 bestand in Magdeburg die Einrichtung, dass die Kontrahenten einander Einschüsse leisteten, resp. dieselben bei einer Bank deponierten. Die Abwicklung der Geschäfte nahm der Zuckerexportverein vor. Die geleisteten Nachschüsse wurden dem andren Kontrahenten ausbezahlt. Dieser Regulierungsmodus erwies sich jedoch als ungeeignet, besonders gelegentlich des Magdeburger Zuckerkrachs von 1889, und so wurde am 23. September 1889 nach dem Muster Hamburgs eine Zuckerliquidationskasse gegründet.

Jeder Kontrahent muss bei den Liquidationskassen einen Einschuss hinterlegen; derselbe beträgt zur Zeit in Magdeburg 2 Mk. pro Sack; in Hamburg wurde er vom 10. November 1890 an auf Ansuchen der beteiligten Handelskreise von 2 Mk. auf 1 Mk. herabgesetzt. Die Ein- und Nachschüsse werden in Hamburg mit 3 % jährlich, in Magdeburg mit 1 % unter dem jeweiligen Diskontosatz der Reichsbank, höchstens jedoch mit 4 % jährlich, verzinst. Ueber die Entrichtung der Nachschüsse und die Folgen des Verzugs bei der Entrichtung

¹⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 30. Sachv.-Vern. S. 3261. 3270. 3285. 3302—3304.

gelten dieselben Bestimmungen wie im Hamburger Kaffeehandel. Die Abwicklung der Geschäfte ist jedoch im Zuckerterminhandel eine andre, insofern nämlich die Andienung der Ware hier nicht an die Kasse erfolgt, sondern die Kontrahenten sich in direkten Verkehr setzen. Die Verrechnung der Differenzen geschieht dagegen durch die Vermittelung der Kasse ¹⁾.

Streitigkeiten über Lieferungsbedingungen werden von Syndikaten entschieden. Die Lieferungsqualität wird durch vereidete Zuckerprobenehmer festgestellt.

III. Beteiligung am Zuckerterminhandel.

Zunächst sind es die Rohzuckerfabrikanten ²⁾, die sich in ausgedehnter Weise am Termingeschäft beteiligen. Die grossen Rohzuckerfabriken bauen nur einen Teil der Zuckerrüben, welche sie verarbeiten, selbst; zum andern Teil kaufen sie dieselben von Landwirten auf Lieferung, und zwar nach dem Zuckergehalt. Der Rohzuckerfabrikant kann sich nun berechnen, wie teuer ihm die Produktion von Zucker zu stehen kommt, und wenn der Preis eines entfernten Termins ihm einen genügenden Fabrikationsgewinn abwirft, so verkauft er auf diesen Termin. Damit hat er sich einen Gewinn gesichert, der ihm für alle Fälle gewiss ist. Kann er später sein Produkt anderweitig besser verwerten als im Terminmarkt, so kauft er seinen Termin zurück.

Verschiedene Gründe haben dahin zusammengewirkt, dass die Zuckerfabriken sich mehr und mehr in dieser Weise am Termingeschäft beteiligen. Der eine Grund liegt in der Beschleunigung der Produktion. Früher wurde die Campagne möglichst ausgedehnt; die Verarbeitung der Rüben dauerte den ganzen Winter hindurch bis in den März hinein. Man machte aber die Erfahrung, dass die Rüben bei längerer Lagerung an Zuckergehalt verlieren, und daher suchte man das Rohmaterial möglichst rasch aufzuarbeiten. „Heute muss

¹⁾ B.O. S. 51. So wenigstens in Hamburg. Ueber das Magdeburger Verfahren fehlen nähere Angaben.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3244. 3253.

in einer richtig gebauten Fabrik eigentlich in hundert Tagen die Campagne zu Ende sein.“ Diese beschleunigte Produktion machte aber eine Verteilung, eine Abwälzung des Risikos notwendig, führte somit zu einer ausgedehnteren Benutzung des Terminmarktes seitens der Zuckerfabrikanten. Ein anderer Grund liegt in der Veränderung der Steuergesetzgebung. Die frühere Rübensteuer wurde dem Fabrikanten kreditiert; durch Verkauf des Zuckers vereinnahmte er dieselbe in dem Verkaufspreise schon ungefähr ein halbes Jahr früher, als er sie an den Fiskus abzuführen hatte. Der Uebergang von der Rübensteuer zur Fabrikatssteuer hat aber die pekuniäre Lage der Zuckerfabriken insofern erschwert, als nunmehr die Steuer erhoben wird, wenn das fertige Produkt in den Handel übergeht; es gibt zwar Privatläger unter steueramtlichem Mitverschluss, und diese Privatläger werden auch lombardiert; jedoch die blossen Lagerscheine sind nicht lombardfähig. Die ungünstigere pekuniäre Stellung zwingt nun die Zuckerfabriken, ihre Fabrikate auf Termine wegzugeben.

Neben den Zuckerfabrikanten sind es dann besonders auch die Raffinerien¹⁾, welche den Terminmarkt benutzen. Die im Terminhandel zugelassene Qualität des Rohzuckers ist zwar nur eine mittlere, sie genügt aber den Anforderungen der Raffinerien vollständig. Die Raffinerien treten nun am Terminmarkt als Käufer für entferntere Sichten auf; sie sichern sich im Termin das Rohprodukt, das sie verarbeiten, und zwar nicht bloss die deutschen Raffinerien, sondern ebenso die des Auslandes. Besonders englische und amerikanische Raffineure decken sehr häufig ihren Bedarf an Rohzucker am Hamburger oder Magdeburger Terminmarkt. Aber die Raffineure sichern sich nur im Terminmarkt; in den seltensten Fällen nehmen sie die gekaufte Terminware ab, sondern in der Regel verkaufen sie wieder im Termin und kaufen dafür zur Verarbeitung Effektivware ein. Wollten aber die Raffinerien ihren Bedarf schon während der Campagne in effektiver Ware decken, so müssten sie darin ein grosses Betriebskapital festlegen; würden sie sich aber nicht im Terminmarkt sichern, so könnte

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3244. 3248. 3304. 3305.

der Fall eintreten, dass der Export ein so grosses Quantum wegnimmt, dass sie ihren Bedarf nur zu sehr gesteigerten Preisen beziehen könnten. Operationen derart, dass die Raffinerien Rohzucker im Termin kaufen und dafür raffinierten Zucker im Termin verkaufen, also ähnlich wie wir es bei den grossen Roggenmühlen beobachtet haben, scheinen, wie sich aus dem minimalen Umfang des Termingeschäfts in raffiniertem Zucker schliessen lässt, von den Raffinerien gar nicht oder doch nur in verschwindendem Masse gemacht zu werden.

Des weiteren wird von den Sachverständigen die lebhafteste Beteiligung des Kapitals am Termingeschäft nachdrücklich betont¹⁾. Sowohl Privatkapitalisten als besonders auch Banken und Bankiers kaufen während und unmittelbar nach der Campagne grosse Quantitäten auf, lagern sie ein und verkaufen zu gleicher Zeit auf Termin; sie benutzen den Terminmarkt zu einer Anlage ihrer flüssigen Gelder; die Differenz zwischen dem Preise während der Campagne und dem Preise des späteren Termins, der Report, bildet den Zins, den ihnen das in Zucker angelegte Kapital abwirft. In dieser Weise benutzen nicht nur Deutsche Banken und Bankiers den Terminmarkt, wie z. B. die deutsche Bank, die grösseren Banken in Magdeburg, Hamburg, Leipzig, sondern besonders auch österreichische Banken, wie der Wiener Bankverein, die Kreditanstalt in Wien, die österreichische Bodenkreditanstalt u. s. w. Diese letzteren kaufen den österreichischen Produzenten den Rohzucker ab, lagern ihn ein und verkaufen ihn dann per Frühjahr oder einen späteren Termin frei auf Speicher Magdeburg oder frei an Bord Hamburg. Diese Beteiligung des Grosskapitals tritt aber naturgemäss nur dann und nur solange ein, als die Einlagerung einen entsprechenden Zins abwirft; wenn also die Reportsätze niedrig sind, wie z. B. im Jahre 1893, dann findet dieses fremde Kapital im Zuckertermingeschäft eben keine Verwendung.

Ein weiterer Teil der Terminumsätze entfällt auf die Arbitrageure: Firmen in Paris, Berlin, Antwerpen, London u. s. w. machen für Terminengagements an einem deutschen oder aus-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3247. 3277. 3305. 3306.

wärtigen Börsenplatz die entsprechende Gegenoperation an einem andern deutschen Terminmarkt.

Ein beträchtlicher Teil ist endlich auf Rechnung der Zuckerhändler zu setzen. Ein Sachverständiger aus Braunschweig konstatiert, dass neun Zehntel der Kaufsangebote, die seine Firma vom Auslande bekomme, auf spätere Lieferung lauten. Im Dezember und Januar werden mit dem Auslande bereits Verträge über grosse Quantitäten per Lieferung an September, Oktober, November des kommenden Jahres abgeschlossen. In dieser Zeit hat der Händler aber noch keine festen Offerten von den Zuckerfabriken; er deckt sich somit für die Verkäufe, die er mit dem Auslande abschliesst, indem er am Terminmarkt das entsprechende Quantum kauft¹⁾.

Mittellose Privatpersonen haben sich am Zuckertermingeschäft nicht beteiligt; die Sachverständigen versichern wenigstens, es sei ihnen hierüber nichts bekannt geworden.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3240. 3244 (Sachv. Gerloff-Braunschweig).

Fünftes Kapitel.

Das Kammzugtermingeschäft.

I. Technische und geschichtliche Vorbemerkungen.

Kammzug ist gekämmte und gereinigte Wolle. Die Rohwolle wird in der Wollkämmerei sortiert in Kammwolle und Nichtkammwolle; letztere wird Aussortierung genannt. Die Kammwolle wird gewaschen und gekämmt und ergibt als Hauptprodukt Kammzug, aus welchem Kammgarn gesponnen wird, als Unterprodukt Kämmlinge.

Die Heimat des Kammzugterminhandels ist Antwerpen. Ueber die Verhältnisse, welche der Einführung desselben an diesem Platz vorangegangen sind, sind wir sehr gut informiert durch einen von der Börsenenquetekommission mitgetheilten Bericht¹⁾. Wir entnehmen demselben, sowie den Gutachten der Sachverständigen in dieser Beziehung folgendes: Die Entstehung eines selbständigen Marktes für überseeische Wollen in Antwerpen fällt in den Anfang der fünfziger Jahre. Vorher wurden kleinere Partien Kolonialwolle über England bezogen, in der Hauptsache beschränkte sich aber das Geschäft auf russische Wolle, die auf dem Seewege aus Odessa eingeführt wurde. In die gedachte Zeit fallen die ersten direkten Bezüge von La Plata-Wolle, welche bei der im Aufblühen begriffenen Industrie Verviers und bald darauf auch in Roubaix-Tourcoing lohnenden Absatz fand. Die Wollindustrie Verviers fand in der La Plata-Wolle ein geeignetes Material zur Herstellung billiger Stoffe; da dieselbe nämlich im Vergleich zu andern

¹⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 138 fg.

Rohwollen noch wenig veredelt war, insbesondere sehr viel Spiralkletten enthielt, welche mit der damals üblichen Handarbeit nur mühsam entfernt werden konnten, so war dieselbe zu unverhältnismässig niedrigen Preisen zu haben. Als durch Erfindung und Vervollkommnung des Klettenwolfes die Kletten aus der Wolle auf mechanischem Wege genügend entfernt werden konnten, wurden La Plata-Wollen auch anderweitig, namentlich in Deutschland und Frankreich, mehr und mehr gesucht. Die grössere Nachfrage, verbunden mit lohnenden Preisen, veranlasste die Züchter zu einer Verbesserung der Schafzucht durch Einführung geeigneter Böcke. So gelangte das Antwerpener Wollgeschäft zu immer grösserer Blüte.

Wie ging dieser Handel mit La Plata-Wolle vor sich?

Die Wollen wurden im Ursprungsland entsprechend sortiert und dann konsignationsweise nach Antwerpen versandt; auf diese Konsignationen pflegten Antwerpener Firmen Vorschüsse zu geben. Bei der Ankunft in Antwerpen wurde die Rohwolle in Magazine eingelagert und dann in den alle Vierteljahre stattfindenden öffentlichen Auktionen versteigert.

Seinen Höhepunkt erreichte der Antwerpener Wollhandel Ende der siebziger Jahre, wo in jeder vierteljährlichen Versteigerung 25 000—30 000 Ballen à 400 kg verkauft wurden. Von da ab ging das eigentliche Platzgeschäft langsam, aber stetig zurück. Was waren die Ursachen hiervon?

Die eine Ursache¹⁾ lag in den handelspolitischen Massnahmen Frankreichs. Wie bereits erwähnt, bezogen die grossen französischen Wollindustriезentren an der belgischen Grenze ihren Bedarf an Wolle über Antwerpen. Die französische Regierung wollte diese Zufuhren von Antwerpen unterbinden und aus Havre einen grossen Wollimportplatz schaffen. Während nun die Fracht von Havre nach Roubaix ca. 3 Fr. pro 100 kg mehr kostete als die Fracht von Antwerpen nach Roubaix, belegte die französische Regierung Rohwolle, welche nicht direkt in französische Häfen eingeführt wurde, mit einer surtaxe d'entrepôt von 3 Fr. 20 Cent. pro 100 kg, von welcher nur die englischen Kolonialwollen auf Grund des englisch-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3367 (Sachv. Offermann).

französischen Handelsvertrags befreit waren. Später wurde diese surtaxe d'entrepôt auf 3 Fr. 60 Cent. erhöht.

Die andre Ursache lag — ähnlich wie beim Hamburger Kaffeegeschäft — in dem Streben der Wollindustriellen, die Vermittelung des Seeplatzes zu umgehen und ihren Bedarf direkt vom Ursprungslande zu importieren. Die Folge hiervon war, dass der Umfang des Antwerpener Platzgeschäftes sich verminderte, dass die Einfuhr für den Eigenhandel Antwerpens abnahm, dass Antwerpen mehr und mehr den Charakter eines Speditionsplatzes zu erhalten anfang. Aber diese Folge war nicht die einzige. Jene Wollindustriellen kauften im Ursprungslande auf feste Rechnung; wohl oder übel waren jetzt auch die Antwerpener Wollimporteure, welche bis dahin höchstens die konsignierten Zufuhren bevorschusst hatten, gezwungen, ihrerseits ebenfalls im Ursprungslande auf feste Rechnung zu kaufen. Dementsprechend mussten sie jetzt ein viel grösseres Betriebskapital in ihrem Artikel festlegen; zugleich aber war damit das ganze Risiko einer rückgängigen Konjunktur, eines Heruntergehens der Wollpreise, auf ihre Schultern abgewälzt. Gleichwohl ging der Anstoss zu einer Aenderung dieser Form des Handels nicht von Antwerpen aus.

Die Bemühungen des Antwerpener Wollhandels gingen vielmehr dahin, den französischen Markt, der ihm durch die Einführung der surtaxe d'entrepôt verschlossen worden war, wieder zu erobern, und zwar durch vermehrte Einfuhr von englischen Kolonialwollen, da diese von der surtaxe befreit waren. In dieser Beziehung wurden besonders energische und umsichtige Versuche zur Hebung der Wolleinfuhr von Australien unternommen. Die Umgestaltung der Geschäftsformen des Wollhandels ist auf die Bemühungen Havreser Firmen zurückzuführen. Die Einführung der surtaxe d'entrepôt äusserte allerdings die Wirkung, dass die Zufuhren von Antwerpen für die nordfranzösischen Wollindustrien völlig abgeschnitten wurden. Aber Havre gewann auch durch diese Massnahme keine Bedeutung für die Einfuhr von Wolle; denn jene Wollindustrienzentren, besonders Roubaix, Tourcoing, bezogen nunmehr ihren Bedarf direkt von La Plata über Dünkirchen. Nun hatte kurz vorher die Einfuhrung des Termingeschäftes in Kaffee in Havre

ausserordentlich günstige Erfolge für den Havreſer Kaffeemarkt gehabt. Aehnliche Erfolge glaubte man nun auch durch Errichtung eines Wolltermingeschäftes erzielen zu können, und so kam es, dass im Jahre 1886 die Havreſer Liquidationskaſſe ihren Geschäftsbetrieb auch auf den Terminhandel in Rohwolle ausdehnte. Antwerpen ahmte dieſes Beispiels im Jahre 1887 nach. Hier jedoch machte man die Erfahrung, dass Rohwolle keine geeignete Unterlage für das Termingeschäft ſei, theils wegen ihrer Unausgeglichenheit und Verſchiedenartigkeit, welche beſonders Täuſchungen über den Feuchtigkeitsgehalt leicht ermöglicht, theils weil ſie bei längerer Lagerung an Wert einbüsst. Alle dieſe Nachteile ſind beim Halbfabrikat Kammzug nicht vorhanden. Deſhalb wurde 1888 das Termingeschäft in Rohwolle in Antwerpen aufgegeben und der Terminhandel faſt excluſiv auf Kammzug geſtellt. Im folgenden Jahre wurde in Roubaix-Tourcoing ebenfalls der Kammzugterminhandel etabliert.

Die Beteiligung der deutſchen Wollinduſtriellen am Termingeschäft in Antwerpen gewann ſehr raſch an Umfang; die Provisionen, welche für die Vermittlung der Termingeschäfte dorthin gezahlt wurden, wurden bald ſehr erheblich ¹⁾. Bereits im Frühjahr 1888 machten ſich Beſtrebungen geltend, in Berlin einen Terminmarkt für Kammzug zu errichten, ebenfalls in der Hoffnung, dass hierdurch der zurückgehende Berliner Wollhandel wieder belebt werden würde. Berliner Firmen wandten ſich an das preuſſiſche Handelsminiſterium. Dieſes fragte durch Erlaſſ vom 10. Mai 1888 an, welches die Stellung der Beteiligten zum Kammzugterminhandel ſei. Zwischen dieſen entſpannen ſich nun langwierige Verhandlungen, die ſich durch das Jahr 1888 hindurchſchleppten und noch 1889 andauerten. Zu einer Einigung kam es nicht; beſonders die Spinnereien agitierten heftig gegen das Vorhaben, weſhalb ſich dann die preuſſiſche Regierung demſelben widerſetzte ²⁾. Daraufhin fanden zwischen Berliner und Leipziger Firmen

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3353.

²⁾ Jahresbericht der Aeltesten der Kaufmannſchaft von Berlin für 1889, S. 177.

Verhandlungen statt, welche im Winter 1889/90 zur Einführung des Kammzugtermingeschäftes in Leipzig führten.

II. Technik des Kammzugterminhandels.

Die Schlusseinheit im Kammzugterminhandel ist 5000 kg. Im Termin werden drei Typen oder „Kontrakte“ gehandelt: der französische Zug Kontrakt A, der deutsche Zug Kontrakt B und der internationale Kontrakt BAT. Nach den Schlussscheinbestimmungen ist nur Kammzug, welcher in bestimmten Kämmergeien hergestellt wird, lieferbar. Beim Kontrakt A sind die Fabrikate von 16 Kämmergeien für lieferbar erklärt; beim Kontrakt B die von 6 deutschen Kämmergeien, nämlich Hoboken, Leipzig, Blumenthal, Düren, Mylau und Hamburg. Ferner ist bestimmt, dass der Kammzug nicht älter als 18 Monate sein darf. Er wird nach Konditionnement gehandelt, d. h. sein Feuchtigkeitsgehalt ist auf $18\frac{1}{4}\%$ des absoluten Trockengewichts normiert; enthält der zu liefernde Kammzug mehr oder weniger Wasser, so wird sein Kaufwert auf den Normalwassergehalt reduziert.

Jeder Kontrahent muss bei der Liquidationskasse einen Einschuss hinterlegen. Dieser beträgt zur Zeit in Leipzig 1000 Mk., in Antwerpen 1250 Fr. pro 5000 kg. Bei Preisschwankungen werden entsprechende Nachschüsse eingefordert. Soll effektiv geliefert werden, so übersendet der Lieferungs-pflichtige der Kasse einen Andienungsschein oder Filière mit folgenden Dokumenten: Einem Verpflichtungsscheine der Kämmergei, aus welchem der jeweilige Eigentümer der Ware sich ergibt und durch welchen mittelst Indossaments das Eigentum an der Ware übertragen wird; einem Kämmergeizeugnis, in welchem das Rohmaterial angegeben ist, aus dem der Zug hergestellt, und die Zeit, zu welcher die Verkämmung erfolgt ist; einem Zeugnisse über die Lieferungsfähigkeit des Zugs und einem Zeugnisse über das Konditionnement. Die Kasse stellt diese Papiere ohne Indossament dem von ihr ermittelten Empfänger zu, welcher letzterer nach Bezahlung der Faktura den Verpflichtungsschein auf den Käufer indossiert, der damit

Eigentümer der Ware wird. Der Käufer seinerseits zeichnet den Andienungsschein und gibt denselben nach Abnahme der Dokumente dem Verkäufer zurück.

Die Bescheinigungen über die Vertragsmässigkeit des zu liefernden Zugs, sowie die Bestimmung der Typen erfolgen durch das „Terminkammzugkontor“. Dieses besteht aus fünf Mitgliedern. Als Gutachter fungieren Sachverständige, welche in der Anzahl von 12—18 jährlich vom Kontor gewählt werden. Alle Streitigkeiten werden mit Ausschluss des ordentlichen Rechtsweges vor einem Schiedsgerichte erledigt. Der Aufsichtsrat wählt aus den am Kammzugterminhandel Beteiligten 12 Schiedsrichter; aus diesen wählt jede Partei einen Schiedsrichter. Diese Schiedsrichter wählen dann durch das Los einen Obmann.

III.

Der Kammzugterminmarkt wird besonders benutzt von den Importeuren, welche La Plata-Wolle einführen. Da im allgemeinen die Preise der Rohwolle mit denjenigen des Kammzugs parallel laufen, so verkauft der Importeur, welcher in Buenos-Ayres Wolle gekauft hat, ein entsprechendes Quantum Kammzug im Termin. Wenn die Wolle eintrifft, so öffnet sich für den Importeur ein doppelter Weg. Er kann die Rohwolle in einer Kämmerei kämmen lassen und den daraus gewonnenen Kammzug zur Begleichung seines Terminengagements verwenden, also effektiv liefern. Da der Kammlohn fixiert ist, so erhält er in diesem Falle unabhängig von etwa inzwischen eingetretenen Wertschwankungen für seine Ware denjenigen Preis, den er sich durch den Verkauf auf Termin gesichert hat. Hat er jedoch für seine Rohwolle eine anderweite Verwendung, welche ihm ein besseres Rendement abwirft als die Lieferung von Kammzug im Terminmarkt, so kauft er den im Termin verkauften Kammzug zurück.

In ähnlicher Weise beteiligen sich die Wollkämmereien am Termingeschäft. Die Kämmereien lassen die Rohwolle, die sie verarbeiten, teils durch Kommissionäre direkt in La Plata ankaufen, teils kaufen sie dieselbe in den Wollauktionen zu London und Antwerpen an. Für die Ankäufe von Rohwolle

sichern sie sich, indem sie Kammzug auf Termin verkaufen; der Unterschied zwischen Wollankaufpreis und Kammzugverkaufspreis bildet einen Fabrikationsgewinn, einen Kammlohn, der ihnen durch den Terminverkauf für alle Fälle gesichert ist. Je nach der Geschäftslage erledigen sie dann ihre Terminengagements entweder durch effektive Lieferung oder durch eine der ersten entgegengesetzte Terminoperation.

Die Beteiligung der Kammzugspinnereien und Kammgarnwebereien am Termingeschäft ist dagegen minimal. Die Spinnereien haben vielmehr von jeher gegen den Terminhandel in Kammzug agitiert. Etwa 80 % der massgebenden deutschen Kammgarnspinnereien haben sich im November 1891 zu einer Art Syndikat vereinigt und sich verpflichtet, vom 1. Juli 1892 ab keine französischen Züge zu kaufen, solange sie im Termin gehandelt werden, und vom 1. Januar 1893 ab auch keine deutschen Züge mehr, die für den Termin dienstbar gemacht werden. Im Anschlusse an diese Bewegung haben sich dann einige Kämmereien verpflichtet, vom 1. Januar 1893 ab die für den Terminhandel notwendigen Lagerscheine und Certifikate nicht mehr auszustellen.

Dieser Koalition deutscher Spinner und Kämmer gegenüber haben es die Anhänger des Kammzugtermingeschäftes an Gegenmassregeln nicht fehlen lassen. Die Abnahme der Terminumsätze veranlasste zunächst die Leipziger Liquidationskasse, im Mai 1893 die beschränkenden Bestimmungen des Regulativs aufzuheben, nach welchen die bei der Kasse zugelassenen Vermittler nur mit denjenigen in Leipzig oder Berlin domizilierenden Firmen und Personen Geschäfte abschliessen durften, welche einen diesbezüglichen, vom Aufsichtsrate genehmigten Antrag gestellt hatten. Damit setzte sich die Kasse in die Lage, mit allen Firmen der Textilindustrie in direkten Verkehr treten zu können. Ferner wurde der internationale Typ BAT eingeführt, welcher es auch französischen und belgischen Kämmereien ermöglicht, den in denselben hergestellten Zug in Deutschland im Terminmarkt zur Ablieferung zu bringen.

Der Grund der Opposition gegen den Kammzugterminhandel seitens der Spinnereien ist nach der Ansicht einiger Sachverständiger in der durch den Terminhandel bewirkten

und vom Terminhandel untrennbaren Oeffentlichkeit des ganzen Geschäftes zu suchen. Während nämlich früher die Spinnereien beim Bezug ihres Rohmaterials den Kredit der Wollhändler und Kommissionäre in Anspruch nehmen mussten, gelang es ihnen infolge der günstigen Entwicklung, welche die deutsche Wollindustrie in den letzten Jahrzehnten genommen hat, sich eine derartige Kapitalkraft zu schaffen, dass sie auf eigene Rechnung importieren konnten. Dadurch kamen die Wollimporteure und Wollhändler in Abhängigkeit von den Spinnern. Ferner kommt in Betracht, dass die Abnehmer der Kammgarnspinner, die Weber, vor Einführung des Termingeschäftes über den wirklichen Marktwert ihrer Rohmaterialien, und namentlich über die herrschende Tendenz der Preise, meist nur unvollkommen unterrichtet waren, da Versteigerungen von Rohwolle nur periodenweise stattfanden und amtliche Notierungen für Garne kaum vorkamen. Die Spinner konnten diese mangelhafte Orientierung auf seiten der Weber ausbeuten, indem sie beispielsweise, so oft sie durchfühlten, dass der Markt eine fallende Tendenz einnahm, mit den Webern Lieferungsverträge auf Garn für einen längeren Zeitraum abschlossen, ohne schon im voraus die entsprechenden Anschaffungen in Wolle, Kammzug u. s. w. gemacht zu haben. Während der Lieferungsvertrag auf die zur Zeit des Abschlusses bestehenden Preise kalkuliert war, hatten die Spinner den Vorteil, ihr Rohmaterial in der Folge billiger einzudecken. In allen diesen Beziehungen ist aber durch die Einführung des Termingeschäftes eine Aenderung eingetreten. Bezüglich des Wollimports haben die Spinnereien mit den jeweiligen Terminpreisen für Kammzug zu rechnen. Die Webereien sind aber nunmehr über die Markttendenz durch die täglichen Notierungen der Kammzugterminpreise zuverlässig unterrichtet und stehen den Spinnereien völlig unabhängig gegenüber.

Im Laufe der beiden letzten Jahre hat sich das Kartell der deutschen Spinnereien zu einer „zum Zweck der Bekämpfung des Terminhandels in Kammzug geschlossenen Vereinigung deutscher, österreichischer, schweizerischer und russischer Kammgarnspinnereien“ erweitert. Aus der im Auftrage

dieser Vereinigung von Eschenbach herausgegebenen „Denkschrift, betreffend den Terminhandel in Kammzug, seine Entwicklung und volkswirtschaftlich-juristische Bedeutung“, ist die interessante Thatsache zu entnehmen, dass die bedeutenderen deutschen Kämmereien, insbesondere jene zu Leipzig, Hamburg und Blumenthal, zu Beginn des Jahres 1894 der Agitation gegen den Kammzugterminhandel den Rücken gekehrt haben, so dass also die Spinnereien im wesentlichen in ihrem Kampfe gegen den Terminhandel isoliert dastehen. Bezeichnend und mit den obigen Darlegungen übereinstimmend ist ferner das in der erwähnten Denkschrift, sowie in einer an den Bundesrat und den deutschen Reichstag gerichteten Petition gestellte Verlangen, es möge der Terminhandel in Kammzug und die Veröffentlichung von Börseterminnotierungen für diesen Artikel untersagt werden ¹⁾).

¹⁾ Im übrigen bietet die erwähnte Denkschrift Eschenbachs an thatsächlicher Information wenig Neues; die Materialien der Enquete über die Lage der Kammgarnindustrie, welche im Jahre 1895 abgehalten wurde, waren bei der Drucklegung meiner Arbeit leider noch nicht veröffentlicht.

Sechstes Kapitel.

Die wirtschaftliche Rolle des Terminhandels.

A. Hier gilt es zunächst, die Frage zu beantworten: auf welchem Wege kann man zu einer richtigen Beurteilung der wirtschaftlichen Bedeutung des Termingeschäftes gelangen?

In der volkswirtschaftlichen Doktrin sind zur Lösung dieses Problems im wesentlichen zwei Methoden angewendet worden.

I. Die eine Methode, die vor jeder andern den allerdings zweifelhaften Vorzug voraus hat, dass sie bequem und einfach ist, besteht in folgendem: Es werden Beispiele konstruiert, oder einzelne Fälle aus dem praktischen Leben herausgegriffen, und an diesen einzelnen Beispielen wird dann über das Termingeschäft geurteilt. Das Ergebnis ist je nachdem ein sehr verschiedenes. Ist das Beispiel vom Getreideimporteur genommen, der sich für seinen Import im Terminmarkte deckt, oder vom Müller, der sich sein Rohmaterial an der Terminbörse sichert oder das Mehl auf Termin verkauft, und die nun beide mit grösster Ruhe und Sorglosigkeit den Bewegungen der Getreide- bzw. Mehlpreise entgegensehen, so wird argumentiert, dass das Termingeschäft die Idealform des Handelsbetriebes sei. Hat man dagegen auf den Kleinhandwerker oder Dorfschullehrer exemplifiziert, der trotz seiner gänzlichen Mittellosigkeit sich mit 100 000 Mk. im Getreidetermingeschäft engagiert hat, so fällt es nicht schwer, nachzuweisen, dass das Termingeschäft ein Gebilde sei, das die Stelle der früheren Spielbanken einnehme; dass der Terminkäufer oder Terminverkäufer der Blutegel sei, der am Körper des Volkes sauge u. s. w.

II. Die zweite, ungleich mühevollere, zugleich aber auch exaktere Methode sucht den Einfluss des Termingeschäftes auf die Preisbildung auf Grund der Thatsachen zu untersuchen. Drei Wege sollen zu diesem Ziele führen:

1. Es werden die Preisbewegungen vergangener Jahrhunderte mit den heutigen verglichen; daraus wird konsequent der Schluss gezogen, dass zwar die Preise in unsern Tagen keine so grossen Schwankungen zeigen wie damals, dass aber die Schwankungen ungleich häufiger sind; diese beständigen kleinen Schwankungen zeigen sich am deutlichsten in den Terminnotierungen; folglich ist das Termingeschäft die Ursache derselben. Da die beständigen kleineren Schwankungen der Preise gewöhnlich als wünschenswerter angesehen werden im Vergleich zu den grossen Fluktuationen, so ist das auf diesem Wege über das Termingeschäft gewonnene Urteil gewöhnlich ein günstiges.

2. Ungleich schwieriger als dieser Weg ist ein zweiter. In Form einer häufig recht interessanten Erzählung werden die Bewegungen der Terminpreise geschildert, zuweilen mit thunlichster Berücksichtigung aller Momente, welche die Gestaltung derselben beeinflussten; daneben wird der Verlauf der Lokopreise dargestellt. Hierbei wird versucht, die Einwirkung der Terminpreise auf die Lokopreise zu erforschen. Als das Idealziel schwebt vor, dass die Bewegungen sowohl der Terminpreise als der Lokopreise eine möglichst gerade Linie beschreiben sollen, und dass die Terminpreise eine möglichst langsame und geringfügige Veränderung der Lokopreise bewirken sollen. Je nachdem die thatsächliche Gestaltung der Preisbewegung diesem Ideale nahe kommt oder von demselben abweicht, wird festgestellt, dass das Termingeschäft in dieser Zeit die ihm zukommende Aufgabe erfüllt, in jener Zeit aber nicht erfüllt habe.

3. Zur Berechnung der Wirkungen des Termingeschäftes auf Preisbildung ist endlich noch folgender Weg — zuerst von Prof. Gustav Cohn und später von seinem Schüler Moritz Kantorowicz — eingeschlagen worden. Man hat ausgeführt: Da der volkswirtschaftliche Zweck des Terminhandels, „durch eine mächtig erleichterte, tägliche Ausbeutung der wechselnden That-

sachen, die auf den Preis Einfluss haben sollen, den rechten Preis festzustellen, mit andern Worten: durch ein beständiges Wellengekräusel hindurch das Niveau zu finden, auf welchem sich der wahre Preis als ein Ausdruck der räumlich und zeitlich entfernten Thatsachen behauptet“, offenbar desto eher erreicht werde, je genauer die Preise, welche die blossе Schätzung des Handels über die zukünftigen Marktverhältnisse herbeigeführt, mit später wirklich eingetretenen Preisen übereinstimmten, je geringer also der Irrtum des Spekulanten sei, so könne man aus einem Vergleiche beider Preise zu einem Urtheil über die Leistung des Terminhandels kommen. Beide Verfasser gehen nun in folgender Weise vor: Von den Lieferungsterminen werden Frühjahr und Herbst ausgewählt, da diese „im Berliner Roggenhandel Gegenstand der ausgedehntesten und intensivsten Spekulation sind“. Von den Preisen des Herbst- oder September-Oktobertermins, wie sie am 1., 10., 20. Mai, 1., 10., 20. Juni und 1. Juli jeden Jahres notiert wurden, wird der Durchschnitt gezogen; ebenso aus den für diesen Termin am 1., 10., 20. September, 1., 10., 20., 30., 31. Oktober festgestellten Notierungen; hierauf wird die Differenz der beiden Durchschnittsgrössen absolut berechnet; sodann wird das prozentuale Verhältnis dieser Differenz zu der zweiten Durchschnittsziffer aufgesucht. Die so gefundene Grösse wird von den Verfassern als „Spekulationsirrtum“ bezeichnet. Je nachdem der im Herbste wirklich eingetretene Durchschnittspreis höher oder niedriger als der aus den Notierungen vom 1., 10., 20. Mai, 1., 10., 20. Juni und 1. Juli gezogene Durchschnittspreis ist, wird dieser Spekulationsirrtum mit dem negativen oder positiven Vorzeichen versehen. In ähnlicher Weise werden die Grössen der Spekulationsirrtümer für den Frühjahrstermin berechnet. Im nachfolgenden sollen einige Resultate aus der Schrift von Moritz Kantorowicz mitgeteilt werden.

Der durchschnittliche Spekulationsirrtum im Roggentermingeschäft betrug:

in der Zeit von	1850—1860:	13,81	%
„ „ „ „	1861—1870:	8,50	„
„ „ „ „	1871—1880:	6,56	„
„ „ „ „	1881—1890:	7,90	„

Das Maximum des Spekulationsirrtums war:

in der Zeit von 1850—1860:	30,00 %
„ „ „ „ 1861—1870:	28,00 „
„ „ „ „ 1871—1880:	19,11 „
„ „ „ „ 1881—1890:	15,78 „

Bei Weizen war der Durchschnittsirrtum:

in der Zeit von 1866—1872:	8,15 %
„ „ „ „ 1873—1878:	8,31 „
„ „ „ „ 1879—1884:	8,00 „
„ „ „ „ 1885—1890:	7,12 „

Das Maximum des Irrtums betrug:

in der Zeit von 1866—1878:	31,68 %
„ „ „ „ 1879—1890:	18,66 „

Auf Grund dieser Feststellungen kommt Kantorowicz „zu demselben Urteile, welches bereits G. Cohn fällte, das nämlich das Institut des Termingeschäftes für den Berliner Kornhandel seine oben gekennzeichnete Aufgabe leidlich erfüllt — trotz mancher dabei beteiligter Personen —, und dass im Laufe der Zeit ein Fortschritt in der Herstellung des rechten Preises eingetreten ist“.

Welche von den vorstehend aufgeführten Methoden für die Beurteilung der wirtschaftlichen Bedeutung des Termingeschäftes ist die richtige?

Was zunächst das oben sub I erwähnte Vorgehen anlangt, so ist dasselbe vom wissenschaftlichen Standpunkte aus entschieden zu missbilligen. Eine Beweisführung, die sich auf abgerissene, nach persönlichem Gutdünken gewählte Sätze stützt, kann unmöglich zu einem richtigen Resultate führen. Auch die sub II Ziff. 1 geschilderte Methode ist — wie wohl nicht weiter ausgeführt zu werden braucht — nicht richtig. Es ist ein logischer Trugschluss, aus dem Umstande, dass zwei Ereignisse gleichzeitig wahrgenommen werden können, zu folgern, dass das eine die Ursache des andern sei. Das sub II Ziff. 2 dargestellte Verfahren geht von der Annahme aus, dass das wünschenswerte Ideal möglichst seltene und möglichst geringfügige Schwankungen in der Bewegung der Preise seien. Diese Annahme ist so wenig bewiesen, dass sie in dieser All-

gemeinheit wenigstens für falsch und unzutreffend zu erachten ist; aus einem unrichtigen Obersatz kann aber unmöglich ein zwingender Schluss gezogen werden.

Auch der von Cohn und Kantorowicz eingeschlagene Weg erscheint vom methodischen Standpunkte aus als verfehlt. Einmal sind in den Notierungen, die der ganzen Berechnung zu Grunde gelegt werden, die an den einzelnen Börsentagen auf den betreffenden Termin gehandelten Mengen nicht angegeben. Allerdings soll der Mangel dieser Angaben nach Kantorowicz „keine Fehler von beachtenswerter Grösse herbeiführen und daher nicht weiter ins Gewicht fallen“; indessen bedarf es wohl keines Beweises, dass zwischen dem Bericht: „am 10. April sind 200 t per September-Oktober zum Durchschnittspreis von 130 gehandelt worden“ und dem Bericht: „am 20. April ausserordentlich lebhaftes Geschäft; Umsatz per September-Oktober 12 000 t; Durchschnittspreis 140“ gerade für die vorliegende Frage ein sehr bedeutender Unterschied ist. Sodann ist das Herausgreifen des 1., 10., 20. Mai, 1., 10., 20. Juni u. s. w. sehr willkürlich. Der schwerste Fehler dürfte aber darin liegen, dass diese Methode mit den Durchschnittsergebnissen der im Handel thätigen Spekulation operiert, statt nach den Einheiten zu fragen, aus welchen sich dieses Resultat zusammengesetzt hat; sie übersieht völlig das subjektive Moment in der Preisbildung; sie kommt — um einen Ausdruck Cohns zu gebrauchen — „darauf hinaus, dass sie an die Stelle des denkenden Menschen die tote Sache setzt, an die Stelle des Schützen das Geschöss“. Wenn z. B. der Herbsttermin im Jahre 1854 im Durchschnitt der Notierungen vom 1., 10., 20. Mai, 1., 10., 20. Juni und 1. Juli zu 61 gehandelt wurde, der für denselben aus dem Durchschnitte der Notizen vom 1., 10., 20. September, 1., 10., 20. Oktober sich berechnende Preis aber $61\frac{1}{2}$ ist, der „Spekulationsirrtum“ also — 0,81 % beträgt und dieser „Spekulationsirrtum“ für denselben Termin im Jahre 1855 sich auf — 24,10 % berechnet, so lässt sich doch daraus noch lange nicht folgern, dass der „Spekulationsirrtum“ im letzteren Falle 30mal so gross gewesen sei wie im ersteren. Denn wenn der Preis von 61 das Ergebnis aus den positiven Preisbestimmungsgrössen $+ A, + B, + C$ u. s. w.

und den negativen — M, — N, — P u. s. w. war, so kann der Preis von $61\frac{1}{2}$ die Resultante von ganz andern, die Gestaltung des Preises beeinflussenden Kräften $+ a, + b, + c$ und $- m, - n, - p$ sein; oder die Spekulation kann bei der Bestimmung des Preises von 61 eine Reihe positiver und negativer Faktoren ausser acht gelassen haben, welche sich schliesslich in ihrer Wirkung auf den Preis ganz oder teilweise kompensiert haben. Selbst wenn man übrigens die Methode Cohns als richtig erachten würde, brauchte man lediglich statt der zehnjährigen Spekulationsperioden solche von beispielsweise fünf- oder achtjähriger Dauer zu nehmen, um gerade das Gegenteil von dem darzuthun, was Cohn und Kantorowicz beweisen wollen. Bei Spekulationsperioden von je fünf Jahren berechnet sich der durchschnittliche „Spekulationsirrtum“ wie folgt:

für die Zeit von	1851—1855	auf	12,96 %
„ „ „ „	1856—1860	„	13,18 „
„ „ „ „	1861—1865	„	8,70 „
„ „ „ „	1866—1870	„	8,31 „
„ „ „ „	1871—1875	„	4,35 „
„ „ „ „	1876—1880	„	8,89 „
„ „ „ „	1881—1885	„	6,78 „
„ „ „ „	1886—1890	„	9,02 „

Bei Spekulationsperioden von je acht Jahren beträgt der durchschnittliche „Spekulationsirrtum“:

von	1851—1858	: 14,06 %
„	1859—1866	: 9,45 „
„	1867—1874	: 5,76 „
„	1875—1882	: 7,60 „
„	1883—1890	: 7,93 „

Danach würde sich also ergeben, dass die Berliner Getreideterminspekulanten bis Anfang der siebziger Jahre von einer Spekulationsperiode zur andern in der Berechnung der Preise klüger geworden sind, von da an aber ihre bisherigen Kenntnisse allmählich wieder eingebüsst haben.

Aus den angegebenen Gründen erscheint es bedenklich, aus den Materialien der beiden Verfasser überhaupt irgend welche Konsequenzen zu ziehen, geschweige denn, dass man mittelst derselben zu einer richtigen Beurteilung des Termingeschäfts gelangen könnte.

B. Der Weg, welchen die vorliegende Arbeit einschlägt, um ein Urteil über die volkswirtschaftliche Bedeutung des Terminhandels zu gewinnen, ergibt sich aus den bisherigen Ausführungen von selbst. Es wurde versucht, die Entstehungsgeschichte und die heutige Technik des Termingeschäfts, sowie die Stellung der einzelnen Berufskreise zu demselben für jeden einzelnen Artikel gesondert darzustellen. Nunmehr gilt es, aus den mitgeteilten Thatsachen ein zusammenfassendes Schlussergebnis zu ziehen. Im einzelnen lassen sich folgende Sätze aufstellen:

1. Historisch hat sich das Termingeschäft — d. h. das durch einheitliche Bestimmungen geregelte Lieferungsgeschäft — aus dem unregelmässigen Lieferungsgeschäft entwickelt. Die Umwandlung von diesem zum heutigen Termingeschäft hat sich aber, insbesondere im Getreidehandel, durchaus nicht schroff und mit einem Schlage, sondern langsam und allmählich vollzogen.

2. Die Thatsachen, welche den äusseren Anstoss zur Einführung des Termingeschäfts in den verschiedenen Artikeln an den einzelnen Plätzen gegeben haben, sind sehr mannigfaltiger Art. Aber da, wo der Terminhandel in einem Artikel zuerst und originär entsteht, ist der innere Grund seines Entstehens überall der gleiche, nämlich das Bedürfnis der beteiligten Kreise, das Risiko der Preisschwankungen auf andre Schultern abzuwälzen. Dieses Bedürfnis tritt im wesentlichen erst in unserm Jahrhunderte mit so einschneidenden Wirkungen auf. Das hat seinen Grund darin, dass erst in unserm Jahrhundert infolge des Ausbaues der Verkehrsmittel, der Eisenbahnen, der Dampfschiffverbindungen und des Nachrichtendienstes der deutsche Markt aus einem lokalen oder provinziellen zu einem nationalen und internationalen sich entwickelt hat; mit andern Worten: nicht mehr lokale Verhältnisse bestimmen den Preis der Massengüter, sondern die Inlandspreise werden mehr und mehr vom Weltmarkte abhängig. Diese Erweiterung des Marktes ist es, welche die Lage des Handels in den betreffenden Waren verworrener, schwieriger zum Ueberschauen macht; das Risiko der Preisschwankungen wird dadurch grösser; und je mehr diese Entwicklung fortschreitet, desto intensiver tritt das

Bestreben zu Tage, dieses Risiko abzuwälzen. Nun ist behauptet worden, gerade die Entwicklung des modernen Nachrichten- und Transportwesens mache den Terminhandel unnötig; denn man könne täglich, ja stündlich sich nach dem Preise der einzelnen Artikel an den verschiedenen Plätzen der Welt per Telegraph, Telephon oder Kabel erkundigen. Letzteres ist nun allerdings zweifellos richtig. Aber der Käufer trägt eben doch das Risiko, bis zum Eintreffen der Ware einen Rückgang der Preise eintreten zu sehen, und gegen dieses Risiko sucht er eine entsprechende Versicherung zu nehmen. Der Ausbau der Verkehrs- und Kommunikationsmittel verträgt sich nicht mehr mit den alten primitiven Formen des Uebergangs der Ware von einer Hand in die andre; er beschleunigt diese Formen; er elektrisiert dieselben gewissermassen. Deshalb ist das Termingeschäft in letzter Linie als ein Kind des modernen Verkehrswesens zu bezeichnen.

Ist das Bedürfnis der Preisversicherung der innere Grund der Entstehung des Termingeschäfts, so begreift es sich, dass an jenen Plätzen und in jenen Artikeln kein Termingeschäft existiert, wo dieses Bedürfnis sich nicht geltend macht. So ist es denn ganz erklärlich, wenn in London nur ein geringfügiges Weizentermingeschäft besteht; denn die Weizenzufuhren, welche London erhält, sind fast durchweg Konsignationen. Auf die nämliche Ursache ist die Thatsache zurückzuführen, dass London keinen Terminhandel in Wolle oder Kammzug hat¹⁾.

3. Die Entwicklung und Ausbildung des Terminhandels in einzelnen Artikeln wurde beeinflusst durch die Umgestaltung der Organisation der Verarbeitungsgewerbe. An die Stelle von unselbständigen Kleinbetrieben, deren Geschäftsgang durch Sitte und Herkommen geregelt worden ist, sind vielfach selbständige, nach kaufmännischen Grundsätzen geleitete Grossbetriebe getreten; das in diesen Grossbetrieben festgelegte Kapital empfindet das Bedürfnis, durch Beteiligung am Termingeschäfte die Gewinnkalkulation sicher zu stellen. Dieser Entwicklungsprozess hat sich besonders in der Müllerei und in der Wollkämmerei geltend gemacht. Die Müllerei war noch in den vierziger Jahren — wie

¹⁾ Vgl. die hauptsächlichsten Börsen etc. S. 143. 155 fg.

oben dargelegt wurde — ein abhängiges Kleingewerbe; der Mahllohn war durch das Herkommen festgesetzt. Diese Lohnmüllereien werden mehr und mehr durch die modernen Handlungsmühlen zurückgedrängt; der Mahllohn, den diese erzielen, ist identisch mit dem Gewinn von dem in der Einrichtung der Handlungsmühlen fixierten Kapital; dieser Mahllohn wird aber nicht mehr durch das Herkommen bestimmt, sondern durch die jeweilige Lage des Weltmarktes. Je schwieriger es aber geworden ist, zu beurteilen, wie sich dieser Weltmarkt in den nächsten Monaten gestalten werde, um so dringender tritt das Bedürfnis zu Tage, die Verzinsung des im Grossbetriebe angelegten Kapitals auf möglichst lange hinaus gesichert zu wissen; die Möglichkeit, diese Kapitalverzinsung auf Monate hinaus zu sichern, bietet aber eben der Terminmarkt. Dieselbe Entwicklung wie im Müllereigewerbe hat sich in der Wollkämmerei vollzogen¹⁾. /

4. Wir haben gesehen, wie der Terminhandel in Getreide anfangs wenig am Gange des Handels ändert; auch nach Einführung des Terminhandels bleibt das ganze Geschäft vorerst auf dieselben Kreise beschränkt, welche es zuvor betrieben haben. Je intensiver sich aber der Umschwung von der Naturalwirtschaft zur modernen Geldwirtschaft vollzieht, je mehr sich die moderne Organisation des Kredits entwickelt — und diese Entwicklung ist in Deutschland noch eine ziemlich junge —, desto mehr macht sich im Termingeschäft ein neuer Faktor geltend: das bewegliche Kapital. Dieses dringt aber in den Handel eines Artikels nur dann ein, wenn es diese Geschäftsförm bereits vorfindet; es verträgt sich nicht mit der schwerfälligeren Form des Lieferungsgeschäfts. Daraus erklärt es sich, dass das Bedürfnis nach einer grösseren Beteiligung des Kapitals mitunter den Anstoss zur Einführung des Termingeschäfts gibt, wie dies z. B. in Havre bei Einführung des Termingeschäfts in Kaffee der Fall war.

5. Diese Erweiterung des Interessentenkreises, wie sie durch

¹⁾ Vgl. Denkschrift betreffend den Terminhandel in Kammzug, S. 3. Wenn Eschenbach diese Entwicklung als eine „nicht völlig gesunde“ bezeichnet, so ist dies vom Standpunkte der Kammgarnspinnereien aus leicht begreiflich.

das Termingeschäft bewirkt wird, verleiht aber dem Markte, wo das Termingeschäft besteht, ein naturgemässes Uebergewicht über die übrigen; denn stets wird derjenige Markt am liebsten aufgesucht, wo der Kreis der Käufer und Verkäufer am grössten ist. Daraus erklärt sich der Aufschwung des Eigenhandels am Terminplatze, wie er z. B. bezüglich des Hamburger Kaffeehandels oben ziffermässig nachgewiesen werden konnte; daraus erklärt sich der Rückgang der kleineren Getreidebörsen einerseits, und die weltbeherrschende Stellung der grossen Terminplätze andererseits.

6. Der Terminmarkt ist eine Versicherungsanstalt gegen Preisschwankungen. Wer trägt bei dieser Versicherung das Risiko? In den Verhandlungen der Kommission wurde diese Frage besonders auf die Anregungen des stellvertretenden Vorsitzenden Gamp hin sehr lebhaft diskutiert. Ein Teil der Kommissionsmitglieder vertrat die Behauptung, dass durch den Terminhandel das Risiko schliesslich auf die schwächsten Schultern übertragen würde¹⁾. Wenn der Händler sein Risiko auf den Müller, der Müller auf den Mehlhändler, dieser auf den Bäcker übertrage, so bleibe dieses Risiko schliesslich auf dem Bäcker sitzen, dem im allgemeinen die Möglichkeit fehle, seine Waren auf Termin verkaufen zu können. Diese Ansicht ist ebenso falsch wie etwa der Satz, dass durch die Feuerversicherung das Risiko eines Brandschadens auf den Bauarbeiter überwältigt würde. Der Händler, der Getreide aus Russland bezieht, und sich für diesen Import durch Verkauf auf Termin sichert, bürdet das Risiko eines Preisrückgangs nicht dem Müller, sondern denjenigen auf, die auf das von ihm auf Termin verkaufte Quantum Termingeschäfte abschliessen. Diejenigen Personen, welche ihrem Berufe nach dem Handel in einem Artikel ferne stehen, gleichwohl aber in demselben Termingeschäfte machen, nehmen das Risiko der Preisbewegung zum Teil auf ihre Schultern.

Hier möge eine Scene aus den Sachverständigen-Vernehmungen der Börsenenquetekommission angeführt werden. Der Sachverständige Horwitz, Getreidehändler aus Hamburg, erzählt

¹⁾ Kommissionsbericht S. 125 fg.

folgendes¹⁾: „Ein Freund von mir hat — die Sache ist schon älter — von einem schlesischen Händler eine Konsignation von 100 t Weizen bekommen zu einer Zeit, als wir in Hamburg noch das Weizengeschäft hatten. Gleichzeitig hat ein Konkurrent von ihm eine gleiche Quantität derselben Ware in Konsignation bekommen. Als die Konnossemente ankamen, hat mein Freund sich gesagt: im normalen Verlauf der Reise muss der Kahn anfangs Mai in Hamburg sein. Der Preis ist per Mai—Juni 150. Ich verkaufe und sichere mir den Preis. Das ist ein guter Preis. Damit ist mein Kommittent ganz gewiss zufrieden. Sein Konkurrent ist ein Gegner des Termingeschäfts und sagt: nein, ich mache das Geschäft nicht, ich warte, bis der Kahn ankommt. Als er ankam, war der Terminpreis um vielleicht 25 Mk. gefallen. Mein Freund verkaufte den Weizen effektiv um 5 Mk. teurer als Termin, weil die Qualität eine gute war, zu 130 und deckte den Termin zu 125. Sein Konkurrent, der das Geschäft nicht machen wollte, verkaufte ihn zu 125. Das ist ein Fall aus der praktischen Erfahrung.“ Der Geheime Oberregierungsrat Gamp stellte nun an den Sachverständigen folgende Fragen: „Würde Ihr Freund nun auch diese Freude über das gute Geschäft empfinden, dass er per Tonne 25 Mk. mehr bekommen hat, wenn er sich vergegenwärtigt, dass diese 25 Mk. doch ein anderer eingebüsst hat, und dass vielleicht — ich will sagen, irgend ein Handwerker, ein Beamter, ein kleiner Grundbesitzer diese Differenz hat zahlen müssen und Ihrem Freunde das Risiko abgenommen hat, dass dadurch die Familie an den Bettelstab gekommen ist?“ Der Sachverständige erwiderte hierauf mit Recht, dass es nicht in der Natur des Kaufmanns liege, solche Erwägungen anzustellen. Wenn man derartig deduzieren wollte, könnte man mit dem gleichen Rechte folgern, dass es unmoralisch wäre, sich gegen Brandschaden zu versichern, weil durch ein allenfallsiges Brandunglück ein Handwerker, der zufällig Aktionär der betreffenden Feuerversicherungsgesellschaft ist, im Bezuge seiner Dividenden beeinträchtigt werden könnte. Es geht doch nicht an, bei Beurteilung

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2459, cfr. S. 3345—3347 und 3137 fg.

wirtschaftlicher Fragen von aprioristisch konstruierten Fällen auszugehen. Fassen wir aber die Regellerscheinungen ins Auge, so müssen wir sagen: nicht die mittellosen Privatpersonen sind es, auf welche im Terminmarkt an der Warenbörse wenigstens das Risiko abgewälzt wird, sondern das Grosskapital.

7. Welchen Einfluss übt der Terminhandel auf die Gestaltung der Preise?

Dem Terminhandel in Spiritus wird seitens der Vertreter der landwirtschaftlichen Brennereien ziemlich allgemein eine preiserhöhende Wirkung zugeschrieben¹⁾. Aehnlich behauptet ein Sachverständiger der Kaffeebranche, dass das Termingeschäft die Ware für die Konsumenten entschieden verteuert habe²⁾. Der Beweis für diese Behauptungen wird übrigens von beiden Seiten nicht angetreten. Die Zuckerfabrikanten haben gegen den Terminhandel das „Vorurteil“, dass er die Preise drücke³⁾. Von seiten der Agrarier wird dem Terminhandel der Vorwurf gemacht, dass er an den niedrigen Getreidepreisen schuld sei.

Nehmen wir die letztere Behauptung zum Ausgangspunkt unsrer Darstellung. In den Verhandlungen der Börsenqueterkommission wurde seitens des Sachverständigen Kopisch folgendes betont: „In früheren Jahren machte man der Börse den Vorwurf, dass sie durch den Terminhandel die Getreidepreise verteuere und dadurch die Ernährung des Volkes wesentlich schädige. Es war vollständig neu, als im Jahre 1888 die entgegengesetzte Beobachtung Boden fand, indem man meinte, die Börse sei daran schuld, dass die Getreidepreise zu billig seien, die Börse verbillige die Preise, es müsse deshalb im Interesse der Landwirte ein Auskunftsmittel geschaffen werden, und es ist ja bekannt, dass man das effektive Gewicht an den Börsen obligatorisch erhöhte⁴⁾.“ Ist diese Bemerkung auch zweifellos historisch richtig, so enthebt sie uns doch nicht der Notwendigkeit, den jetzigen Standpunkt der Agrarier einer näheren Würdigung zu unterziehen. In den Verhandlungen der

1) Sachv.-Vern. S. 3128 (Sachv. v. Tiedemann-Kranz).

2) Sachv.-Vern. S. 2087. 2088 (Sachv. van Gülpen-Emmerich).

3) Ebenda S. 3254 (Sachv. Dr. Benneke-Athensleben bei Stassfurt).

4) Sachv.-Vern. S. 2643.

Börsenquyetekommission hat besonders der Sachverständige Graf Mirbach die erwähnte Behauptung mit aller Entschiedenheit vertreten, und zwar mit folgender Begründung¹⁾: „Ein Geschäft mit effektiver Ware, also mit Getreide — darum handelt es sich ja —, kann, soweit mein Verstand reicht, eigentlich nur à la hausse geführt werden. Wie wollen Sie mit effektivem Getreide à la baisse spekulieren? Sie haben eine Ware, die Sie bezahlt haben, bezw. die Ihnen kreditiert ist, die viel Arbeit und Zinsen kostet. Sie können also den Nutzen als Geschäftsmann doch nur dadurch erzielen, wenn Sie à la hausse damit spekulieren, während bei Scheinen die Sache ganz beliebig gemacht werden kann. Es wird sich also die Spekulation mit Scheinen, mit nicht effektiver Ware, in entgegengesetzter²⁾ Richtung bewegen — natürlich müssen ja auch Gegeninteressenten vorhanden sein —, in der Richtung à la baisse.“ Kurz zusammengefasst würde diese Schlussfolgerung etwa lauten: „Wer effektives Getreide kauft, d. h. wer Getreide per Kassa, per sofortige Lieferung kauft, kann nur à la hausse spekulieren; im Termingeschäft kann man Blankoofferten machen; folglich ist das Termingeschäft an den niedrigen Getreidepreisen schuld.“ Der Obersatz muss als im allgemeinen, der Untersatz als unbedingt richtig zugegeben werden; aber verfehlt ist es, aus denselben den erwähnten Schluss zu ziehen. Vergewärtigen wir uns einmal, wie die Preisbildung beim Kassageschäft einerseits und beim Termingeschäft andererseits zu stande kommt! Nehmen wir an, ein gewisses Quantum einer Ware wird im Oktober benötigt; die Besitzer derselben verlangen im April pro Einheitsquantum einen Preis von 100. Diejenigen, welche diesen Preis im April bezahlen, werden allerdings den Wunsch haben, dass der Preis bis zum Oktober steigen werde. Diejenigen, welche glauben, dass sie in einem späteren Zeitpunkte die betreffende Ware billiger bekommen können, bringen, wenn kein Termingeschäft besteht,

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3399.

²⁾ In den Drucksachen der Kommission heisst es statt „in entgegengesetzter Richtung“: „in derselben Richtung“. Wie der Zusammenhang ergibt, liegt hier offenbar entweder ein Versprechen oder ein Druckfehler vor.

ihren Standpunkt dadurch zum Ausdruck, dass sie im April einfach nicht kaufen; durch dieses Zurückhalten suchen sie die Eigner der Ware zu zwingen, mit dem Preise herunterzugehen. Besteht dagegen ein Termingeschäft, so tritt jene Meinung dadurch zu Tage, dass schon im April die Ware von Personen, welche erwarten, dass bis Oktober die Preise niedrig sein werden, ungedeckt offeriert wird. An den materiellen Verhältnissen, welche das Urteil der Baissiers bestimmen, ändert somit das Termingeschäft nichts; das Termingeschäft bewirkt lediglich, dass die pessimistische Meinung bezüglich der Preisbewegung eines Artikels in einer andern Form zu Tage tritt: An die Stelle des Spekulierens à la baisse durch Nichtkaufen tritt die Baissespekulation durch ungedeckten Verkauf, die Baissespekulation mit Kredit. Zwar wird häufig behauptet, das Termingeschäft verursache die kleinen, aber häufigen Preisschwankungen, es übe einen nivellierenden Einfluss auf die Preisbewegungen aus, und umgekehrt, es verursache die grossen Preisstürze, die Corners u. s. w.; allein so wenig gezeugnet werden kann, dass beide Erscheinungen am Terminmarkte sich abspielen, so wenig kann zugegeben werden, dass das Termingeschäft die Ursache derselben sei. Denn während auf der einen Seite für diese Annahme jeglicher Beweis fehlt, bedarf es, um das Gegenteil darzuthun, nur des Hinweises auf die Bewegung des Preises verschiedener Artikel, in welchen kein Termingeschäft besteht, wie Kupfer, Zinn, Stärke, Schmalz, Butter u. s. w.

8. Worin beruht nun die wirtschaftliche Bedeutung, welche dem Terminmarkt als einer Versicherungsanstalt gegen Preisschwankungen zukommt?

Man spricht häufig von einem anarchischen Charakter unsrer heutigen Wirtschaftsordnung. Die Sozialisten der verschiedenen Richtungen fordern, dass der Staat mit ordnender Hand in das Regellose der modernen kapitalistischen Wirtschaftsordnung eingreife; sie verlangen, wie das Schlagwort lautet, „planmässige Regelung der Produktion durch den Staat“. Diesen theoretischen Postulaten gegenüber sehen wir, wie aus dem Leben, aus unsrer kapitalistischen Wirtschaftsordnung heraus, neue Institutionen entstehen, welche wenig-

stens die Anbahnung einer planmässigen Regelung unsrer Wirtschaftsverhältnisse bedeuten; so die Gewerkvereine der englischen Arbeiter, die verschiedenen Formen der Unternehmerverbände, wie die Kartelle, Syndikate, Trusts u. s. w. Gemeinsam allen diesen Neuorganisationen ist: dass sie sich dem Verkauf der sog. vertretbaren Güter widmen, dass sie an die Stelle des planlosen Angebots isolierter Fabrikanten oder Arbeiter ein organisiertes Angebot setzen, dass sie eine planmässige Anpassung des Angebots an den Bedarf anstreben. Wenn eine dieser Neuorganisationen sich in einem Artikel bildet, dann ist für den Terminhandel in diesem Artikel kein Raum mehr. So ist es durchaus kein Zufall, wenn wir in Deutschland keinen Terminmarkt in Eisen haben, in Glasgow dagegen ein sehr bedeutender Eisenterminhandel besteht; in Deutschland haben sich eben die verschiedenen Eisenindustriellen zu Syndikaten vereinigt; ähnlich ist der Petroleumterminhandel an den Börsen zu Hamburg und Berlin, obwohl er rechtlich noch besteht, doch faktisch verschwunden, als die Standard Oil Company auftauchte. In denjenigen sog. vertretbaren Artikeln des Massenkonsums, in welchen Produktion oder Konsum nicht in Organisationen zusammengefasst sind, erfüllt das moderne Termingeschäft dieselben Zwecke wie jene Institutionen, wenn auch vielleicht in unvollkommener Weise ¹⁾.

¹⁾ Vgl. Lotz in der Besprechung der Schrift: „Der Getreidehandel“ von David Kohn in Schmollers Jahrbuch, Jahrgang 1893. Vgl. auch über die Bedeutung der Konsumvereine für die vorliegende Frage: Mrs. Sidney Webb, Die britische Genossenschaftsbewegung, herausgegeben von L. Brentano, Leipzig 1893.

Siebentes Kapitel.

Die Prämien-geschäfte.

I.

Unter Prämien-geschäften (marchés à prime, options) sind solche Termingeschäfte zu verstehen, bei welchen sich eine von den beiden Vertragsparteien, der Prämienzahler, von der andern, dem Stillhalter oder Prämienempfänger, gegen Zahlung eines bestimmten Entgeltes, der Prämie, das Recht kauft, bis zu einem bestimmten Zeitpunkte, dem Erklärungstag, zwischen zwei Arten der Erfüllung des Vertrages wählen zu dürfen.

Es gibt verschiedene Arten von Prämien-geschäften.

1. Das Vorprämien-geschäft. Der Prämienzahler erwirbt gegen Zahlung der Vorprämie das Recht, bis zum Erklärungstage vom Prämienempfänger die Lieferung des Einheitsquantums zu einem bestimmten Preise verlangen zu können, oder die Prämie zu abandonnieren.

2. Das Rückprämien-geschäft. Der Prämienzahler erhält das Recht, zwischen Abandonnierung der Rückprämie und Lieferung an den Prämienempfänger zu wählen.

3. Der Schluss auf Geben und Nehmen oder das Stell-geschäft (marché à double prime, stellige; double option, put and call). Der „Wähler“ hat das Recht, das Einheitsquantum am bestimmten Termin entweder an den „Steller“ zu liefern oder von demselben zu empfangen.

4. Das zweischneidige Prämien-geschäft. Der Prämienzahler hat sowohl das Recht der Wahl, ob er als Käufer oder als Verkäufer auftreten will, wie auch das Recht des Rück-

tritts. Das zweischneidige Prämiengeschäft ist also nichts anderes als eine Kombination eines Vorprämien- und Rückprämien­geschäfts.

5. Das Nochgeschäft, auch Fakultät genannt. Der Wähler hat das Recht, statt des Einheitsquantums die doppelte Quantität zu liefern: Verkauf mit Noch, oder Geschäft mit Ankündigung (Fakultät à la baisse); oder er hat das Recht, die Lieferung des doppelten Quantums statt des einfachen zu verlangen. Kauf mit Noch (Fakultät à la hausse). Je nachdem das einfache, doppelte oder mehrfache Quantum nachgefordert bzw. nachgeliefert werden kann, unterscheidet man Geschäfte mit einmal Noch, Geschäfte mit zweimal Noch oder Doppelfakultäten, Geschäfte mit dreimal Noch oder Fakultäten des Dreifachen u. s. w.

6. Der Schluss auf fest und offen. Der Wähler hat das Recht, statt der bedungenen Quantität eine bestimmte Quote zu liefern bzw. zu empfangen.

Die Prämien werden in der Art festgesetzt, dass dem Prämiengeschäft ein gewisser Satz über bzw. unter dem jeweiligen Tageskurse als Kauf- oder Verkaufspreis zu Grunde gelegt wird. Wenn z. B. am 1. April Weizen per Oktober 140 notiert, so ist der Kurs für das Vorprämien­geschäft etwa 142, für das Rückprämien­geschäft etwa 138, bei der Stellage etwa $142/38$. Die Differenz zwischen der Tagesnotierung des Fixgeschäfts und des Prämiengeschäfts heisst Ecart, die Differenz zwischen Kaufs- und Verkaufspreis bei der Stellage heisst Spannung.

II.

Welche Rolle spielen die Prämiengeschäfte im Produktenhandel?

Die Leipziger Abrechnungskasse für Kammzuggeschäfte verbucht überhaupt keine Prämiengeschäfte in Kammzug; ebensowenig die Antwerpener Liquidationskasse; doch sollen in Antwerpen privatim Prämiengeschäfte gemacht werden¹⁾.

Die Hamburger Warenliquidationskasse buchte ur-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3386 (Sachv. Georgi).

sprünglich alle Arten Prämiengeschäfte in Kaffee. Seit dem 1. Oktober 1889 ist aber die Verbuchung von Nochgeschäften und Stellagegeschäften in Kaffee aufgehoben worden, so dass jetzt nur noch Vor- und Rückprämiengeschäfte verbucht werden¹⁾. Der für diese zu leistende Einschuss ist auf das Zweifache des für Fixgeschäfte bemessenen Einschusses festgesetzt worden. Faktisch werden in Hamburg nur sehr wenig Prämiengeschäfte gemacht²⁾. In Havre dagegen scheinen sie häufiger vorzukommen, und zwar auch Stellage- und Nochgeschäfte³⁾.

Bezüglich des Getreidehandels⁴⁾ erfahren wir, dass der Prozentsatz der Prämiengeschäfte im Vergleich zu den festen Geschäften in Zeiten, in welchen grosse Preisschwankungen eintreten, grösser ist als in Zeiten mit ruhiger Preisbewegung, dass danach zu gewissen Zeiten die Prämiengeschäfte im Getreidehandel ziemlich häufig vorkommen, im allgemeinen aber nur von ziemlich untergeordneter Bedeutung sind. Am beliebtesten sind im Getreidehandel die Nochgeschäfte. Wenn beispielsweise eine Behörde oder eine Gesellschaft Submissionen ausschreibt, so sichern sich die einzelnen Submittenten, welche ihre Angebote zu festen Preisen einreichen müssen, in der Weise, dass sie ein Nochgeschäft abschliessen, also das Einheitsquantum fest kaufen und sich das Recht erwerben, die Lieferung des doppelten oder mehrfachen Quantum nachverlangen zu können. Derjenige Submittent, dem die Lieferung übertragen wird, macht dann von seinem Rechte Gebrauch; er hat sich also durch Zahlung der Prämie den Preis für das Submissionsquantum und damit einen bestimmten Gewinn gesichert. Die übrigen Submittenten machen von dem Rechte der Nachlieferung nur dann Gebrauch, wenn sie für das entsprechende Quantum Verwendung haben; andernfalls abandonnieren sie die Prämie. Die einzelnen Submittenten beschränken somit bei Einreichung fester Anstellungen — deren Erledigung namentlich bei Submissionen an Behörden, wie Militärproviantämter, oft längere Zeit in An-

¹⁾ Stat. Anl. S. 368.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2256.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2244.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2316. 2317. 2500—2503. 2882.

spruch nimmt — das ihnen aufgenötigte Risiko auf den Betrag der Prämie.

Auch von Müllern werden Nochgeschäfte abgeschlossen, um sich für in Aussicht stehende Mehlverkäufe das Rohmaterial, resp. den Preis des Rohmaterials zu sichern ¹⁾).

Aehnlich wie im Getreidehandel ist auch im Spiritushandel das Nochgeschäft von allen Prämiengeschäften das am häufigsten vorkommende; es wird namentlich in Zeiten gerne gemacht, wo grössere Preisschwankungen erwartet werden ²⁾).

Im Zuckerhandel ³⁾ sind alle Formen der Prämiengeschäfte üblich; im Jahre 1889 waren die Nochgeschäfte in Magdeburg ziemlich beträchtlich, sie kommen aber jetzt nur noch in geringem Masse vor. Im übrigen schliessen besonders ausländische, namentlich österreichische, belgische und französische Zuckerindustrielle, besonders die Raffinerien, sehr häufig Prämiengeschäfte ab, meist mit grossen Bankinstituten, und zwar über grosse Quantitäten.

Die Bestimmungen der Magdeburger Liquidationskasse sind ebenso wie die der Hamburger für die Prämiengeschäfte besonders verschärft. Beim Nochgeschäft müssen Einschüsse und Nachschüsse auf das Dreifache des eventuell daraus zur Lieferung kommenden Quantums gezahlt werden.

III.

Die Stellungnahme der Sachverständigen zu den Prämiengeschäften ist eine sehr verschiedene. Die Mehrzahl hält sie für volkswirtschaftlich völlig gerechtfertigt, ein Teil für unschädlich, ein anderer Teil für notwendig ⁴⁾, ja unter Umständen unentbehrlich. Demgegenüber nehmen andre Sachverständige teils gegen einzelne besondere Formen, wie Stellage- und Nochgeschäfte, teils ganz allgemein gegen jede Art von Prämiengeschäften einen ablehnenden und verurteilenden Standpunkt

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2663.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3153. 3154. 3165. 3166.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 3271. 3280. 3281. 3283. 3313.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2097. 2672. 2677. 2882. 3023.

ein¹⁾. In letzterer Beziehung ist besonders schroff die Aeusserung eines Sachverständigen der Kaffeebranche²⁾: „Ich glaube, dass wenn von der Börsenenquetekommission nur das eine erreicht werden könnte, dass die Prämiengeschäfte wegfallen, so würde etwas einigermaßen Gutes geschaffen werden, denn das Prämiengeschäft ist doch eigentlich kein Geschäft, das ist doch eine Wette und weiter gar nichts und gehört in den Handel eines soliden Artikels nicht hinein.“ Es ist sonderbar, dass nicht gründlicher die Frage untersucht wurde, zu welchen Zeiten die Prämiengeschäfte in grösserer Anzahl gemacht werden. Aus den dürftigen Mitteilungen, welche die Materialien der Kommission für die Beurteilung der Prämiengeschäfte bieten, lässt sich der Schluss ziehen, dass dieselben vorwiegend in Zeiten einer kritischen Gestaltung der Marktverhältnisse abgeschlossen werden und dem Zwecke dienen, das Risiko thunlichst einzuschränken³⁾.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2522. 2672. 2662. 2665. 3041—3043. 3150. 3155.

²⁾ Sachv. Wilhelm, Sozius der Firma Franz Kathreiners Nachfolger in München, S. 2245.

³⁾ Erwähnt sei hier die anonyme Broschüre: „Das Prämiengeschäft“, Sonderabdruck aus der Hamburgischen Börsenhalle. Leider teilt der sachkundige Verfasser wenig Thatsächliches mit; er argumentiert fast ausschliesslich mit mathematischen Konstruktionen.

Achtes Kapitel.

Differenzgeschäft.

I.

Im Laufe der vorstehenden Ausführungen wurde wiederholt auf Grund der Aussagen der Sachverständigen dargelegt, dass eine grosse Zahl von Terminengagements an den einzelnen Börsenplätzen durch Zahlung der Differenz zwischen Ankaufs- und Verkaufspreis erledigt wird. Hier erhebt sich nun die Frage: „Wie gross ist die Zahl der an den einzelnen Börsen durch effektive Lieferung erledigten Termingeschäften im Verhältnis zur Gesamtzahl der an den betreffenden Plätzen eingegangenen Terminengagements?“

Für den Terminhandel in Getreide dürfte zuerst Prof. Cohn diese Frage zu beantworten versucht haben. Er schrieb im Jahre 1868: „Wenn wir uns mit annäherungsweise Ziffern nach der Schätzung Sachverständiger begnügen, so werden im Durchschnitt jährlich zwei Millionen Wispel Roggen in Zeitkäufen auf der Berliner Börse verschlossen, gegenüber einer jährlichen Zufuhr von 100 000 Wispel Roggen. Von jenen zwei Millionen Wispeln wird reichlich die Hälfte durch Kompensation erledigt, die andre Hälfte bei der Anmeldung des Korns im Lieferungstermin abgewickelt, derart, dass etwa zehn Geschäfte durch eine Anmeldung mittelst der Ueberweisung reguliert werden“¹⁾. Nach den Aussagen der Sach-

¹⁾ Zeitschrift des kgl. preussischen statistischen Bureaus, Jahrgang 1868; cfr. Stat. Anl. S. 317.

verständigen treffen heute auf jeden Kündigungsschein, welcher an der Berliner Börse in Umlauf gesetzt wird, durchschnittlich zwischen 20 und 30 Giros, d. h. ungefähr $3\frac{1}{2}$ bis 5 % sämtlicher in Berlin abgeschlossener Getreideterminingeschäfte werden durch effektive Lieferung in Berlin erledigt¹⁾. Aber die Zahl der Giros ist keineswegs stets auch nur annähernd gleich, sondern je nach der Geschäftslage sehr verschieden. „Wenn beispielsweise die Berliner Müller nicht viel inländisches Getreide oder nicht viel ausländisches Getreide direkt bekommen haben, also hier als Empfänger auftreten, dann wird die Zahl der Giros sehr gering sein. Wenn sie aber versorgt sind oder wenn wir hier keinen rechten Abzug haben, dann wird die Zahl der Giros eine grössere sein“²⁾.

Etwas genauere Angaben stehen für den Antwerpener Kammzugterminhandel zu Gebote. Es wurden in Antwerpen im Termin gehandelt 1890: 53 045 000 kg, 1891: 65 375 000 kg, 1892 (bis inkl. 12. Dezember) 45 190 000 kg; zur Expertise durch die Sachverständigen gelangten 1890: 35 631 71 kg, 1891: 60 009 22 kg, 1892 (bis 12. Dezember): 6 980 770 kg. Von der Gesamtzahl der in Antwerpen gebuchten Kontrakte wurden demnach durch effektive Lieferung in Antwerpen erledigt im Jahre 1890 ungefähr 6,72 %, 1891 ca. 9,2 %, und 1892 ca. $15\frac{1}{2}$ %³⁾.

Für das Termingeschäft in Kaffee und Zucker stehen uns Ziffern zur Verfügung, welche für diese Artikel eine absolut genaue Beantwortung der vorliegenden Frage ermöglichen. Dieselben mögen daher hier Platz finden⁴⁾.

1) Sachv.-Vern. S. 2486. 2495.

2) Sachv.-Vern. S. 2495 (Sachv. Sobernheim, Getreidehändler in Berlin).

3) Die hauptsächlichsten Börsen S. 146.

4) Stat. Anl. S. 376 fg.

A. Kaffee (in Hamburg).

(In Säcken.)

Jahrgang	1887	1888	1889	1890	1891
Verbucht wurden .	2 920 000	16 328 000	11 866 000	5 510 000	6 538 000
Ange dient wurden	69 000	561 000	449 500	138 500	116 500
Das Verhältnis der Andienungen zu den Buchungen beträgt also in %	2,39	3,43	3,79	2,51	1,79

B. Rohzucker.

(In Säcken.)

I. Hamburger Liquidationskasse.

Jahrgang	1888	1889	1890	1891
Verbucht wurden . . .	3 108 000	8 255 500	6 898 500	7 635 000
Ange dient wurden . . .	152 500	404 000	339 000	577 000
Verhältnis der Andienun- gen zu den Buchungen in %	4,90	4,89	4,91	7,55

II. Magdeburger Liquidationskasse.

Jahrgang	1889	1890	1891	1892
Verbucht wurden . . .	388 000	2 916 000	4 415 500	4 723 500
Ange dient wurden . . .	99 500	258 000	392 000	387 500
Verhältnis der Andienun- gen zu den Buchungen in %	25,6	8,85	8,87	9,09

II.

Dem Umstande, dass ein so grosser Prozentsatz der an einem Börsenplatze eingegangenen Termingeschäfte durch Abrechnung, bzw. durch Zahlung der Kursdifferenzen erledigt wird, verdankt das Wort „Differenzgeschäft“ seine

Entstehung. „Differenzgeschäft!“ ein höchst sonderbares Wort, muss sich unwillkürlich der Jurist denken; ein Geschäft, das auf eine Differenz gerichtet ist, ein Vertrag, dessen primärer Gegenstand die Leistung einer Differenz ist —, das ist ein sehr vager, sehr zweifelhafter Begriff, juristisch ein Monstrum. Und doch ist es gerade die Jurisprudenz oder vielmehr die Rechtsprechung gewesen, die diesen Begriff zuerst aufgestellt und angewendet hat. Ja, sie hat sich mit dem Ruhme, die Urheberschaft für diesen Begriff in Anspruch nehmen zu dürfen, nicht zufrieden gegeben und das „Differenzgeschäft“ in zwei Unterarten gespalten, in das sog. „reine“ oder „eigentliche“ und das „unreine“ oder „uneigentliche“ Differenzgeschäft. Dieser Sprachgebrauch soll zunächst beibehalten werden. Danach ist unter reinem Differenzgeschäft ein Termingeschäft zu verstehen, bei welchem die Kontrahenten ausdrücklich verabreden, dass die gekaufte Ware nicht empfangen, resp. die verkaufte nicht geliefert, sondern dass lediglich die Differenz zwischen dem Vertragspreise und dem Preise eines bestimmten späteren Zeitpunktes gezahlt werden soll; anders ausgedrückt: ein Termingeschäft, bei welchem nach der ausdrücklichen Vereinbarung der Kontrahenten Recht und Pflicht zu effektiver Lieferung ausgeschlossen ist. Als unreines Differenzgeschäft oder wohl auch als Differenzgeschäft schlechthin wird dagegen jedes Termingeschäft bezeichnet, welches nicht an dem betreffenden Börsenplatze durch effektive Lieferung erledigt wird.

Schon mehrere Jahrhunderte beschäftigen sich Gesetzgebung, Rechtswissenschaft und Judikatur mit dem Differenzgeschäft. Während die Gesetzgebung des 17. und der ersten Hälfte des 18. Jahrhunderts besonders in Holland und Frankreich das Termingeschäft rundweg untersagt hatte, beschränkte sich die Gesetzgebung seit der zweiten Hälfte des vorigen bis in die sechziger Jahre dieses Jahrhunderts darauf, die Differenzgeschäfte zu verbieten oder doch denselben den gerichtlichen Schutz zu versagen¹⁾. Besonders die französische Gesetzgebung

¹⁾ Näheres bei Cohn, Zeitgeschäfte und Differenzgeschäfte in den Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik, Jahrgang 1867; Ehrenpfeleger u. Gschwindt, Börsenreform in Deutschland. II. 9

der letzten Jahrzehnte des vorigen Jahrhunderts weist eine Reihe von Gesetzen auf, welche die Differenzgeschäfte unter Androhung von Geld- und Freiheitsstrafen verboten und für ungültig oder doch unklagbar erklärten. Aber alle diese Gesetze hatten einen kläglichen Misserfolg. Die Tendenz der neueren ausserdeutschen Gesetzgebung geht ziemlich übereinstimmend dahin, die Klaglosigkeit der Differenzgeschäfte aufzuheben. In England wurde 1860 das Verbot der Zeitgeschäfte, welches die Sir John Barnards-Akte von 1734 statuiert hatte, beseitigt: jetzt sind dort nach dem common law alle Zeitgeschäfte, gleichviel, ob sie durch effektive Lieferung oder durch Zahlung der Kursdifferenzen erledigt werden, schlechthin klagbar. Nach neuestem französischen Recht sind selbst die sog. reinen Differenzgeschäfte klagbar. Das österreichische Börsengesetz vom 1. April 1875 enthält folgende Bestimmung: „Bei der Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten aus Börsengeschäften ist die Einwendung, dass dem Anspruche ein als Wette oder Spiel zu beurteilendes Differenzgeschäft zu Grunde liege, unstatthaft. Als ‚Börsengeschäfte‘ sind aber nur jene Geschäfte anzusehen, die im öffentlichen Börsenlokale in der festgesetzten Börsenzeit über solche Verkehrsgegenstände geschlossen worden sind, welche an der betreffenden Börse gehandelt und notiert werden dürfen.“

III.

Der Rechtszustand im Deutschen Reiche ist derzeit folgender: Für das Strafrecht kommt in Betracht § 210 Abs. 1 der Reichskonkursordnung: „Schuldner, welche ihre Zahlungen eingestellt haben oder über deren Vermögen das Konkursverfahren eröffnet worden ist, werden wegen einfachen Bankrotts mit Gefängnis bis zu zwei Jahren bestraft, wenn sie durch Aufwand, Spiel oder Differenzhandel mit Waren oder Börsenpapieren übermässige Summen verbraucht haben oder schuldig geworden sind.“ Leider fehlen uns statistische Nach-

berg, Die Fondsspekulation und die Gesetzgebung; Gareis, Die Klagbarkeit der Differenzgeschäfte.

weise darüber, wie oft dieser Paragraph seit Erlass der Konkursordnung angewendet worden ist; wenn wir aus den Andeutungen einiger Sachverständigen Folgerungen ziehen dürfen, so scheint diese Bestimmung in der Praxis von den Staatsanwälten sehr selten beachtet zu werden. Was die zivilrechtliche Seite unsrer Frage anlangt, so steht zunächst fest, dass nach Handelsrecht Zeitgeschäfte jeder Art, folglich auch an und für sich Termingeschäfte, gültig und klagbar sind. Nun können aber nach dem in Deutschland zur Zeit geltenden Privatrechte Forderungen aus Spiel- und Wettverträgen weder klageweise noch einredeweise geltend gemacht werden; derartige Ansprüche erzeugen nach einigen Partikularrechten nicht einmal eine Naturalobligation. Ob und inwieferne diese über Spiel und Wette geltenden Rechtsnormen auch auf Ansprüche aus Differenzgeschäften anwendbar sind, anders ausgedrückt, unter welchen Voraussetzungen das Differenzgeschäft als Spiel oder Wette aufzufassen und mithin als klaglos anzusehen ist, darüber hat sich in der Doktrin keine feste Ansicht gebildet, und auch die Rechtsprechung unsrer obersten Gerichtshöfe hat in dieser Frage sehr geschwankt. Das Reichsoberhandelsgericht hielt in konstanter Rechtsprechung daran fest, dass der Spieleinwand nicht schon dann begründet sei, wenn der eine oder andre Kontrahent beim Abschluss des Geschäftes sich von der Absicht habe leiten lassen, dass am Lieferungstermin nicht effektiv geliefert, sondern nur die Preisdifferenz berechnet und gewährt werde. „Denn,“ so heisst es wörtlich in einem Erkenntnis vom 4. Juni 1872¹⁾, „solange diese Absicht unausgesprochenes Motiv bleibt, ist sie schon deshalb irrelevant, weil dessenungeachtet keiner der Kontrahenten gehindert wird, am Stichtage auf effektiver Lieferung zu bestehen; erst dann, wenn diese Absicht der Kontrahenten beim Vertragsschluss zum Ausdruck gebracht, wenn also ausdrücklich bedungen sei, dass Recht und Pflicht zu effektiver Lieferung ausgeschlossen sein solle, erst dann liege in Wahrheit nicht mehr ein Kauf

¹⁾ Vgl. Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts Bd. VI, S. 223; ähnlich Bd. IX, S. 201; Bd. XIV, S. 273; Bd. XV, S. 273; Bd. XVII, S. 41.

vor, sondern ein in die Formen des Lieferungskaufes eingekleidetes, nach den Grundsätzen über Spiel und Wette zu beurteilendes reines Differenzgeschäft.“ Diese Auffassung beherrschte anfänglich auch die Rechtsprechung des deutschen Reichsgerichts. Noch in einem Erkenntnis vom 6. Juni 1888 spricht der erste Zivilsenat des Reichsgerichts aus, dass es zur Annahme eines reinen, klaglosen Differenzgeschäftes nicht genüge, wenn die Absicht des einen Kontrahenten lediglich auf Börsenspiel gerichtet sei, selbst wenn dies dem Mitkontrahenten nicht hätte zweifelhaft sein können; es müsse vielmehr zwischen den Parteien dahin kontrahiert sein, dass die effektive Lieferung ausgeschlossen sein solle. Wenn auch die Erklärung dieses Vertragwillens nicht bloss durch dahingehende Worte, sondern ebensowohl durch konkludente Handlungen erfolgen könne, so sei doch in den Thatsachen, dass jemand seine Zahlungen eingestellt habe, dass er zum Börsenspiel veranlasst worden sei, dass er nicht die Mittel zur Bestreitung des Notwendigsten gehabt und gleichwohl Zeitkäufe über 15000 Wispel Roggen zu 85 Thlr. geschlossen habe u. dgl., der konkludente Ausdruck des Vertragwillens beider Teile nicht zu finden¹⁾. An dieser Auffassung hielt das Reichsgericht bis zum Jahre 1892 fest. In diesem Jahre trat ein Umschwung ein. In einem Erkenntnis vom 20. Februar 1892 sprach der erste Zivilsenat sich dahin aus, dass die Frage, ob die übereinstimmende Willensmeinung, nur zu spielen, auch ohne ausdrückliche Abrede aus dem Zusammenhang der Umstände sich ergebe, keine reine Thatsache sei, sondern in untrennbarem Zusammenhange mit dem Rechtsbegriff des Differenzgeschäftes und einer stillschweigenden Willenserklärung stehe, d. h. also, dass sich die Prüfung des Reichsgerichts als Revisionsinstanz auch darauf zu erstrecken habe, ob die Auffassungen der Instanzgerichte bezüglich der jeweiligen thatsächlichen Verhältnisse und Umstände richtig seien. Von da ab ging die konstante Praxis des Reichs-

¹⁾ Vgl. den Anhang: „Rechtsprechung des deutschen Reichsgerichts über den Differenzeinwand“ in den Materialien der Börsen-enquetekommission.

gerichts dahin, dass es zum Begriff des klaglosen Differenzgeschäftes genüge, wenn aus den jeweils vorliegenden tatsächlichen Verhältnissen, insbesondere aus dem Verhältnis des Vermögens zum Umfange der eingegangenen Engagements, gefolgert werden könne, dass die Kontrahenten nur die Zahlung der Differenz gewollt haben. „Missverhältnis zu dem Vermögen des Spekulanten, sowie die ausschliessliche Abwicklung durch Berechnung der Differenzen kommen als Umstände in Betracht, aus welchen auf eine vereinbarte Ausschliessung effektiver Erfüllung geschlossen werden kann.“ Besonders scharf wirkt diese Wendung der Judikatur des Reichsgerichts weiter in einem Erkenntnis des Oberlandesgerichts Naumburg vom 26. November 1892, in welchem es wörtlich heisst: „Zur Annahme, dass Pflicht und Recht zur effektiven Lieferung von beiden Parteien ausgeschlossen gewesen, bedürfe es nicht der Feststellung eines speziellen Willensaktes, aus welchem die beiderseitige Willensgebundenheit sich unmittelbar ergebe. Es genüge vielmehr die Feststellung, dass beide Parteien die Absicht gehabt haben, das Geschäft lediglich durch Ausgleichung der Differenz, nicht aber durch effektive Lieferung zu regulieren. Dass die Gemeinschuldner diese „Willensmeinung“ gehabt hätten, ergebe sich aus deren Aussage und aus den Auslassungen des Konkursverwalters, auf welche es übrigens nicht einmal ankomme, da die „Spielabsicht“ der Gemeinschuldner durch deren Zeugnis voll erwiesen sei. Und auch auf Seiten der Klägerin habe zweifellos dieselbe Absicht bestanden, wenngleich diese auf Seiten der Klägerin sich nicht in derselben Weise unmittelbar ergebe. Es sei nichts Auffallendes, dass die Geschäfte äusserlich als reine Differenzgeschäfte nicht erkennbar waren. Die Parteien hätten stets ein Interesse daran, ihre wahre Absicht möglichst zu verdecken, indem sie sich der Folgen wohl bewusst wären, welche sich an das Abschliessen von Differenzgeschäften knüpften und teils auf zivilrechtlichem, teils auf strafrechtlichem Gebiete lägen, deshalb könne auch auf den Inhalt des Briefwechsels, sowie auf die Schlussscheinbedingungen kein ausschlaggebendes Gewicht gelegt werden, zumal kein einziges Geschäft anders als durch Differenzregulierung er-

ledigt worden. Die Korrespondenz halte sich lediglich an die Schlussscheinbedingungen und deren Festsetzungen, betreffend die Ankündigung für den Fall effektiver Lieferung. Aber gerade diese Bestimmungen über die Kündigung deuteten darauf hin, dass die effektive Lieferung nicht bloss nicht die Regel bilden solle, sondern dass vielmehr der Verkäufer überhaupt zu effektiver Lieferung nicht gezwungen werden könne, und dass effektive Lieferung mithin von vornherein nicht in der Absicht liege; denn während § 1 der Bedingungen die Pflicht zu effektiver Lieferung festzusetzen scheine, dienten die meisten der folgenden Paragraphen (namentlich §§ 2. 3. 4. 6. 7. 9. 10. 11) dazu, die Vorschriften des § 1 auf alle mögliche Weise einzuschränken und zu verklausulieren. Auch wenn Klägerin sich über die Leistungsfähigkeit der Firma vorher erkundigt habe, würde dies den Schluss nicht rechtfertigen, dass bei den Geschäften Recht und Pflicht zur Lieferung ausgeschlossen. Vielmehr liesse sich mit Sicherheit nicht auf mehr schliessen, als dass Klägerin sich erkundigen wollte, ob die Firmen mindestens für die Differenzen zahlungsfähig seien. Auch der von Klägerin selbst in einem eingetragenen Schriftstück gebrauchte Ausdruck, die Gemeinschuldner seien ihr als „unternehmend“ bezeichnet worden, könne für die Annahme, dass es sich um Differenzgeschäfte gehandelt habe, verwertet werden. Auch die Behauptung der Klägerin, dass sie das Getreide stets an der Hand gehalten habe, würde nur in der gleichen Weise wie die andern erörterten Behauptungen zu deuten sein, dass dadurch der wahre Charakter der Geschäfte verschleiert werden sollte. Aber auch, wenn der Klägerin darin beizutreten wäre, dass ihr die Kenntnis von der mangelnden Fähigkeit der Gemeinschuldner, die Geschäfte durch reelle Lieferung oder Empfang zum Austrag zu bringen, gefehlt habe, so sei solche doch dem Vertreter der Klägerin, dem Agenten Jakobs, bekannt gewesen. Es habe also auf seiner Seite ebenfalls die Spielabsicht vorgelegen. Die Kenntnis ihres Vertreters müsste aber Klägerin gegen sich gelten lassen.“ Ziemlich dieselbe Begründung findet sich in einem Erkenntnis desselben Gerichtshofs vom 13. Januar 1893. Des weiteren finden sich in den Gründen dieses Urteils folgende

bemerkenswerte Stellen: „Zu einer stillschweigenden Uebereinkunft über den Ausschluss der Effektivverfüllung genüge schon die Thatsache, dass beiden Vertragschliessenden oder auch einem von ihnen die bei dem andern Teil bestehende Spielabsicht deutlich erkennbar geworden.“ „Die geschehene Kündigung der Ware schliesse das Vorhandensein eines reinen Differenzgeschäftes nicht aus¹⁾.“

Es waren wohl kaum streng juristische Argumente, welche diese Schwankung in der Rechtsprechung veranlassen²⁾. Die Veranlassung zu derselben gaben vielmehr wirtschaftliche Vorgänge: die infolge der Ereignisse des Jahres 1891 entstandene Agitation gegen die Börse wies darauf hin, dass es der Rechtsprechung bisher nicht gelungen sei, das Börsenspiel aus der Welt zu schaffen, und nun glaubte man dem Uebel dadurch beikommen zu können, dass man die richterlichen Urteile nicht mehr auf den hergebrachten, scharf entwickelten Begriff des reinen Differenzgeschäftes stützte, sondern mehr auf der Basis arbiträren richterlichen Ermessens aufbaute; nicht mehr der Inhalt, sondern der Zweck des Vertrags wurde zum Gegenstand der richterlichen Prüfungsthätigkeit gemacht. Was diese abweichende Rechtsprechung als besonders bedenklich erscheinen lässt, ist der Umstand, dass seitdem die Praxis der Landgerichte und Oberlandesgerichte eine durchaus unberechenbare geworden ist. In Berlin tagten zwei Senate des Kammergerichts nebeneinander, von denen der eine der neuesten Rechtsprechung des Reichsgerichts folgte, während der andre an den Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts festhielt; je nachdem der Name des Beklagten mit einem der Buchstaben von A bis L oder von M bis Z anfang, war genau der gleiche Rechtsstreit bei dem einen Senate gewonnen, bei dem andern verloren.

¹⁾ Vgl. Archiv für oberstrichterliche Entscheidungen Bd. XLIII; Nr. 111; ferner Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen Bd. XXXIV, S. 83. 187.

²⁾ Dies wird zugegeben von Wiener, Das Differenzgeschäft vom Standpunkt der jetzigen Rechtsprechung, S. 31.

IV.

Begreiflicherweise hat diese Wandlung in der Praxis unsrer obersten Gerichtshöfe einen lebhaften wissenschaftlichen Streit hervorgerufen. Fehlt es auf der einen Seite nicht an Schriftstellern, welche diese Neuerung energisch bekämpfen, so haben andererseits bedeutende Juristen dieselbe lebhaft verteidigt. Es ist hier nicht der Ort, eingehend zu untersuchen, ob diese neueste Praxis *de lege lata* gerechtfertigt ist; eine derartige Untersuchung, so interessant sie wäre, geht über den Rahmen einer volkswirtschaftlichen Arbeit hinaus. Ebensowenig kann zu den Ansichten aller verschiedenen Schriftsteller, welche über Differenzgeschäft und Börsenspiel geschrieben haben, Stellung genommen werden¹⁾. Nur folgendes sei bemerkt:

1. Den extremsten Standpunkt unter den neueren Schriftstellern über das Differenzgeschäft nimmt Baron ein. Ihm ist das Reichsgericht „noch lange nicht weit genug gegangen, da es noch immer dem Beklagten die Beweislast auferlegt und den Beweis in Umständen findet, welche ausserhalb der effektiven Lieferung und Zahlung liegen“. Interessant ist die Methode, durch welche Baron zu diesem Resultat gelangt. Er führt aus: „Leider bekommt der praktische Jurist das

¹⁾ Die Litteratur über das Differenzgeschäft ist eine sehr reichhaltige. Abgesehen von den bereits früher citierten, und von den älteren Autoren kommen in Betracht: G. Cohn, Zur Börsenreform; anonym, Das Differenzgeschäft; anonym, Der Terminhandel (Sonderabdrücke aus der Hamburger Börsenhalle); Baron, Die Börsenenquete; Wiener, Das Differenzgeschäft vom Standpunkt der jetzigen Rechtsprechung; Leist, Die Differenzgeschäfte aus Börsenansprüchen (dazu Rümelin in der kritischen Vierteljahrsschrift, N. F., Bd. 16, S. 193 fg.); Bruckner, Der Differenzhandel an der Börse; Lahusen, Das Differenzgeschäft; Bähr, Das Börsenspiel und die Gerichtspraxis; derselbe, Das Ergebnis der Börsenenquete; derselbe, Das Börsenspiel nach den Protokollen der Börsenkommission; Kitzingen, Ueber Begriff und Klagbarkeit der Differenzgeschäfte (Diss.); Frhr. v. Gagern, Die Differenzgeschäfte (Diss.); ferner die Verhandlungen des 16., 17. und 22. deutschen Juristentags; die Artikel: Börsengeschäfte, Börsenspiel und Zeitgeschäfte im Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

Termingeschäft immer als ein einzelnes in die Hände, nämlich dann, wenn es den Gegenstand eines Prozesses bildet; aus seinen Händen geht es dann in seiner bisherigen Beschaffenheit, d. h. wieder als einzelnes, in die Betrachtung des juristischen Schriftstellers und des Gesetzgebers über, und so ergibt sich eine unglückselige Beeinflussung in falscher Richtung: die Auffassung des Praktikers wird massgebend für den Theoretiker und Gesetzgeber, während umgekehrt Theoretiker und Gesetzgeber bemüht sein sollten, die Gesamtlage zu erfassen und von hier aus auf die Betrachtungsweise des Praktikers einzuwirken. Das Verständnis des Termingeschäftes gewinnt man nicht durch Einsicht der Prozessakten, sondern durch die Beobachtung der Börsenvorgänge.“ Auf diesem Wege gelangt Baron zu dem Resultate: „Das Termingeschäft ist reines Differenzgeschäft.“ Die Lehre, welche Baron den Juristen gibt, ist gewiss recht beherzigenswert; schade, dass er in der Befolgung derselben nicht mit gutem Beispiel vorangegangen ist. Wenn an der Berliner Börse ungefähr das Dreissigfache des in Kündigung umlaufenden Getreides im Termingeschäft umgesetzt wird, lässt sich dann aus dieser Thatsache der Schluss ziehen, dass diesen Umsätzen keine effektive Ware zu Grunde liege, dass folgeweise das Termingeschäft ein Geschäft mit fingierter Ware, ein reines Termingeschäft sei? Dies ist, wie wenn jemand argumentieren wollte: in den Jahren 1870/71 befanden sich in den Hauptquartieren der feindlichen Armeen nicht einmal 1% der Soldaten, mit welchen in diesen Hauptquartieren operiert wurde; folglich ist der deutsch-französische Krieg mit Bleisoldaten geführt worden. Im Laufe der obigen Ausführungen ist für jeden einzelnen Artikel dargelegt worden, wie der Terminmarkt zur Sicherung des Preises benutzt wird. An den Sitzen der grossen Terminbörsen finden die eingegangenen Engagements allerdings nur zu einem verschwindenden Bruchtheile ihre Erledigung durch effektive Lieferung, bezw. durch effektive Abnahme der Ware; aber die grossen Börsen sind eben die Generalstabsquartiere des Welthandels; von ihnen aus wird die Verteilung der gewaltigen Warenquantitäten dirigiert. Wer ein effektives Geschäft nur dann als vorhanden annimmt,

wenn die einzelnen Getreidesäcke von dem bisherigen Inhaber dem Käufer realiter übergeben werden, für den ist das Termingeschäft freilich nichts anderes als reines Differenzgeschäft.

2. Dass ein und dasselbe Quantum durch mehrere Hände geht, ist durchaus nicht eine spezielle Eigentümlichkeit des Termingeschäftes, sondern bei allen Geschäftsformen möglich, und kommt insbesondere bei allen Arten des Zeitgeschäftes vor.

3. Für die juristische Beurteilung ist auszugehen von der in allen Schlussscheinen vorkommenden Bestimmung, dass die verkaufte Ware dem Käufer gegen Zug um Zug zu leistende Barzahlung effektiv geliefert werden muss. Bei der weiteren Betrachtung ist aber zu unterscheiden, ob das betreffende Engagement mit einer Liquidationskasse eingegangen wurde oder nicht. Im Regulativ der Hamburger Warenliquidationskasse für Termingeschäfte in Kaffee ist beispielsweise folgende Bestimmung getroffen:

„Wenn ein Kontrahent zwei, auf denselben Lieferungs-termin lautende Liquidationsscheine — in deren einem er als Käufer und in deren anderm er als Verkäufer erscheint — der Gesellschaft zur Abrechnung einreicht, so ist das sich auf Grund der von der Gesellschaft sofort aufzumachenden Abrechnung ergebende Guthaben dem Kontrahenten umgehend zu kreditieren oder auf Verlangen auszubezahlen.“

„Die Einlieferung der Liquidationsscheine zur Abrechnung hat spätestens am letzten Werktag des Lieferungsmonats zu erfolgen; erfolgt die Einlieferung nicht rechtzeitig, so erteilt die Gesellschaft nach Massgabe der bei ihr offenstehenden Kontrakte ihrerseits Abrechnung.“

Nach diesen Bestimmungen hat die Kasse am Ultimo, ihr Gegenkontrahent immer ein Recht auf Kompensation der sich gegenüberstehenden Engagements; am Ultimo bewirkt das blosse Gegenüberstehen entgegengesetzter Kontrakte, dass die daraus entstandenen Rechte auf Abnahme bezw. auf Lieferung als von Rechtswegen annulliert erscheinen. Wer mit der Kasse kontrahiert, kann sich also seiner Pflicht zur effektiven Abnahme bezw. zur effektiven Lieferung da-

durch entziehen, dass er ein entgegengesetztes Engagement eingeht; dadurch kann somit die oben erwähnte Bestimmung der Schlussscheine illusorisch gemacht werden. Anders liegt die Sache für jene Artikel, für deren Terminhandel keine Liquidationskasse besteht. Hier bewirkt das Gegenüberstehen zweier entgegengesetzter Engagements für denselben Termin und zwischen den nämlichen Kontrahenten nicht einmal ein Sich-gegenseitig-lahm-legen oder Sich-gegenseitig-aufwiegen des Rechts auf Abnahme und des Rechts auf Lieferung, geschweige denn, dass das eine durch das andre rechtlich annulliert würde¹⁾.

4. Differenzgeschäft und Börsenspiel sind zwei ganz verschiedene Begriffe. Das durch Zahlung der Differenz zwischen Kauf- und Verkaufspreis erledigte Termingeschäft lässt sich äusserlich von dem durch effektive Lieferung bzw. Empfangnahme erledigten nicht unterscheiden. Auch die Absicht eines Kontrahenten, nicht effektiv zu liefern bzw. zu empfangen, rechtfertigt noch nicht den Schluss auf das Vorhandensein eines blossen Spiels; in dieser Absicht werden ja, wie oben dargelegt wurde, fast alle zum Zwecke der Preis-sicherung eingegangenen Kontrakte abgeschlossen. Von „Börsenspiel“ kann nur dann die Rede sein, wenn die Beteiligung am Börsenverkehr ohne jegliche Kenntnis der Marktlage des betreffenden Artikels erfolgt oder die eingegangenen Engagements im Missverhältnis zu der Vermögenslage des Beteiligten stehen. Börsenspiel kann danach nicht nur von Privatpersonen, von den sog. Outsiders getrieben werden, sondern auch von dem berufsmässigen Händler. Nach den früheren Darlegungen tritt die Neigung zu spielähnlicher Beteiligung am Börsenverkehr besonders in Zeiten grosser Fluktuationen in der Bewegung der Preise zu Tage.

¹⁾ Vgl. die Aeusserung des Sachv. Sobernheim-Berlin (Sachv.-Vern. S. 2493): „Wenn Sie heute an der Berliner Börse sechsmal von jemand zu empfangen und auch sechsmal zu liefern haben, so kann ich nicht sagen: Hier haben Sie die Rechnung sechsmal hin und her, da kommt für mich so viel heraus, sondern dann sagt der Gegenkontrahent: Bitte, liefern Sie mir, ich werde auch liefern.“

Anhang.

Die Börsensteuer.

Wir haben die Börsensteuer hier nicht als Steuer zu betrachten, nicht zu prüfen, ob sie im Rahmen unsres Steuersystems zu rechtfertigen ist, sondern nur die Frage zu beantworten: „Können die Auswüchse des Börsenverkehrs durch eine Erhöhung der Börsensteuer eliminiert werden?“

Nur wenige Sachverständige haben diese Frage bejaht; die weitaus überwiegende Mehrzahl der Ansichten geht dahin, dass der reelle Warenverkehr dadurch geschädigt wird; in der Regel werde die Steuer auf die Produzenten abgewälzt¹⁾. Als Thatsache wird von einem Kaffeesachverständigen angeführt, dass die Beteiligung Deutschlands am Havrester Terminmarkt infolge der Erhöhung der Börsensteuer sich vergrößert habe²⁾. Von Sachverständigen anderer Branchen wird eine derartige Wirkung nicht hervorgehoben; ebenso wenig, ob die Börsensteuer auf die inneren Verhältnisse einen Einfluss geübt hat, etwa auf den Niedergang des Maklergewerbes oder dgl.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2335. 2521. 3023. 3151. 3167. 3386—87. 3425.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2214. 2243.

Neuntes Kapitel.

Maklerwesen und Kursfeststellung.

I.

Wir beginnen unsre Betrachtung über das Maklerwesen mit einem kurzen Blick auf die diesbezüglichen Verhältnisse im Auslande.

In England besteht, wie an den Effekten-, so auch an den Produktenbörsen, eine strenge Scheidung zwischen Maklern (brokers) und Händlern (dealers). Niemand kann an einer und derselben Börse zugleich Makler und Händler sein; es ist den Maklern verboten, eigene Geschäfte zu machen. Aber dieses Verbot wird in der Praxis häufig umgangen. Zudem hat sich in England, speziell in London, der eigentümliche Zustand herausgebildet, dass Leute, die an der einen Börse, z. B. am Getreidemarkt von Mark Lane, als Eigenhändler thätig sind, an einer andern, an der Corn exchange oder am Baltic, als Makler funktionieren¹⁾.

In Frankreich haben die Effektenmakler, die agents de change, ihre monopolistische Stellung auch heute noch inne, wenigstens nach dem strengen Buchstaben des Gesetzes; faktisch spielen allerdings die Pfuschkakler (die „Coulisse“) für den Handel in sehr vielen Effekten die Hauptrolle. Das Ge-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3592. 3593. Vgl. ferner die hauptsächlichsten Börsen etc. S. 74, sowie Artikel Maklerwesen im Handwörterbuch der Staatswissenschaften.

werbe der Produktenmakler dagegen, der courtiers des marchandises, ist durch das Gesetz vom 18. Juli 1866 freigegeben worden. Auf Antrag ist der Makler, der seine Unbescholtenheit und Befähigung nachweist und die Eintragungsgebühr bezahlt, in die vom Handelsgericht zu führende Liste einzutragen. Die Makler dürfen Geschäfte für eigene Rechnung machen, müssen dann aber bei Vermeidung einer Geldstrafe die Beteiligten davon in Kenntniss setzen. Auf Antrag werden die Makler auch vereidigt. Diese vereidigten Makler (courtiers assermentés) haben zwar kein ausschliessliches Vermittlungsrecht, aber sie sind allein zur Kursfeststellung berechtigt. An der Produktenbörse zu Paris bilden die vereidigten Makler eine Gesellschaft; für sie ist an der Börse ein besonderer Raum, corbeille oder parquet genannt, reserviert. In Havre entscheidet die Liquidationskasse über die Zulassung der Makler, ähnlich wie die Hamburger Liquidationskasse ¹⁾.

Das belgische Handelsgesetzbuch statuiert eine Haftung der Makler für die Erfüllung der von ihnen abgeschlossenen Geschäfte. Diese Verantwortlichkeit erlischt, wenn der Makler den Namen des Käufers oder Verkäufers dem Gegenkontrahenten genannt hat, und dieser keine Einwendung gegen die Person des Betreffenden erhebt. Im übrigen dürfen die Makler Geschäfte für eigene Rechnung machen, haben aber auch kein ausschliessliches Vermittlungsrecht. An der Liquidationskasse in Antwerpen bestehen ähnliche Zustände wie in Havre und Hamburg; ebenso an den beiden niederländischen Produktenbörsen Amsterdam und Rotterdam ²⁾.

Zu erwähnen sind noch die in Oesterreich durch das Gesetz vom 4. April 1875 über das Maklerwesen getroffenen Bestimmungen ³⁾. Der Bewerber um eine Handelsmaklerstelle muss österreichischer Staatsbürger, mindestens 24 Jahre alt und von unbescholtenem Lebenswandel sein und die freie Verwaltung seines Vermögens besitzen; ferner muss er die Handels-

¹⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 80 fg.

²⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 61.

³⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 96. 97.

maklerprüfung, welche bei den Börsenleitungen unter Vorsitz des Börsenkommissärs abgehalten wird, mit gutem Erfolg bestanden haben. Sind diese Vorbedingungen gegeben, so erfolgt die Ernennung durch die Börsenleitung, welche aber der Bestätigung durch die politische Landesbehörde unterliegt. Diese nimmt dann auch die Vereidigung vor. Den Handelsmaklern ist verboten, Geschäfte zu vermitteln, rücksichtlich deren der gegründete Verdacht vorliegt, dass die Partei sie nur zum Scheine oder zur Benachtheiligung dritter Personen schliessen wolle; ebensowenig dürfen sie an der Börse Geschäfte in Effekten vermitteln, welche im amtlichen Kursblatte der Börse nicht notiert sind. Bei Strafe der Amtsentsetzung ist ihnen verboten, Geschäfte für eigene Rechnung zu machen. Ferner dürfen sie zu keinem Kaufmann im Verhältnis eines Prokuristen, Handelsbevollmächtigten oder Handlungsgehilfen stehen, noch Mitglied des Vorstandes, Verwaltungs- oder Aufsichtsrates einer Aktien- oder Kommanditaktiengesellschaft sein. Unbeschadet der Gültigkeit des abgeschlossenen Geschäftes sind sie nur dann berechtigt, den Namen des Auftraggebers zu verschweigen, wenn sie von diesem angemessene Deckung erhalten haben. Die Uebertretung dieser Vorschriften ist mit strengen Strafen bedroht. — Ueber die thatsächliche Gestaltung des Maklerwesens in Oesterreich fehlt leider jegliche Angabe.

In Deutschland entspann sich gelegentlich der Vorarbeiten zum allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch ein heftiger Streit über die Gestaltung des Maklerwesens in demselben. Die eine Partei wollte das frühere Vermittlungsmonopol beibehalten oder das Maklergewerbe zu einem Offizialgewerbe gestalten; die andre dasselbe völlig freigeben. Schliesslich einigte man sich zu einem Kompromiss, indem der Art. 84 des allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuches den einzelnen Landesgesetzgebungen das Recht einräumte, die im Handelsgesetzbuch über das Maklerwesen getroffenen Bestimmungen zu erweitern oder einzuschränken; das Vermittlungsmonopol wurde jedoch einheitlich für alle Bundesstaaten aufgehoben¹⁾.

¹⁾ Eschenbach, Artikel Maklerwesen im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, Bd. IV, S. 1096—1098.

Uns interessiert hier besonders das in Preussen und in Hamburg geltende Recht. In dieser Beziehung ist folgendes zu bemerken. In Preussen sind für die wichtigeren Börsenplätze besondere Maklerordnungen erlassen worden, so für Berlin gleichzeitig mit dem Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch mit Nachtrag vom 12. August 1874, für Breslau am 31. Juli 1867 mit Nachtrag vom 25. Oktober 1888, für Danzig am 27. September 1865, für Stettin am 30. September 1863. Die vereideten Handelsmakler an der Berliner Börse werden vom Aeltestenkollegium in der nach Ermessen desselben für die Bedürfnisse des Handelsverkehrs erforderlichen Zahl ernannt; die ernannten müssen vom Oberpräsidenten der Provinz Brandenburg bestätigt sein und werden dann vereidet. Sie haben zunächst alle durch das Handelsgesetzbuch normierten Rechte und Pflichten. Danach dürfen sie für eigene Rechnung keine Handelsgeschäfte machen, weder unmittelbar noch mittelbar, auch nicht als Kommissionäre; sie dürfen für die Erfüllung der Geschäfte, welche sie vermitteln, sich nicht verbindlich machen oder Bürgschaft leisten, zu keinem Kaufmann in dem Verhältnisse eines Prokuristen, Handlungsbevollmächtigten oder Handlungsgehilfen stehen; sie müssen die Maklerverrichtungen persönlich betreiben, dürfen sich zur Abschliessung der Geschäfte keiner Gehilfen bedienen und sich nicht mit andern Handelsmaklern zum gemeinschaftlichen Betriebe ihrer Geschäfte verbinden. Ausserdem müssen sie ein Handbuch und ein Tagebuch führen; in letzteres sind alle abgeschlossenen Geschäfte täglich einzutragen. Dafür haben sie Anspruch auf die Maklergebühr. Das Aeltestenkollegium hat die Kontrolle über die Amtsführung der Handelsmakler, und kann als Disziplinarstrafen Verweise, Geldbusse bis zu 300 Mk. und Ausschliessung von den Börsenversammlungen bis zur Dauer von drei Monaten verhängen. Zuwiderhandlungen gegen die erwähnten, durch das Handelsgesetzbuch normierten Gebote und Verbote sind von den ordentlichen Gerichten abzuurteilen, diese können Geldstrafen von 75 bis 1500 Mk., sowie Amtsentsetzung aussprechen. Aehnliche Bestimmungen gelten für die übrigen preussischen Börsen, auch für die Magdeburger.

Sachsen¹⁾ hat das Institut der vereidigten Makler im Sinne des Handelsgesetzbuchs beibehalten. In Leipzig werden dieselben vom Aufsichtsrat der Abrechnungskasse für Kammzuggeschäfte angestellt und dürfen Geschäfte nur mit solchen in Leipzig oder Berlin domizilierenden Firmen und Personen abschliessen, welche einen dahingehenden, vom Aufsichtsrat genehmigten Antrag gestellt haben; diesen Firmen und Personen gegenüber haben sie aber ein Vermittlungsmonopol.

Baden¹⁾ hat die Bestimmungen des Handelsgesetzbuchs ohne jede Abänderung eingeführt.

In Hamburg²⁾ wurde durch Gesetz vom 20. Dezember 1871 das Institut der vereidigten Makler beseitigt und das Maklergewerbe freigegeben; ebenso in Bremen durch Gesetz vom 6. Mai 1867. Nur für gewisse Hilfsgeschäfte sind in beiden Städten noch vereidete Makler thätig; so besonders für Auktionen, Vornahme von Schätzungen u. s. w.

Welches ist nun der thatsächliche Zustand des Maklerwesens an den deutschen Produktenbörsen?

In Breslau³⁾ gibt es keine vereideten Makler für Getreide mehr; der letzte ist im Juni 1891 nach Berlin gezogen. Die Enthaltung von eigenen Geschäften erwies sich als absolut unmöglich. Für den Zuckerhandel gibt es zwölf; diese behalten das Geschäft bei, weil es „bequemer“ ist; „es ist ein gewisser Nimbus für manchen, dass ein vereideter Makler das Geschäft gemacht hat“. Aber auch im Zuckergeschäft, wo in Breslau kein Terminhandel besteht, sondern nur ein grosser Markt, ist „für tüchtige Leute eigentlich die Stellung eines vereideten Maklers eher eine Fessel“; „verschiedene haben ihr Amt niedergelegt und als freie Makler eine sehr gute Existenz gefunden“. Ein Sachverständiger aus Danzig⁴⁾ äussert sich über unsre Frage in folgender Weise: „Die idyllischen und paradiesischen Zustände im Maklerwesen, wie wir sie vor dreissig, vierzig Jahren hatten, sind heute nicht mehr möglich. Früher ging der Handelsmakler zum Verkäufer, nahm

1) Eschenbach a. a. O. S. 1099. 1100.

2) B.-O. S. 44.

3) Sachv.-Vern. S. 2307. 2402. 2403. 3327.

4) Sachv.-Vern. S. 2962.

dessen Aufträge entgegen, suchte sich dann jemand aus, von dem er annahm, dass er Käufer sein würde, und vermittelte nun zwischen den beiden. Dabei kam es vor, dass der nicht zu Hause war, sondern erst den andern Tag zu sprechen war, und so wurden die Geschäfte dann ganz patriarchalisch abgewickelt. Das hat absolut aufgehört. Heute, wo man telegraphisch und telephonisch mit den verschiedenen Plätzen verkehren kann und ein rascher Entschluss erforderlich ist, ist das ganz unmöglich, dass man den Makler instruiert, zu kaufen und zu verkaufen, und nun erst abwartet. Man muss von dem Makler, von dem Vermittler erwarten, dass er den wahren Kontrahenten nachträglich bringt, und man macht mit ihm sofort das Geschäft, und es ist dann seine Sache, sich den Gegenkontrahenten zu suchen. Dies hat es zuwege gebracht, dass die vereideten Makler absolut kalt gestellt sind. Wir haben nur einen vereideten Makler. Den brauchen wir als Vertrauensperson. Also, wenn einmal ein Zwangsverkauf nötig ist, muss man einen zuverlässigen Mann haben, der die Interessen beider Parteien vertritt. Darauf ist dasjenige beschränkt, was die Handelsmakler jetzt noch thun können.“

Ueber die Verhältnisse in Stettin stehen uns die Aussagen von drei Sachverständigen zu Gebote. Zunächst äussert Sachverständiger Brunkow¹⁾: „Ich habe in meiner Praxis, wo man mit vereideten Maklern fast ausschliesslich Geschäfte gemacht hat, erlebt, wie das ehrenwerte Gewerbe zurückgegangen ist; mit Ausdehnung des ganzen Geschäfts kamen die Pfuschkakler hinein, die es anfangs billiger machten, gegen eine billigere Provision. Die hatten ihre Freunde, die Getreide aufkauften. Es ist klar, dass die vereideten Makler, wenn sie streng nach dem Gesetz verfahren wollten, nichts mehr verdienen konnten. So sind nach und nach die alten Makler, die sich sehr schwer von ihrem Gewerbe getrennt haben, ausgeschieden und sind freie Makler geworden. Es existieren in Stettin augenblicklich nur noch zwei vereidete Makler, die eigentlich Geschäfte im Getreidehandel aber nicht mehr betreiben, sondern nur dann hinzugezogen werden, wenn

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2733. 2734.

in irgendwelchen Streitfragen durch das Handelsgesetzbuch die Vermittlung der vereideten Makler notwendig ist. Also die vereideten Makler sind vollständig von der Bildfläche verschwunden.“ „Es gibt keine Persönlichkeiten mehr, die sich bereit finden, die Stelle eines staatlich vereideten Maklers anzunehmen.“ Sodann bemerkt Sachverständiger Kühnemann¹⁾: „Ich glaube, wir haben nur noch einen vereideten Makler, sonst existieren sie bei uns nicht mehr, und bei dem geringen Geschäft werden sich auch keine Leute finden, die als vereidete Makler fungieren wollen. . . . Die Maklerschaft ist ein überwundener Standpunkt, wir müssen uns darauf einrichten, mit den unvereideten Maklern bei den Vermittlungen zu operieren.“ Endlich der Sachverständige Abel erklärt²⁾: „Bei uns gibt es im Getreidemarkt gar keine vereideten Makler; wir haben nur das Institut der freien Makler. Der freie Makler ist gezwungen, ohne dass er gleich vermitteln kann, eine Aufgabe zu machen, ob er nimmt oder gibt; also in sehr vielen Fällen kann er nicht gleich Käufer und Verkäufer zusammenbringen, sondern er sagt die 50 Wispel zu oder er verkauft sie. Dann sucht er sich zu decken, läuft an der Börse herum, ob er einen findet; in der Regel wird er sogar einen Teil der Courtage daran geben. Zum Teil findet er keine Deckung, und dann hängt es davon ab, wie lange der Auftraggeber warten will, und ob er den Makler für gut hält oder eine Kautions verlangt. . . . Der Makler deckt sich auch sehr häufig, indem er eine Partie Getreide, die er bei uns nicht kaufen kann, vielleicht in Berlin kauft, und er changiert dann während des Termins sein Engagement zurück. . . . Die vereideten Makler sind allmählich eingegangen, weil sie nicht existieren konnten. Von den freien Maklern existieren ja manche auch nur schlecht, aber sie existieren doch, und sind die einzigen Vermittler geblieben. . . . Es würden unbedingt vereidigte Makler angestellt werden, wenn sich welche dazu meldeten“³⁾. Mögen nun in Stettin zwei vereidete Makler oder nur einer

1) Sachv.-Vern. S. 2961.

2) Sachv.-Vern. S. 2382. 2383.

3) Sachv.-Vern. S. 2385.

oder gar keiner existieren, an der Beurteilung der thatsächlichen Lage ändert diese Verschiedenheit in den Aussagen der drei Sachverständigen nichts. Im Gegenteil: gerade der Umstand, dass drei mitten im Geschäftsverkehr stehende Sachverständige sich gar nicht mehr recht erinnern können, ob und wie viele vereidete Makler in Stettin existieren, ist ein neuer Beweis für die Bedeutungslosigkeit dieses Instituts.

Wie liegen die Verhältnisse in Berlin? Die Zahl der vereideten Produktenmakler betrug im Jahre 1870: 35, stieg dann bis zum Jahre 1879 auf 43; von da ab ging sie immer mehr zurück: 1880 waren es 41, 1881: 40, 1883: 35, 1884: 34, 1887 und 1888: 33, 1889: 31 und seit 1890 sind es nur mehr 30. Wie sich diese dreissig aus Loko- und Terminmaklern rekrutieren, ist nicht bekannt. Auch über die Zahl der unvereideten Makler stehen Angaben nicht zu Gebote¹⁾. Bezüglich der letzteren, der sog. Pfuschkakler, erfahren wir, dass dieselben ein wesentlich grösseres Geschäft machen als die vereideten, im übrigen aber weiter nichts als Proprehändler seien, die „zwar häufig als Vermittler zwischen Käufer und Verkäufer fungieren, aber ebenso oft grössere Engagements à la hausse oder à la baisse eingehen, je nachdem sie die Tendenz des Marktes zu beurteilen glauben“²⁾. Ueber die Lage der vereideten Loko- und Terminmakler lassen wir auch hier die Sachverständigen selbst sprechen. Zunächst sei erwähnt die Aussage des Sachverständigen Kochhann³⁾: „Das Geschäft wird zum kleinsten Teile von den vereideten Maklern gemacht, vielleicht sieben Achtel des gesamten Geschäfts werden teils direkt von Kommissionär mit Kommissionär, teils durch die sog. Pfuschkakler vermittelt. Ein Geschäft, wonach der vereidete Makler die Parteien zusammenführt, das abgeschlossene Geschäft in ihrer Gegenwart einschreibt, kommt heute so gut wie gar nicht mehr, oder in nur sehr seltenen Fällen vor. Fast alles basiert darauf: ich gebe, ich nehme.“ „Ich glaube, dass das Institut der vereideten Makler

1) Statistische Anlagen S. 396.

2) Sachv.-Vern. S. 2396. Ebenso S. 3193.

3) Sachv.-Vern. S. 2394. 2396. 2397.

für das Produktengeschäft sich überlebt hat; ich bin seit Jahrzehnten für die Aufhebung desselben eingetreten. Ohne auf eigene Rechnung zu übernehmen, kommen heute kaum noch Geschäfte zu stande, und nach der heutigen Gesetzgebung ist dies den Maklern verboten. Sobald uns amtlich bekannt wird — aber das wird uns selten amtlich bekannt —, dass vereidete Makler für eigene Rechnung Geschäfte machen, machen wir stets die betreffende Anzeige, mit welchem Glück, das hat sich erst in diesen Tagen wieder gezeigt, nämlich dass der Staatsanwalt die Erhebung der Klage ablehnte. Zuweilen hat die Staatsanwaltschaft die Anklage erhoben, doch ist es zu einer Bestrafung nicht gekommen.“ „Thatsächlich wird vielleicht heute nur der zwanzigste — ich glaube, das ist noch viel zu hoch gegriffen —, vielleicht nur der dreissigste Teil der Produktentermingeschäfte an der Berliner Produktenbörse durch die vereideten Makler gemacht. Es sind unter den Produktenmaklern nur wenige, die ein einigermaßen gutes Einkommen haben. Die meisten Makler leben nur von der Hand in den Mund.“ „An der Berliner Produktenbörse wird wenig effektives Getreide durch vereidete Makler gehandelt. Das Geschäft geht von Firma zu Firma direkt, und der Makler wird gar nicht in Anspruch genommen. Der vereidete Makler, der z. B. in Berlin dieses Effektivgeschäft pflegt, ist — ich kann es offen gestehen — zuletzt von uns unterstützt worden, weil er uns nachgewiesen hat, dass er nicht so viel hat verdienen können, um die notwendigsten Ausgaben zu machen. Er ist gestorben, ohne einen Pfennig zu hinterlassen, obgleich er eine ganz solide tüchtige Person war.“ Der Sachverständige Sobernheim äussert¹⁾: „Einige vereidete Makler haben beim Oberpräsidenten den Antrag eingebracht, dass ihnen gestattet werde, noch Agenturgeschäfte zu betreiben, Lebensversicherungen und Gott weiss was. Das ist nicht bloss jetzt so, sondern das ist eine Sache, die seit Jahren so ist. Die vereideten Makler können nicht ohne eigenes Geschäft bestehen, sie werden immer Strohmänner haben. Das sind notorische Dinge.“ Am meisten dürfte ins Gewicht fallen die Aussage

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2578; cfr. S. 2584. 3191.

des Sachverständigen Meyer-Berlin¹⁾, welcher früher selbst vereideter Produktenmakler war. Er äussert sich zu unsrer Frage in folgender Weise: „Es ist meine Leidensgeschichte, die ich vorzutragen habe. Mit meiner mir angeborenen Gewissenhaftigkeit hätte ich nimmer Makler werden dürfen, ich bin's aber geworden und habe, in der Ueberzeugung, mit meinem Gewissen in Widerspruch zu treten, mich der theoretischen²⁾ Seite des Maklertums zugewendet, und habe bereits seit 10 bis 12 Jahren meine Praxis überhaupt eingestellt. So weit persönlich. Schon zur Zeit, als das deutsche Handelsgesetzbuch beraten wurde, war es mir eine Gewissensaufgabe, den Behörden das Unzuträgliche der dem Makler aufzuerlegenden Pflichten, namentlich des Nicht-selbst-handeln-sollens klarzustellen. Leider bin ich nicht gehört worden; das Resultat war, dass so und so viele Makler vor die Frage gestellt wurden: willst du mit deiner Familie verhungern oder willst du gegen deinen Eid handeln? Eine Menge gewissenhafter Männer haben das Amt niedergelegt und haben freigemakelt. Auf demselben Standpunkt stehe ich noch heute. . . . Der Kommissionär wird von ausserhalb beauftragt, nun möglichst per Drahtantwort die Ausführung mitzuteilen. So ist der Makler, der nach dem Buchstaben des Gesetzes Käufer und Verkäufer zusammenführen und gar nicht übernehmen soll, dennoch gezwungen, zu übernehmen. Um sich das Geschäft nicht entgehen zu lassen, sagt er zu, muss er zusagen: ich werde übernehmen, und so kommt er eo ipso zur Selbstkontrahierung. . . . Sie können dreist annehmen, dass etwa $\frac{7}{8}$ der Geschäfte durch unvereidete und nur $\frac{1}{8}$ durch vereidete Makler gemacht werden“³⁾.

In Hamburg gab es nach dem Adressbuch von 1892 für Wein und Spiritus 18, für Wolle 7, für Getreide 54, für Mehl 10, für Zucker 34 und für Kaffee 78 Makler⁴⁾. Die

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3089. 3090.

²⁾ Sachv. Meyer schrieb die Börsenberichte im „Berliner Börsenkurier“.

³⁾ Aehnliche Aussagen finden sich Sachv.-Vern. S. 2960. 3189.

⁴⁾ Levy v. Halle in Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung 1892, S. 1132.

Lokomakler sind dort völlig frei; wer makeln will, ist durch nichts daran gehindert. Der Umfang des Geschäftsbetriebs des einzelnen Maklers richtet sich nach seinem Fleisse und seiner Intelligenz, ist aber natürlich auch beeinflusst von der jeweiligen Geschäftslage. Das Gewerbe der Terminmakler dagegen ist auch in Hamburg kein völlig freies, wenigstens nicht für Kaffee und Zucker. Für Kaffee geschieht die Zulassung durch den Vorstand des Vereins der am Kaffeehandel beteiligten Firmen, für Zucker durch Vorstand und Aufsichtsrat der Warenliquidationskasse. Die zugelassenen Makler haben ein Vermittlungsmonopol für den Verkehr mit der Liquidationskasse; alle von dieser abgeschlossenen Geschäfte gehen durch ihre Hand. Sie können Geschäfte für eigene Rechnung machen und als Selbstkontrahenten eintreten; letzteres müssen sie im Verkehre mit Firmen, welche an einem Nachbarorte ansässig sind, wie in Wandsbeck, Altona u. s. w. In diesen Fällen tritt der Makler der Kasse gegenüber in doppelter Qualität auf, als Selbstkontrahent und als Makler. Die bei der Liquidationskasse zugelassenen Makler dürfen ferner keine Geschäfte zwischen den Parteien direkt ausgleichen, sondern müssen alle von ihnen abgeschlossenen Geschäfte durch die Kasse regulieren lassen. Thatsächlich ist die Stellung des freien Handelsmaklers wie des Terminmaklers in Hamburg eine ähnliche wie die des Pfuschkaklers in Berlin; er ist wie dieser, um es mit einem Worte zu sagen, Platzkaufmann; er funktioniert für seinen Artikel gleichzeitig als Makler, Agent, Händler und Kommissionär¹⁾. Die Liquidationskasse vergütet den bei ihr zugelassenen Maklern für jedes aus An- und Verkauf bestehende Geschäft eine Courtage von $\frac{1}{2}$ % des Kaufpreises bei Kaffee, von $\frac{1}{4}$ % bei Zucker; hiervon wird jedoch eine der Kasse zukommende Kommission von 4 Pf. pro Sack Kaffee und 2 Pf. pro Sack Zucker in Abzug gebracht. Die Abrechnungen zwischen Kasse und Maklern finden monatlich statt.

In Bremen soll nach zuverlässiger Angabe die Stellung des Maklers auch nach Freigabe des Maklergewerbes die gleiche

¹⁾ Levy v. Halle a. a. O. S. 1131 fg. Sachv.-Vern. S. 2155. 2156. 2267. 2280. 3186 fg. 3298. 3326. 3291. 3292.

sein wie früher; er ist streng auf die Vermittelung beschränkt ¹⁾).

II. Kursfeststellung.

Die an den verschiedenen Börsenplätzen für die einzelnen Artikel festgestellten Preise oder Kurse haben eine weittragende wirtschaftliche Bedeutung: sie geben den beteiligten Kreisen Gelegenheit zu einem kaufmännischen Verhalten. Man darf wohl ohne Uebertreibung behaupten, dass heute kaum ein Geschäftsmann grössere Operationen unternimmt, ohne sich zuvor die verschiedenen Notierungen seines Artikels angesehen zu haben; besonders dem Grosshandel dienen die an den einzelnen Börsen festgestellten Kurse als Basis für seine geschäftlichen Unternehmungen. Ja, ein grosser Teil von Geschäften wird direkt auf Grund der Börsennotierungen abgeschlossen: so Lieferungsverträge für Proviantämter, Trambahngesellschaften; Spiritus wird in den östlichen Provinzen Preussens und in ganz Süddeutschland sowohl von den Landwirten als auch von den Händlern fast ausschliesslich nach dem Berliner Spirituspreis gehandelt ²⁾). Für die Bedeutung endlich, welche den Börsenkursen vom allgemein volkswirtschaftlichen Standpunkte aus zuzuerkennen ist, möge es genügen, die Thatsache zu erwähnen, dass der russische Finanzminister Wyschnegradski die Kursdepeschen von Berlin an allen grösseren Eisenbahnstationen Russlands anschlagen liess, um die einheimische Landwirtschaft über den Stand der Getreidepreise im Ausland zu informieren ³⁾). Es ist demnach von grosser Wichtigkeit, festzustellen, wie an den einzelnen Börsenplätzen die Kurse festgestellt werden.

In Danzig ⁴⁾ erfolgt die Feststellung der Kurse durch einen von den Aeltesten der Kaufmannschaft beauftragten Börsenkommissar, welcher, da es dort nur einen vereideten Makler gibt und dieser am Geschäfte sehr wenig beteiligt ist, auf

¹⁾ Levy v. Halle in Schmollers Jahrbuch 1893, S. 427 fg.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 3312—3314. 3188. 3208. 3211; cfr. S. 2582. 3459. 3460.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2797.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2960.

seine eigene Kenntnis und auf persönliche Informationen angewiesen ist.

In Breslau¹⁾ haben nach den Vorschriften der Börsen- und Maklerordnung „alle vereideten Makler nach Beendigung der Börse vor zwei Mitgliedern der Börsenkommission zu erscheinen und hier auf ihren Eid wahrheitsgetreue Angaben über die an dem betreffenden Tage durch ihre Vermittelung abgeschlossenen Geschäfte zu machen“. Die beiden Börsenkommissare können „die Handbücher der Makler einsehen“ und bestimmen dann „auf Grund der ihnen gemachten Angaben“ die Preise. Da es aber in Breslau keine vereideten Makler gibt, so sind faktisch die Börsenkommissare nur in der Lage, auf Grund persönlicher Informationen die Preise zu notieren.

An der Magdeburger²⁾ Zuckerbörse wird die Terminnotierung in der Weise bewirkt, dass die von den Aeltesten bestellten Vermittler am Schluss der Börse unter dem Vorsitz eines Börsenkommissars und unter Zuziehung eines Vorstandsmitglieds des deutschen Zuckerexportvereins zusammentreten und Angaben über die abgeschlossenen Geschäfte machen. Berücksichtigt werden nur Geschäfte, welche durch die Makler in der Börsenzeit und an der Börse geschlossen wurden. Die Preise werden dann vom Börsenkommissar festgestellt, welcher bei etwaigen Meinungsverschiedenheiten unter den Anwesenden nach freiem Ermessen entscheidet. Die Festsetzung der Lokopreise für Rohzucker geschieht durch eine Gruppe der amtlich korporierten Agenturfirmen unter Vorsitz eines Börsenkommissars. Solche Gruppen bestehen zur Zeit vier; dieselben lösen sich wöchentlich in der Feststellung der Notierung ab. Die Lokopreise für raffinierten Zucker werden durch einen Börsenkommissar unter Zuziehung von Vertretern Magdeburger und benachbarter Raffinerien notiert.

¹⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 22.

²⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 30. Vgl. Vorschriften für die Notierung von greifbarem Rohzucker und Melasse, von raffiniertem Zucker und der Terminpreise für Rohzucker an der Magdeburger Börse, mitgeteilt im Jahresbericht der Handelskammer zu Magdeburg für 1889, S. 11. 12. 13. Sachv.-Vern. S. 3290. 3323.

Im Leipziger Kammzugterminhandel wird überhaupt kein Kurs festgestellt, sondern die Preise aller Geschäfte, welche durch die Kasse registriert werden, werden auf einer Liste veröffentlicht¹⁾.

Wenden wir uns zur Berliner Produktenbörse! Mit der Kursfestsetzung sind die Börsenkommissare betraut, von denen an jedem Tage einer fungiert. Sie lösen sich wöchentlich in ihrer Thätigkeit ab. Die Namen der jeweils notierenden Kommissare werden durch Börsenaushang bekannt gemacht²⁾.

Bei der Lokonotierung, welche der Kommissar im Verein mit den vereideten Lokomaklern vornimmt, wird der höchste und niedrigste Preis („von — bis —“), zu welchem jeweils gehandelt wurde, angegeben, und ausserdem für die Terminqualität ein Durchschnittspreis schätzungsweise ermittelt³⁾.

Die Notierungen für Termingeschäfte kommen auf folgende Weise zu stande⁴⁾: Nach Schluss der Börse treten die vereideten Makler mit dem Börsenkommissar im Kurszimmer zusammen. Der Kommissar ist natürlich über die Geschäftslage und über den Stand der Preise unterrichtet; denn einmal steht er ja selbst mitten im Geschäftsleben; sodann hat er während der Börsenzeit Gelegenheit genug, mit eigenen Ohren zu hören, wie die Preise stehen; endlich kann er auch bei unvereideten Maklern und bei sonstigen Händlern Erkundigungen einziehen. Im Kurszimmer lässt sich der Kommissar zunächst die Preise angeben, zu welchen die vereideten Makler selbst Geschäfte abgeschlossen haben, und prüft die Richtigkeit dieser Angaben durch Besichtigung der Tagebücher der Makler. Dann geben ihm dieselben ihre Beobachtungen über den sonstigen Verlauf des Geschäftes bekannt. Nachdem sich so der Börsenkommissar hat belehren lassen, müssen sich die vereideten Makler aus dem Kurszimmer entfernen. Während der

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 3391. Dabei ist zu beachten, dass im Leipziger Kammzugterminhandel die Umsätze sehr geringfügig sind; in lebhafteren Zeiten werden etwa täglich gegen zwanzig Schlüsse gemacht.

²⁾ Die hauptsächlichsten Börsen S. 13. 14.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2368. 2369.

⁴⁾ Sachv.-Vern. S. 2365. 2366. 2578. 2591. 2583. 3084. 3459 fg. 3469. 3479. 3184 fg.

eigentlichen Notierung darf überhaupt im Kurszimmer ausser dem Börsenkommissar nur der Börsensekretär anwesend sein. Nehmen wir nun an, der eine Makler habe Roggen per September gehandelt am Anfang der Börse zu 119, später zu 119¹/₂ und 120, schliesslich zu 120¹/₂; ein anderer anfangs zu 119¹/₂, dann zu 120, die übrigen zu ähnlichen Preisen, und die sonstigen Informationen des Börsenkommissars stimmen mit diesen Angaben überein. Dann diktiert er dem Börsensekretär die Notierung: Roggen per September: 119 bis 119¹/₂ bis 120 bis 120¹/₂. Die Notierung beginnt also mit dem Anfangskurs, dann erscheinen die während der Börsenzeit hervorgetretenen Preisschwankungen, und dann folgt der Schlusskurs. Der Anfangskurs ist hierbei der Preis des ersten Geschäfts, der Endkurs der Preis des letzten Geschäfts; zu welcher Zeit dieses erste oder letzte Geschäft abgeschlossen wurde, ist aus der Notierung nicht ersichtlich. Wenn die Angaben der vereideten Makler mit den sonstigen Informationen des Börsenkommissars nicht übereinstimmen, so kann er sie einfach ignorieren; die von den vereideten Maklern abgeschlossenen Geschäfte haben für das Urteil des Kommissars nicht mehr und nicht weniger Wert, wie alle übrigen; ja er braucht die vereideten Makler gar nicht einmal zu fragen, und wird es faktisch nicht thun, wenn z. B. die ganze Marktlage gegenüber dem vorhergehenden Tage gar keine Veränderung aufweist. Die vom Börsenkommissar festgesetzte Notierung wird sofort durch Aushang bekannt gemacht. Jede Firma hat das Recht, gegen eine ihr unrichtig scheinende Notiz zu reklamieren; der Kommissar prüft dann diese Reklamation und ändert eventuell die Notierung ab. Die endgültige Veröffentlichung der Kurse erfolgt durch einen offiziellen Kurszettel, welcher den Titel führt: „Amtliche Preisfeststellung von Getreide, Mehl, Oel, Petroleum und Spiritus“²⁾.

In Hamburg³⁾ wird zum Zwecke der Feststellung der

¹⁾ B.-O. S. 19.

²⁾ Vgl. Weber, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht, Bd. 43, S. 479. Die Existenz dieses amtlichen Kurszettels wird in dem Bande: Die hauptsächlichsten Börsen etc. S. 19 nachdrücklichst verneint.

³⁾ Sachv.-Vern. S. 2141. 2142—2144. 2579. 3291. 3292. 3323. 3325.

Kaffeeterminpreise alljährlich aus den bei der Liquidationskasse zugelassenen Maklern ein Komitee von fünf Personen vom Vorstand des Vereins der am Kaffeehandel beteiligten Firmen ernannt. Von diesen fünf Maklern nimmt täglich abwechselnd einer den Aufruf vor. Die Kaffeepreise werden viermal an jedem Börsentage festgestellt. Von diesen vier Notierungen sind zwei nicht offiziell, d. h. sie werden von den Maklern unter sich gemacht und dienen dazu, die Bewegung der Preise während der Börsenstunden deutlicher hervortreten zu lassen; die andern zwei, die um 10 und 2 Uhr, sind offizielle Notierungen, d. h. sie sind absolut massgebend für das Verhältnis der Liquidationskasse zu ihrem Kontrahenten, namentlich bezüglich der Nachschusspflicht. Der Vorstand der Kasse ist berechtigt, diesen offiziellen Notierungen beizuwohnen oder sich bei denselben vertreten zu lassen und gegen eine unrichtige Notiz Einspruch zu erheben. Die Notierung muss binnen 20 Minuten nach Zusammentritt des Komitees festgestellt sein; thatsächlich dauert sie je nach der Geschäftslage 2 bis 10 Minuten. Der Vorgang spielt sich ungefähr in folgender Weise ab. Zum Zwecke der Kursfeststellung versammeln sich sämtliche Käufer und Verkäufer im Saale; die Makler treten in ihre Mitte. Der aufrufende Makler beginnt nun den Aufruf etwa in folgender Weise: „good average Santos per August $64\frac{1}{4}$ Brief Herr A.“, d. h. Herr A. gibt per August zu $64\frac{1}{4}$ ab; daraufhin ruft ein Herr B.: „per August $63\frac{3}{4}$ Geld“, d. h. ich kaufe August zu $63\frac{3}{4}$; dann ein Herr C.: „an Sie“, d. h. ich verkaufe Ihnen August zu $63\frac{3}{4}$; nun ruft D.: „August 64 Brief“; darauf E.: „wie vielmal?“ d. h. wie oft geben Sie das vorgeschriebene Einheitsquantum zu 64 ab? D. antwortet: „dreimal“; E.: „ich nehme“; D.: „noch zweimal“; F.: „von Ihnen“; F.: „August $64\frac{1}{4}$ Geld“. Erfolgt darauf keine Antwort, so ruft das Komitee laut: wir notieren August $64\frac{1}{4}$. Die Interessenten sind alle zugegen und jeder kann eventuell gegen eine ihm verkehrt erscheinende Notierung Einsprache erheben. Es wird somit der letzte Geldkurs notiert, d. h. der Preis, zu welchem noch Käufer vorhanden sein würden; es braucht aber zu diesem Preise nicht wirklich das letzte Geschäft zu stande gekommen

zu sein. Die Geschäfte, welche aufgerufen werden, werden durch die Erklärung abgeschlossen. Der durch den Aufruf festgestellte Kurs charakterisiert die Tendenz des Marktes in dem betreffenden Zeitabschnitte; nach dem Aufruf handeln die anwesenden Firmen zu wechselnden Preisen weiter.

Aehnlich werden die Kurse festgestellt für die Termin-geschäfte in Zucker und Baumwolle. Die Notierungen für Spiritus werden durch ein Vorstandsmitglied von den, vom Vorstande des Vereins der Spiritusinteressenten dazu bezeichneten, in Rohspiritus arbeitenden-Maklern mittelst gedruckter Formulare eingeholt, welche von den Maklern auszufüllen, mit Unterschrift zu versehen und bis 2 $\frac{1}{2}$ Uhr einzureichen sind. Das notierende Vorstandsmitglied stellt die Notierungen derart zusammen, dass alle als bezahlt aufgegebenen Preise, sowie der Durchschnitt zwischen der höchsten und niedrigsten Geldnotiz als Geldkurs, der Durchschnitt zwischen der höchsten und niedrigsten Briefnotiz als Briefkurs aufgeführt werden. „Einen offiziellen Charakter haben diese Notierungen nicht, sie werden von niemand kontrolliert, und es ist jeden Tag natürlich ein gewisser Aerger darüber, da alle Meinungen in den Notierungen nicht aufgeführt werden, um so weniger, als sie immer auf Brief und Geld lauten und dies ganz imaginäre Begriffe sind“¹⁾.

Ein amtlicher Kurszettel besteht in Hamburg nicht.

III.

Dass das Institut der vereideten Makler sich überlebt hat, bedarf nach den obigen Ausführungen keiner weiteren Begründung. Was die an den einzelnen Börsenplätzen üblichen Methoden der Kursfeststellung anlangt, so ist — abgesehen von den hierbei den vereideten Maklern zukommenden Aufgaben — kein Grund zu besonderen Aenderungen gegeben.

¹⁾ Sachv. Eulenburg S. 3182. Dieser Sachverständige misst den Notierungen sehr wenig Bedeutung bei, was von seinem Standpunkte aus — seine Firma scheint so ziemlich das ganze Hamburger Sprit-geschäft in den Händen zu haben — ziemlich begreiflich ist. Vgl. die näheren Bestimmungen über die Berichtnotierungen bei Jürgens, Hamburgisches Börsenhandbuch S. 115 fg.

Zehntes Kapitel.

Die Liquidationskassen.

I.

Das Institut der Liquidationskassen ist an drei deutschen Börsen eingeführt, nämlich in Hamburg, Magdeburg und Leipzig. Die Magdeburger und Leipziger Kassen sind jener in Hamburg nachgebildet; diese hinwiederum ist eine Nachahmung der 1882 in Havre eingerichteten. Der Kern, aus welchem sich die Liquidationskassen entwickelt haben, ist in den Verhältnissen der französischen Effektenmakler, der Agents de change, zu suchen¹⁾. Diese haben rechtlich für den grössten Teil der an der Börse gehandelten Effekten ein Vermittlungsmonopol; ihre Anzahl ist beschränkt; die Stellen sind frei veräusserlich und vererblich. Von alters her hatten die Agents de change eine offizielle Organisation, das sog. Parquet, und bildeten in sich eine Art Abrechnungsstelle. Das frühere Verbot, Bürgschaft für die vermittelten Geschäfte zu übernehmen, wurde durch das Gesetz vom 28. März 1885 beseitigt. Die Folge war, dass das Parquet die solidarische Haftung für die von den einzelnen Agents de change vermittelten Geschäfte übernahm. Damit waren die wesentlichen Grundlagen zur Entwicklung der Liquidationskassen gegeben. In ihrer heutigen Gestalt sind die Liquidationskassen Unternehmungen, zur Zeit durchweg in Form von Aktiengesellschaften betrieben, welche die Erfüllung derjenigen Geschäfte, welche die bei ihnen zugelassenen Vermittler aufgeben, dadurch garantieren,

¹⁾ Cfr. Sachv. Prof. Dr. Lexis, Sachv.-Vern. S. 3588.

dass sie sich jedem Kontrahenten gegenüber als Gegenkontrahenten bezeichnen; dabei funktionieren sie für ihre Kunden zugleich als Abrechnungsstelle.

Ueber den Geschäftsgang bei den einzelnen Liquidationskassen, über Einschüsse und Nachschüsse u. s. w., ist bereits bei den einzelnen Artikeln gesprochen worden. Im besonderen ist noch folgendes zu bemerken¹⁾:

1. Die Hamburger Warenliquidationskasse, gegründet am 11. Juni 1887, hat ein Grundkapital von 3 Millionen Mark; davon wurden 25 % bei der Gründung einbezahlt, die übrigen 75 % in drei Raten am 1. April, 1. Juli und 1. Oktober 1889. Ursprünglich buchte sie lediglich Termingeschäfte in Kaffee; aber die Bestrebungen der Direktion gingen stets dahin, neue Artikel in den Bereich ihrer Geschäftsthätigkeit zu ziehen. Dies gelang durch Einführung des Termingeschäfts in Rübenrohrzucker im Januar 1888. Von März bis September 1891 wurden auch Kontrakte über Krystallzucker gebucht; allein die Umsätze hierin waren so minimal, dass seit Oktober 1891 die Buchungen wieder aufgegeben wurden. Die Bemühungen, den Geschäftsbetrieb der Kasse auf den Spiritusterminhandel auszudehnen, scheiterten an dem Widerstande der Interessenten. Dagegen führte die Gesellschaft „auf Anregung beteiligter Kreise“ seit 1. Juli 1892 ein Termingeschäft in nordamerikanischer Baumwolle ein.

Die Einnahmen der Gesellschaft verteilen sich auf zwei Conten, Provisionsconto und Zinsenconto. Die Einnahmen aus dem Provisionsconto erklären sich aus folgendem: Die Kasse vergütet dem Makler für jeden aus Kauf und Verkauf bestehenden Doppelkontrakt eine Courtage von $\frac{1}{2}$ % des Kaufpreises, wovon jeder Kontrahent die Hälfte trägt; bei der monatlichen Abrechnung zieht sie jedoch eine „Kommission“ oder „Provision“ von 4 Pfennig pro Sack Kaffee, 2 Pfennig pro Sack Zucker und 10 Pfennig pro Ballen Baumwolle ab. Die Einnahmen aus dem Zinsenconto setzen sich zusammen einmal aus den Zinsen des in soliden Papieren angelegten Aktien-

¹⁾ Vgl. zu den nachfolgenden Ausführungen: Statistische Anlagen S. 367 fg.

kapitals, und sodann aus dem Mehrertrag an Zinsen, den die Gesellschaft aus den disponiblen Kapitalien an Ein- und Nachschüssen über den Satz von 3 %, welchen sie an die Kontrahenten zu zahlen hat, erzielt. Diese Kapitalien legt die Gesellschaft in verschiedener Weise an: durch Lombardierung von Effekten und Wechseln, in Reportgeschäften für Kaffee und Zucker u. s. w. Die Ausgaben der Kasse sind zum grössten Teile Aufwendungen für Salär und Handlungsunkosten, eine ziemlich beträchtliche Summe hat sie an Einkommensteuer zu entrichten. Im Geschäftsjahre 1893 betragen die Ausgaben an Salär 70 515 Mk., an Handlungsunkosten 30 530 Mk., an Einkommensteuer 16 546 Mk.; im Jahre 1894 70 387 bzw. 31 570 bzw. 26 384 Mk.

Das erste Geschäftsjahr vom 11. Juni 1887 bis 31. Dezember 1888 brachte für die Gesellschaft ausserordentlich günstige Resultate. Die enormen Buchungen, besonders für den Monat September 1888, ergaben grosse Einnahmen aus dem Provisionsconto, und so war die Gesellschaft in der Lage, auf den Interimsschein über 250 Mk. eine Dividende von 254 Mk., also etwas mehr als 100 % verteilen zu können. Man machte damals der Kasse den Vorwurf, sie habe gelegentlich des Septembercorners ihr Regulativ, besonders die Bestimmungen über Nachschüsse, zeitweilig nicht zur Anwendung gebracht. Richtig ist nur so viel, dass die Kasse, als die Kurse bereits höher gestiegen waren, die Nachschüsse nicht mehr in barem Gelde erhielt, sondern sich mit allen möglichen Surrogaten begnügen musste. Am 7. September war die Vormittagsnotierung 140; die Nachzahlungen auf dieser Basis wurden geleistet. Die offizielle Nachmittagsnotiz war 185; die Kasse forderte auf Grund dieser Notiz Nachschüsse ein. Da aber noch an demselben Nachmittage der Kurs auf 135 herunterging, so war die Kasse gar nicht mehr berechtigt, Nachschüsse einzufordern.

Das Jahr 1889 brachte der Gesellschaft ein sehr schlechtes Resultat. Zwar stellte sich das Nettoerträgnis dieses Jahres auf 769 488 Mk. 20 Pf., hierzu kam der Saldo des Delkrederefonds mit 106 127 Mk. 95 Pf.; aber die Kasse erlitt durch das Engagement mit einem einzigen Magdeburger Kontrahenten

einen Gesamtverlust von nahezu 1 Million. Der Jahresbericht der Kasse enthält darüber folgende Ausführungen. „Das verlustbringende Engagement bewegte sich während der Monate Januar und Februar in bescheidenen Grenzen, vorwiegend in Baisseposition, veränderte sich aber später in ein Hausseengagement mit wachsender Ausdehnung. Wir hatten kein Bedenken, diese selbstredend regulativmässig gedeckten Engagements zu verbuchen, weil die für den bei weitem grössten Teil dieses Engagements nachgewiesenen Auftraggeber uns als in hohem Grade potente Firmen bekannt waren und uns daher eine Gefahr ausgeschlossen erscheinen musste. Gegen Mitte Juli erfolgte aber der kolossale Rückgang der Zuckerpreise; gleichzeitig wurde die Regulierung der Preisdifferenzen an der Magdeburger Börse suspendiert, und war unser Kontrahent — dem gegenüber die Zahlung weiterer Nachschüsse unterblieb — infolgedessen ausser stande, seine Verpflichtungen uns gegenüber zu erfüllen. Als wir nunmehr gemäss unserm Regulativ verfahren wollten, stellte sich heraus, dass unser Kontrahent seine Engagements mit Magdeburg auf Basis der dortigen Usancen eingegangen, also infolge der durch den Magdeburger Exportverein beschlossenen Suspendierung der Regulierung nicht berechtigt gewesen wäre, die bei einer etwaigen zwangsweisen Realisierung des Zuckers sich ergebende Differenz gegen seine Magdeburger Kommittenten geltend zu machen. Unter diesen Umständen mussten wir erwägen, ob es im Interesse der Gesellschaft richtiger sei, gegen unsern Kontrahenten durch exekutionsweisen Verkauf vorzugehen und ihm dadurch seine Forderung an die Magdeburger Firmen zu zerstören oder uns seine Forderungen an seine Kommittenten übertragen zu lassen und auf diesem Wege in das zwischen ihm und den Magdeburger Firmen bestehende Verhältnis einzutreten. Nach eingehender Erwägung und nach persönlicher Rücksprache mit kompetenten Magdeburger Kaufleuten mussten wir uns für den letzteren Weg entscheiden. Auf unser Anfordern erhielten wir eine Cession sämtlicher, unserm hiesigen Kontrahenten an seine Magdeburger Kommittenten zustehenden Forderungen. Nachdem uns diese Cessionen geworden, durften wir uns für gesichert halten, da nach den uns zu jener Zeit

in Magdeburg gegebenen Erklärungen die in Betracht kommenden Massen, selbst bei einem Preisrückgang auf 20 Mk., noch volle Befriedigung für die Gläubiger bieten würden. Wir wurden in dieser Auffassung bestärkt, als aus diesen Massen noch am 15. Juli 70 000 Sack Zucker zu 24 Mk. verkauft wurden. Im Interesse unsrer Gesellschaft mussten wir auch den in den Gläubigerversammlungen in Magdeburg medio Juli gemachten Vorschlägen zustimmen und ein Moratorium bis zum 15. September 1889 bewilligen. Die derzeitig allgemein geteilte Erwartung, dass die seitens der Administratoren jener Massen in Aussicht genommene Aufnahme der Lagerscheine zu 20 Mk. resp. 21 Mk. durchzuführen sei und nach Ablauf des Moratoriums eine vollständige Befriedigung der Gläubiger erfolgen werde, hat sich nicht realisiert, vielmehr sind durch den stetigen und enormen Rückgang der Zuckerpreise die Erträgnisse der Massen ganz erheblich hinter den in Aussicht gestellten Resultaten zurückgeblieben, und haben sich die Gläubiger mit einer verhältnismässig geringen Dividende begnügen müssen, auch waren dieselben gezwungen, einen grossen Teil des verkauften und nicht abgenommenen Zuckers zu behalten. Infolge der oben geschilderten Vorgänge blieben an effektivem Zucker 33428 Sack alter und 5000 Sack neuer Campagne in unserm Besitz; diese sind inzwischen zu einem Durchschnittspreis von 11,90 Mk. verkauft. Unser Gesamtverlust beziffert sich auf 981 400,35 Mk.“

Dieses Obligo, welches die Kasse einer einzigen Firma gegenüber eingegangen hatte, brachte sie in eine Gegnerschaft zum Verein der am Kaffeehandel beteiligten Firmen. Ueber die Form, in welcher die entstandenen Differenzen beigelegt wurden, bemerkt der Jahresbericht der Kasse: „Im Juni 1889 schied R. von Schmidt-Pauli (in Firma Theodor Schmidt) aus dem Aufsichtsrat aus; die übrigen Mitglieder desselben legten ihr Amt nieder. Ferner schied einer der beiden Direktoren aus der Direktion aus.“ Ein Sachverständiger berichtet hierüber folgendes: „Es war die Lage die, dass man, nachdem man Erfahrung gesammelt hatte, zu der Einsicht kam, dass es besser wäre, wenn in dem Aufsichtsrat nur solche Leute sässen, die keine Termingeschäfte machten, oder nur so ausser-

ordentlich geringe, dass sie vermöge ihrer Stellung und ihres Vermögens überhaupt kein Interesse an der Sache haben könnten. Drei von den Herren, die in dieser Weise Aufsichtsräte waren und selbst Termingeschäfte machten, stimmten dieser Ansicht bei, legten ihr Amt nieder und verzichteten auf ihre Wiederwahl. Ein vierter machte keine Termingeschäfte, der fünfte aber war entgegengesetzter Meinung. Er machte ein grosses Termingeschäft, sagte aber: ‚Was geht das mich an; ich habe die Macht‘, und er konnte mit Hilfe befreundeter Grossaktionäre wiedergewählt werden. Vier Leute hatten kein Interesse, der fünfte, ja. Wir wären ihn gern los, aber wir können nichts machen, denn die Liquidationskasse ist Aktiengesellschaft“¹⁾.

Die folgenden Geschäftsjahre 1890—1894 nahmen durchweg einen ruhigen Verlauf. Seit 1891 gingen aber die Buchungen in Kaffee konstant und beträchtlich zurück. Sie betragen:

1891	6 697 500	Sack
1892	5 895 500	„
1893	4 178 000	„
1894	3 247 000	„

Dieses Abbröckeln der Terminumsätze ist wohl darauf zurückzuführen, dass entsprechend dem ruhigen und gleichmässigen Verlaufe der Kaffeepreise in den letzten Jahren die Beteiligung des Grosskapitals am Terminhandel in Kaffee nachgelassen hat. Die Buchungen in Rohzucker sind dagegen ziemlich beträchtlich geblieben:

1890	7 148 000	Sack Zucker
1891	8 197 000	„ „
1892	7 503 000	„ „
1893	10 291 500	„ „
1894	8 510 000	„ „

Das Termingeschäft in Baumwolle beschränkte sich auf einen bescheidenen Umfang: 1892 (seit 1. Juli) 16 700, 1893: 52 000, 1894: 42 600 Ballen.

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2126 (Sachv. Berthold Emil Embden, Kaffeemakler in Hamburg).

Die in den einzelnen Jahren erzielten Geschäftsergebnisse der Hamburger Liquidationskasse sind aus folgender Tabelle ersichtlich:

	1887/88	1889	1890	1891
Einnahmen aus dem Provisionsconto	1 009 500	572 570	325 800	436 630
Einnahmen aus dem Zinsenconto	586 931	365 987,90	177 846,90	197 039,10
Reingewinn	1 342 045	—	333 019,95	493 347,25
Dividende	über 100 %	—	7 %	10 %

	1892	1893	1894
Einnahmen aus dem Provisionsconto	389 766	377 990	229 952
Einnahmen aus dem Zinsenconto	176 957,35	234 064	158 096
Reingewinn	440 043,85	489 915	253 735
Dividende	9 %	10 %	6½ %

2. Die Magdeburger Zuckerliquidationskasse besteht seit 23. September 1889. Das ursprüngliche Grundkapital von 3 Millionen Mark wurde voll einbezahlt, aber seit Dezember 1892 auf 2 Millionen herabgesetzt. Nach dem Statut darf die Kasse effektiven Zucker bis zum Betrage von höchstens 1 Million Mark belehnen; im übrigen darf sie ihr Grundkapital nur in deutschen Staats- bzw. Kommunalpapieren und Steueranerkennnissen anlegen; ihre sonstigen eigenen und die zu ihrer Verfügung gestellten Gelder, besonders also Einschüsse und Nachschüsse, legt sie in mündelsicheren Papieren an oder in Darlehen auf solche Papiere. Die Kasse berechnet jedem Kontrahenten 2½ Pf. pro Sack Courtage und vergütet ihrerseits dem Makler 2 Pf. pro Sack für jeden Doppelkontrakt; die Kasse bekommt also 3 Pf. pro Sack. Von dem Schlussnotenstempel tragen die eine Hälfte die beiden Kontrahenten, die andre Hälfte Kasse und Makler.

Die Buchungen betragen 1889/90: 4 314 000, 1891: 5 399 000, 1892: 5 172 000 Sack. In den beiden ersten Geschäftsjahren erlitt die Gesellschaft an den in ihrem Besitze befindlichen Effekten infolge des allgemeinen Kursrückganges ziemlich beträchtliche Verluste; im übrigen stellten sich die Geschäftsergebnisse derselben wie folgt:

	1889/90	1891	1892
Einnahmen aus dem Courtagoconto	109 903,55	128 008,80	127 870,25
„ „ „ Zinsenconto .	133 993,03	117 045,95	117 214,73
Reingewinn	81 848,21	181 039,53	209 275,05
Dividende	2 $\frac{1}{4}$ %	5 %	5 $\frac{1}{2}$ %

3. Die Leipziger Abrechnungskasse für Kammzuggeschäfte, bestehend seit 1. Januar 1890, hat ein Grundkapital von 1 Million Mark; davon ist die Hälfte einbezahlt. Die Kasse berechnet für die Uebernahme der Garantie eine vom Verkäufer zu zahlende Provision von $\frac{1}{4}$ % des Kaufpreises; hiervon erhält jedoch der Vermittler 15 Mk. pro Filière von 5000 kg Konditioniergewicht. Infolge des Vorgehens der deutschen Spinnereien und eines Theiles der Kämmerereien haben die Umsätze der Kasse ziemlich beträchtlich abgenommen. Es wurden verbucht: 1890: 7341, 1891: 6589, 1892: 5104 Filièren. In dem entsprechenden Verhältnisse gingen die Einnahmen der Kasse aus den Provisionen und Zinsen, folgeweise auch Reingewinn und Dividenden zurück:

	1890	1891	1892
Einnahmen aus dem Provisions- conto	289 612,85	240 030,40	159 007,20
Einnahmen aus dem Zinsenconto	61 851,10	51 838,15	44 955,35
Reingewinn	309 524,05	236 553,85	155 148
Dividende	ca. 38 %	31 %	23 %

II.

Von den deutschen Liquidationskassen ist jene zu Hamburg seit ihrem Bestehen Gegenstand heftiger Angriffe gewesen; insbesondere hat die Handelskammer Wesel (Firma Lensing & van Gülpen in Emmerich) eine lebhaftere Agitation gegen dieselbe in Scene gesetzt. Die Kassen zu Leipzig und Magdeburg blieben von diesen Angriffen unberührt. In der Litteratur sind begründete Urtheile über die Liquidationskassen sehr selten; Fuchs hat sich in seiner Schrift „Der Warenterminhandel, seine Technik und volkswirtschaftliche Bedeutung“ gegen die Liquidationskassen ausgesprochen. Theoretisch lässt sich über die Liquidationskassen ebensoviel günstiges als ungünstiges anführen; auf Grund des bisher zu Gebote stehenden Thatsachenmaterials ein Urtheil über die denselben innerhalb des Termingeschäfts zukommende wirtschaftliche Stellung zu fällen, dürfte noch etwas verfrüht sein. In der bisherigen Wirksamkeit der Hamburger Warenliquidationskasse erscheint das Bestreben derselben, stets neue Artikel in den Bereich ihrer Geschäftsthätigkeit zu ziehen, als nicht unbedenklich; einerseits liegt hierin die Gefahr, dass in Artikeln ein Terminhandel gezüchtet wird, in welchen derselbe nicht genügend Lebenskraft besitzt; andererseits wird dadurch zwischen den Angehörigen ganz verschiedener Geschäftszweige eine Gemeinsamkeit der Interessen geschaffen, für welche eine innere Berechtigung nicht gegeben ist.

Elftes Kapitel.

Das Kommissionsgeschäft.

I.

Die Rechtsstellung des Kommissionärs nach dem allgemeinen deutschen Handelsgesetzbuch ist in ihren Hauptpunkten kurz folgende: Kommissionär ist derjenige, welcher gewerbmässig in eigenem Namen für fremde Rechnung Handelsgeschäfte abschliesst. Der Kommissionär muss den ihm erteilten Auftrag nach den Instruktionen und im Sinne des Kommittenten ausführen und hat hierbei die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns zu prästieren; sofort nach Ausführung des Geschäfts muss er dem Kommittenten davon Anzeige machen. Dafür hat er Anspruch auf Erstattung des gemachten Aufwandes, ferner auf Provision, und zwar mangels besonderer Vereinbarung nach den am Vertragsorte üblichen Sätzen; endlich hat er am Kommissionsgute ausser dem kaufmännischen Retentionsrecht noch ein gesetzliches Pfandrecht. Das Recht auf Provision kann durch besondere Uebereinkunft der Parteien beseitigt oder abgeändert werden. Wenn der Kommittent nichts andres bestimmt hat, kann der Kommissionär für den ihm erteilten Auftrag bei Waren, welche einen Markt- oder Börsenpreis haben, als Selbstkontrahent eintreten. In diesem Falle ist die Pflicht des Kommissionärs, Rechenschaft über die Abschliessung des Geschäfts zu geben, auf den Nachweis beschränkt, dass bei dem berechneten Preise der Börsenpreis oder Marktpreis zur Zeit der Ausführung des Auftrags eingehalten worden ist. Macht der Kommissionär nicht zugleich mit der Ausführung des Auftrags den Gegenkontrahenten

namhaft, so ist der Kommittent befugt, den Kommissionär als Selbstkontrahenten in Anspruch zu nehmen; umgekehrt darf sich der Kommissionär in diesem Falle nur dann als Selbstkontrahent betrachten, wenn ihm der Kommittent erklärt hat, dass er ihn als solchen in Anspruch nehme. Wenn der Kommissionär für seinen Kontrahenten einsteht, Delkredere übernimmt, so kann er hierfür eine besondere Vergütung, die sog. Delkredereprovision berechnen.

II.

Welche Gestalt hat das Kommissionsgeschäft praktisch im Geschäftsleben angenommen?

Die ziemlich übereinstimmende Aussage der Sachverständigen geht dahin, dass es reine Kommissionsgeschäfte im Sinne des Handelsgesetzbuches in den börsenmässig gehandelten Waren fast gar nicht mehr gibt; die zahlreichen sog. Kommissionsfirmen sind fast durchweg Eigenhändler oder betreiben wenigstens neben dem Kommissionsgeschäft ein bedeutendes Propregeschäft. In der Faktura wie in der Nachricht von der Ausführung der erteilten Ordre heisst es z. B. bei der Einkaufskommission nie: „ich kaufte für Sie von N. N.“, auch nicht „ich kaufte für Sie“, sondern immer, „ich verkaufe Ihnen“¹⁾. Im einzelnen ist der Geschäftsgang zwischen den sog. Kommissionsgeschäften und den Kommittenten in der Regel folgender: Die Kommissionshäuser an den grossen Börsenplätzen haben an den verschiedenen, für ihren Artikel in Betracht kommenden Provinzplätzen Agenten, welche gegen Vergütung dem Kommissionshaus Kunden gewinnen und den Verkehr mit diesen Kunden regeln und vermitteln. Dass diese Agenten in der Auswahl der Kundschaft nicht immer besonders skrupulös sind und mitunter auch mit Privatpersonen und mit Firmen von sehr zweifelhaften Vermögensverhältnissen beträchtliche Engagements vermitteln, ergibt sich besonders aus den in den Drucksachen der Börsenenquetekommission mitgeteilten reichsgerichtlichen Erkenntnissen²⁾. Im allgemeinen

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2191. 2196. 2422. 2746. 2753—2754. 2966. 3215.

²⁾ Die Rechtsprechung des Reichsgerichts über das Differenzgeschäft.

wird man jedoch als zutreffend die Aussage eines Sachverständigen anerkennen müssen, dass die Beteiligung der „Outsiders“ bei kleineren Geschäften erfolgt; die grösseren und anständigen Kommissionshäuser haben auch anständige Agenten, die bessere Kundschaft sucht sich auch die besseren Häuser aus ¹⁾). Der Kommissionär schickt seinem Agenten in Zeiten, in denen die Preise nicht erheblich schwanken, täglich Anstellungsbogen mit eingeschriebenen festen Preisen, die sog. Speisezetteln oder Speisekarten. Der Agent ist ermächtigt, auf Grund dieser festen Anstellungen mit den Kunden Geschäfte abzuschliessen. Die erteilten Ordres meldet er telegraphisch dem Kommissionsgeschäft, und zwar so rechtzeitig, dass dieses noch vor oder wenigstens zu Beginn der Börsenzeit davon Kenntnis erhält und sich in seinen geschäftlichen Dispositionen danach richten kann. Die Getreidegeschäfte, sowohl Loko- geschäfte als Lieferungs- und Termingeschäfte, werden zum weitaus überwiegenden Teile auf Grund solcher festen Anstellungen gemacht. Anders scheinen die Dinge beim Kaffeehandel zu liegen. Auch hier ist das Effektivgeschäft fast ausschliesslich Propregeschäft; ein Sachverständiger behauptet, 95 % von allen effektiven Lieferungen würden so gemacht, dass das Wort „Kommissionär“ darauf nicht anwendbar sei. Dagegen sind im Kaffeetermingeschäft solche feste Anstellungen nicht üblich ²⁾).

Auch dann, wenn ohne vorhergehende feste Anstellungen an das Kommissionshaus am Börsenplatz von auswärtigen Kommittenten Ordres einlaufen, tritt in der Praxis der Kommissionär immer als Selbstkontrahent ein, wenn gleich, wie behauptet wird, neun Zehntel aller Aufträge durch Abschluss mit Dritten ausgeführt werden ³⁾). In der Faktura wie in den Ausführungsdepeschen und -Briefen findet sich stets die Formulierung: „Ich kaufe von Ihnen“ oder „ich verkaufe an Sie“. Faktisch wird es auch von den Kommittenten als selbstverständlich angenommen, dass der Kommissionär als Selbst-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2439. 2592.

²⁾ Sachv.-Vern. S. 2180—2182. 2195—2197. 2271. 2272. 2417. 2593 bis 2595. 2582—2884. 3215 fg. 3486.

³⁾ Protokoll der Unterkommission für das Kommissionsgeschäft S. 12.

kontrahent eintritt; der Kommittent kennt sein Kommissionshaus und will nur mit diesem zu thun haben. Weder durch den Geschäftsabschluss auf Grund fester Anstellungen, noch durch den Eintritt als Selbstkontrahent wird das Kommissionsverhältnis aufgelöst; für den ersten Auftrag — für das Spekulationsgeschäft — ist der Kommissionär auch von juristischem Standpunkte aus lediglich als Eigenhändler in Betracht zu ziehen; trotzdem aber dauert das Kommissionsverhältnis zu seinem Kontrahenten fort, bis dieses Spekulationsgeschäft durch das Realisierungsgeschäft seine Erledigung gefunden hat. Der Kommissionär, der als Selbstkontrahent das Geschäft abgeschlossen hat, hat also zugleich die Interessen seines Kommittenten zu wahren, insbesondere bezüglich der Kündigung, der Abnahme der Ware u. s. w. In der Praxis hat dies aber im allgemeinen zu Schwierigkeiten nicht geführt. Vor allem wird von den Sachverständigen betont, dass die Kommissionshäuser im Interesse ihrer Kommittenten die Ware abnehmen, durch die Sachverständigen besichtigen lassen u. s. w.

Die Ordre des Kommittenten kann in verschiedener Weise abgefasst sein. Lautet sie z. B. einfach so: „Kaufen Sie bestmöglichst 50 t Weizen per April!“, so hat nach den an der Produktenbörse herrschenden Anschauungen der Kommissionär das Recht und die Pflicht, für den Ankauf des Apriltermins denjenigen Moment auszuwählen, der ihm zur Ausführung der Ordre als der geeignetste erscheint; er muss nicht unbedingt zu dem Kurse ausführen, welcher als der erste nach dem Eintreffen der Ordre notiert wird. In diesem Falle liegen nun die Verhältnisse an den einzelnen Börsen verschieden, je nachdem an dem betreffenden Börsenplatz für den in Betracht kommenden Artikel eine Liquidationskasse besteht oder nicht, also besonders verschieden zwischen Hamburg und Berlin. Oben wurde dargelegt, dass die täglichen Notierungen in Berlin aus mehreren Zahlen bestehen, welche die Bewegung der Preise während der Börsenzeit veranschaulichen sollen, z. B. Weizen per Oktober 160—161—159. Erhält nun z. B. der Kommissionär kurz vor 12 Uhr an demjenigen Börsentage, wo diese Notierung gemacht wird, von einem Magdeburger Landesproduktengeschäft die Ordre: „Kaufen Sie bestmög-

lichst 100 t Weizen per Oktober“, so kann er etwa den Weizen um $159\frac{1}{2}$ gekauft haben, nach Schluss der Börse aber an seinen Magdeburger Kommittenten die Nachricht schicken: „Ich verkaufe Ihnen Weizen per Oktober zu $160\frac{1}{2}$.“ Er macht also einen „Schnitt“ von 1 pro Notierungseinheit, hat aber den im Handelsgesetzbuch statuierten Pflichten vollständig genügt; denn er kann sagen, er habe den Zeitpunkt, in welchem der Oktobertermin zu $160\frac{1}{2}$ gehandelt wurde, als günstig für die Ausführung der Ordre erachtet, und sei in diesem Augenblick als Selbstkontrahent eingetreten. Diese Möglichkeit, einen „Schnitt“ zu machen, ist da, wo eine Liquidationskasse besteht — wie z. B. im Hamburger Kaffeetermingeschäft — viel weniger gegeben, ja fast ganz ausgeschlossen. Denn wenn hier die Vormittagsnotierung für Kaffee per Dezember $69\frac{1}{2}$ war und der Kommissionär als Selbstkontrahent eintreten will, so macht er dies in der Weise, dass er sich der Liquidationskasse gegenüber in demselben Schlusschein als Käufer und als Verkäufer angibt. Da nun aber jedes Geschäft bei der Liquidationskasse numeriert und registriert wird, so kann man durch Vergleich der vorher und nachher geschlossenen und registrierten Geschäfte ziemlich genau feststellen, ob zu der Zeit, in welcher der Kommissionär als Selbstkontrahent eingetreten ist, wirklich der von ihm berechnete Preis der den Marktverhältnissen entsprechende war, besonders aber kann der Zeitpunkt ermittelt werden, in welchem der Kommissionär das Geschäft abgeschlossen hat. Ueber den „Schnitt“ des Kommissionärs ist viel gesprochen, vielleicht noch mehr geschrieben worden. Man hat behauptet, der Berliner Kommissionär spekuliere auf dem Rücken des Kommittenten herum. Dieser sei jenem ohne Hindernis preisgegeben und könne nach Willkür ausgebeutet werden, und daraus erkläre sich das Vorhandensein der zahlreichen Kommissionsfirmen an den Hauptbörsenplätzen. Dem gegenüber ist zunächst zu betonen, dass der Kommittent geschützt ist gegen Uebervorteilung seitens des Kommissionärs, wenn er zu einem limitierten Kurse Ordre erteilt, also z. B. „kaufen Sie für mich good average Santos per April zu höchstens 65“, oder „kaufen Sie bestmöglichst, jedoch nicht höher als 65“. Denn dann ist der

Kommissionär verpflichtet, sobald der Kurs 65 oder unter 65 ist, für Auftrag des Kommittenten abzuschliessen; er darf gar nicht warten, bis der Kurs weiter fällt. Hat er aber die Meinung, dass der Kurs, der zu Anfang der Börse $64\frac{3}{4}$ war, später noch sinken werde, und tritt er nun zum Kurse von $64\frac{3}{4}$ als Selbstkontrahent ein, so ist damit das Interesse des Kommittenten vollständig gewahrt; und wenn der Kurs später wirklich etwa auf $64\frac{1}{4}$ fällt, so hat der Kommissionär einen vollständig berechtigten Geschäftsvorteil gemacht, denn er hat ja auch das Risiko einer steigenden Preistendenz zu tragen. Würde er aber zum Kurse von $64\frac{3}{4}$ das Geschäft nicht ausführen und würde der Preis dann rasch steigen, etwa auf $65\frac{1}{2}$ oder 66, so wäre er dem Kommittenten verantwortlich. Im übrigen wird von den Sachverständigen betont, dass der „Schnitt“ am Kurse allerdings möglich sei, und im Geschäftsleben mitunter wohl auch vorkomme; aber dies werde meist mit Unrecht übertrieben. Im allgemeinen Sorge die Konkurrenz unter den verschiedenen Kommissionshäusern dafür, dass die Geschäfte namentlich mit soliden auswärtigen Firmen, deren Kundschaft sich selbstredend der Kommissionär möglichst lange zu erhalten wünscht, zur Zufriedenheit der Kommittenten ausgeführt werden; überschuldete Kommittenten werden freilich nicht besonders sorgsam behandelt. Des weiteren muss hier in Betracht gezogen werden, dass die im deutschen Kommissionsgeschäfte üblichen Provisionssätze sehr gering sind. Vor 20—30 Jahren betrug sie noch 3 bis 4 0/0. Heute arbeiten erste Berliner Spiritusfirmen mit $\frac{3}{8}$ 0/0. Im Getreidegeschäft beträgt die Provision ungefähr 1 bis $1\frac{1}{2}$ 0/0; dabei besteht in Berlin die Usance, dass dieselbe für das erste Geschäft berechnet wird, das Realisierungsgeschäft also frei ist. Im Kaffeehandel werden $\frac{3}{4}$ 0/0 für den Einkauf und ebensoviel für den Verkauf berechnet¹⁾.

Wie verfährt nun der Kommissionär, wenn der betreffende Termin herankommt und die verschiedenen bei ihm eingegangenen Geschäfte realisiert werden sollen? Schon vor dem Eintritt des Lieferungsmonats verständigt sich der Kommissionär

¹⁾ Vgl. Sachv.-Vern. S. 2171 fg. 2593 fg. 3215 fg.

mit seinen Kunden darüber, wie er sich verhalten solle, wenn Kündigungen zu erwarten seien. Die von den Kommittenten einlaufenden Ordres werden nun je nach der Geschäftslage sehr verschieden sein. Lautet die Ordre einfach: „realisieren Sie das Geschäft“, so tritt der Kommissionär wiederum als Selbstkontrahent ein bei der gegenteiligen Geschäftsoperation, also wenn er Einkaufskommissionär war, indem er an den Kunden verkauft. Deckung hierfür sucht er entweder bei den entsprechenden Aufträgen anderer Kommittenten, oder an der Börse, oder bei einem andern Kommissionshaus. Wenn dem Kommissionär gekündigt wird, so kündigt er seinerseits an denjenigen unter seinen abnahmepflichtigen Auftraggebern weiter, der zu dem höchsten Preise gekauft hat resp. an denjenigen, der ihm der schwächste zu sein scheint¹⁾. Dieser muss dann über die gekündigte Ware weiter verfügen, sei es durch effektive Abnahme oder durch einen entsprechenden Auftrag an den Kommissionär. Uebrigens ist im Geschäftsleben der Kommissionär seinen Kunden, soweit es irgendwie thunlich ist, zur Erhaltung des Engagements behilflich. Der lieferungspflichtige Kommittent hat die Möglichkeit, sich denjenigen Tag des Lieferungsmonats zur Lieferung resp. zur Erteilung der Realisierungsordre auszuwählen, der ihm als der hierzu geeignetste erscheint. Will er effektiv liefern, so benachrichtigt er hiervon den Kommissionär, und dieser nimmt dann die Kündigung vor, resp. tritt selbst als Käufer auf und kündigt an sich. Erteilt dagegen der Kommittent den Auftrag, das Geschäft durch einen Kauf zu realisieren, so übernimmt der Kommissionär das auf seine Rechnung: „ich kaufe von Ihnen“. Die Deckung hierfür sucht er wiederum entweder bei den gegenteiligen Engagements seiner Kommittenten oder an der Börse, oder er nimmt die Ware in Empfang und verfügt darüber in irgend einer Weise, sei es durch Lieferung an Kunden, oder durch Einlagerung u. s. w.

¹⁾ Dieses sog. „Aus-dem-Engagement-Werfen“ der kapitalschwachen Kommittenten spielt in der Agitationslitteratur eine grosse Rolle. Von den kaufmännischen Sachverständigen wird es durchgehends als selbstverständlich bezeichnet.

III.

Aus den angeführten Thatsachen ergibt sich, dass das Kommissionsrecht für den Produktenhandel nur geringe praktische Bedeutung besitzt. Die Entwicklung scheint dahin zu gehen, dass der Kommissionshandel für den Verkehr in den Terminartikeln mehr und mehr verschwindet; hierauf weist besonders die jetzt an den grossen Börsenplätzen sehr häufige Kombinierung von Kommissions- und Proprehandel hin¹⁾. Die Grundlage unsres heutigen Kommissionsrechts — Selbsteintrittsrecht und gesetzliches Pfandrecht des Kommissionärs — haben sich bewährt; die minutiösen juristischen Streitfragen stehen mit dem Börsenwesen in keinem oder doch nur in sehr geringem Zusammenhange.

¹⁾ In den nicht börsenmässig gehandelten Artikeln ist dagegen das reine Kommissionsgeschäft von grosser Bedeutung. Vgl. Sachv.-Vern. S. 2197.

Zwölftes Kapitel.

Die Reformfrage.

Die Vorschläge der Börsen-enquetekommission und der Gesetzentwurf des Bundesrats sind im vorhergehenden bereits ausführlich dargestellt worden¹⁾. Es soll nunmehr untersucht werden, ob die Reformvorschläge wirklich mit dem Ergebnis der thatsächlichen Feststellungen der Börsen-enquete in Uebereinstimmung stehen. Speziell für die Warenbörse lautet die Frage, die zu beantworten ist: sind die Reformvorschläge geeignet, den an der Warenbörse beobachteten Missständen ab-zuhelfen? hat man sich des Eingreifens da enthalten, wo kein Missstand herrscht, und hat man endlich den Ursachen der wirklich herrschenden Missstände wirksam entgegenzutreten verstanden?

In der That stimmt der Standpunkt der Kommission und des bundesrätlichen Entwurfes in zwei Punkten einigermaßen mit dem Ergebnis der thatsächlichen Feststellungen der Enquete überein; es wird darin anerkannt: erstens dass das Gewerbe des vereideten Maklers in seiner heutigen Gestalt eine veraltete Institution ist, und zweitens dass die heutige Rechtsprechung unsrer obersten Gerichtshöfe über Differenz-geschäfte zu Unzuträglichkeiten führt.

Es ist in meiner Darstellung der Ergebnisse²⁾ der Enquete ausführlich nachgewiesen worden, dass speziell an den Waren-

¹⁾ Vgl. den von L. Gschwindt bearbeiteten Abschnitt „Die Beschlüsse der Enquetekommission und der Börsengesetzentwurf des Bundesrates“, S. 19 fg. von Nr. 15 der Münch. Volksw. Studien.

²⁾ Vgl. oben S. 145 fg.

börsen — soweit nicht Liquidationskassen bestehen — das Gewerbe des vereideten Maklers im Sinne des Handelsgesetzbuchs an einigen Plätzen völlig abgestorben ist, an andern Plätzen soeben abstirbt. Die Kommission und der Bundesrat nehmen thatsächlich auf dies Moment Rücksicht, jedoch ohne die volle Konsequenz zu ziehen. Wenn der Produktenmakler, welcher — seinem Eide treu — Geschäfte auf eigene Rechnung nicht abschliesst, thatsächlich nichts zu thun hat und verarmt, wenn dieser vereidete Makler für den modernen Geschäftsbetrieb unbrauchbar ist, so wäre es nur konsequent gewesen, das Institut der vereideten Makler völlig zu beseitigen. Soweit gehen indes die zur Zeit vorliegenden Reformvorschläge nicht. Die Kommission und der Bundesrat gaben zwar die Unhaltbarkeit der heutigen Stellung des vereideten Maklers zu, wünschten aber doch vereidete Makler, sog. Kursmakler, für die Zukunft zur Unterstützung des Börsenvorstands bei Feststellung der Kursnotiz zu verwenden. Man hat jedoch versäumt, die Möglichkeit einer angemessenen Existenz — welche den heutigen vereideten Maklern vielfach fehlt — diesen Kursmaklern zu sichern. Sie geniessen kein Monopol der Geschäftsvermittlung, erhalten auch nicht ein Minimaleinkommen garantiert; sie haben im übrigen eine Menge von Pflichten und sind nur in einem Punkte etwas günstiger als die heutigen vereideten Makler gegenüber dem konkurrierenden freien Makler gestellt: sie dürfen nach den Reformvorschlägen insoweit für eigene Rechnung u. s. w. Geschäfte abschliessen oder Bürgschaft übernehmen, „als dies zur Ausführung der ihnen erteilten Aufträge nötig ist“. So erfreulich es ist, dass man dem Makler die bisherigen Konflikte zwischen Existenzfrage und Eidespflicht zu ersparen sucht, so bleibt doch zweierlei nach den Ergebnissen der Börsenenquete zweifelhaft: ob die Institution der vereideten Kursmakler notwendig und geeignet ist für das Zustandekommen ehrlicher Kursnotierungen und ob andererseits die vorliegenden Reformvorschläge überhaupt genügen, um zuverlässige Kursnotierungen zu gewährleisten.

Der Grundgedanke für die Kursfeststellung ist nach den Reformvorschlägen, dass dieselbe nicht nach diskretionärem Ermessen, sondern auf Grund bestimmten schriftlichen Materials

erfolgen soll. Als Material sollen ausser den durch Kursmakler vermittelten Geschäften nur die schriftlich angemeldeten Abschlüsse verwendbar sein. Statt des Buchungszwanges¹⁾, der von der Kommission für die Geschäfte statuiert war, welche durch freie Makler vermittelt sind, hat der Bundesratsentwurf auch andre Formen schriftlicher Anzeige zugelassen. Es ist indes nach den Aussagen der Sachverständigen viel wichtiger, dass alle abgeschlossenen Geschäfte berücksichtigt werden und von einem vertrauenswürdigen Börsenvorstand mit Diskretion vorgegangen werde. Denn wenn auch mit allen Kautelen der Schriftlichkeit nach äusserlichen Gesichtspunkten der Kurs berechnet wird, so bleibt stets die Gefahr, dass durch Eintragung fingierter Geschäfte und andre Machenschaften gerade die an der Fälschung des Kurses interessierten Personen mit der schriftlichen Anzeige oder der Bucheintragung Missbrauch treiben.

Macht sich bei der Neuregelung des Maklerwesens eine gewisse Halbheit im Durchführen der Konsequenzen der Enqueteergebnisse fühlbar, so sind entschiedener die Folgerungen gezogen aus der zweiten thatsächlichen Feststellung, dass nämlich eine Fortdauer der heutigen Rechtsprechung über den Spieleinwand bei Börsengeschäften zu den schwersten Unzuträglichkeiten führt²⁾. Es ist durch die Erhebungen der Enquetekommission augenscheinlich klargelegt, dass es ein in dem Geschäft selbst oder in dessen Erfüllungsart liegendes Unterscheidungsmerkmal zwischen reellem und unreellem Termingeschäft nicht gibt. Die Konsequenz, welche aus dieser Erkenntnis in den Reformentwürfen gezogen wird, besteht darin, dass der Einwand des Ausschlusses der Effektivlieferung bei solchen Börsentermingeschäften für unwirksam erklärt wird, die überhaupt von im Sinne des Entwurfs zum Terminhandel befugten Personen abgeschlossen worden sind.

Die Ergänzung zu dieser zivilrechtlichen Neuerung findet

¹⁾ Ziemlich dunkel ist der Schlusspassus in § 31 des bundesrätlichen Entwurfs, wonach Geschäfte, die nicht sofort auf schriftlichem Wege zur Kenntnisnahme des Börsenvorstandes oder eines Kursmaklers gebracht werden, „von der Benutzung der Börseneinrichtungen ausgeschlossen sind“.

²⁾ Vgl. oben S. 135 ff.

sich in dem Vorschlage krimineller Ahndung für Fälle des Börsenwuchers. Es ist erfreulich, dass die Fassung des Thatbestandes des Börsenwucherdelikts, welche im Kommissionsentwurfe sehr mangelhaft ausgefallen war, im Entwurfe des Bundesrats wesentlich verbessert worden ist.

Es ist nicht zu verkennen, dass auch in andren Punkten als den beiden bisher berührten Fragen des Maklerwesens und des Differenzgeschäfts, die Ergebnisse der Sachverständigenvernehmung auf die Reformvorschläge einigen Einfluss geübt haben; doch ist dieser Einfluss der thatsächlichen Erfahrungen bei den Reformvorschlägen, die nun zu besprechen sein werden, gegenüber den subjektiven Wünschen der Kommissionsmitglieder, nur ein relativ bescheidner gewesen. Es kommen insbesondere folgende Materien in Betracht:

1. Das Kommissionsgeschäft. Die Reformvorschläge der Enquetekommission und des Bundesrates zur Regelung des Börsenkommissionsgeschäfts haben insofern wenig praktische Bedeutung, als nach der Enquete Abschlüsse in Form des Kommissionsvertrags im Warentermingeschäft schon heute zu den Seltenheiten gehören. Die Durchführung der Reformvorschläge hat vielleicht eine einzige Wirkung für die Warenbörse: das reine Kommissionsgeschäft wird daraus noch schneller, als es ohnedies geschehen würde, völlig verschwinden.

2. Eigentümlich war die Stellungnahme der Enquetekommission zu den Börsenschiedsgerichten. Während sie deren Nützlichkeit voll anerkannte, hatte sie eine Bestimmung vorgeschlagen, welche die praktische Bedeutung derselben wesentlich verminderte. Die Börsenschiedsgerichte sollten sich künftig der Entscheidung von Rechtsstreitigkeiten enthalten, wenn nicht beide Teile einer und derselben Börse angehören oder sich zur Zeit der Erhebung von Ansprüchen ausdrücklich der Entscheidung des betreffenden Schiedsgerichts unterwerfen. Hauptzweck der Schiedsgerichte ist aber gerade, die verschiedenen Unannehmlichkeiten zu beseitigen, welche die Geltendmachung von Rechtsansprüchen bei entlegenen, und besonders bei ausländischen Gerichten mit sich bringt. Dieser Zweck würde aber durch die vorgeschlagene Bestimmung illusorisch gemacht worden sein.

Es ist daher als ein Vorteil für das Wirtschaftsleben anzusehen, dass der Bundesratsentwurf die Vorschrift gegenüber dem Enquetevorschlage insofern eingeschränkt hat, „als die Gültigkeit der vor Entstehung des Streitfalles geschehenen Unterwerfung unter das Schiedsgericht nicht an die Zugehörigkeit beider Parteien zu einer und derselben Börse geknüpft, sondern davon abhängig gemacht wird, dass jeder der Beteiligten Kaufmann oder für den betreffenden Geschäftszweig in das Börsenregister eingetragen ist“ (Motive zu § 28).

3. Die Diskussionen über das Termingeschäft in Waren nahmen in den Verhandlungen der Börsenenquete-Kommission einen sehr breiten Raum ein. Das Ergebnis, zu welchem die Kommission und der Bundesrat gelangten, ist aber ein ziemlich sonderbares. Zunächst hat die Kommission ausgesprochen, dass „die Vorteile, welche der börsenmässige Terminhandel unleugbar zu bieten vermöge, sowohl für Wertpapiere, wie wegen des umfassenden Versicherungsinteresses noch mehr für Waren erheblich genug seien, um denselben an sich als eine berechnigte Form des Verkehrs anzuerkennen“. Dagegen hielt sie es für erforderlich, gesetzliche Bestimmungen zu treffen, damit nicht wie bisher „ohne jede Hinderung ein Terminhandel in einer beliebigen Gattung von Waren entstehen und seine Wirkungen über weite Interessengebiete erstrecken könne, sobald dies nur die Organe des Handels an einer bestimmten Börse für den Handel an dieser Börse als zuträglich erachten“. Der letztere Gedanke hat in zwei Bestimmungen Ausdruck gefunden: einmal darin, dass der Bundesrat befugt sein soll, das Termingeschäft in einem Artikel zu untersagen oder von gewissen Bedingungen abhängig zu machen; sodann darin, dass vor der Zulassung von Waren zum börsenmässigen Terminhandel und vor Festsetzung der allgemeinen Bedingungen für diesen Terminhandel eine vom Reichskanzler in jedem einzelnen Fall zu berufende Kommission von Vertretern der beteiligten Gewerbebezüge sowie der allgemeinen Interessen gutachtlich zu hören sei. Diese Vorschläge stehen im Widerspruch mit dem primären Standpunkt der Kommission. Wenn das Termingeschäft an sich eine „berechnigte“ Form des Verkehrs ist, warum soll das Entstehen dieser

„berechtigten“ Geschäftsform polizeilich überwacht werden? Uebrigens bieten die bisherigen Erfahrungen gar keinen Anhaltspunkt für derartige Massnahmen. Wo die Vorbedingungen für ein Termingeschäft nicht gegeben sind, da kann es nicht aufkommen; und wo diese Vorbedingungen wegfallen, verschwindet es von selbst¹⁾. Der Versuch, das Termingeschäft in Getreide an der Antwerpener Börse einzuführen, hatte einen kläglichen Misserfolg, weil die treibende Ursache der Entstehung eines Termingeschäfts, das Bedürfnis einer Risikoabwälzung, nicht vorhanden war; der Getreideterminhandel in Hamburg hörte auf, als ihm die reelle Unterlage, ein grosser Umsatz effektiver Ware im Eigenhandel, durch die Entwicklung der Verhältnisse entzogen wurde; der Terminhandel in Petroleum an den Börsen von Berlin und Hamburg verschwand von der Bildfläche, als der Petroleumtrust aufkam. Wo die Vorbedingungen für den Terminhandel gegeben sind, da wird er ins Leben treten trotz der entgegenstehenden Polizeiverbote; die Bedeutung der Gesetzesparagraphen wird aber vielleicht die sein, dass sich der Verkehr heimlich und in ungesetzlichen Formen bewegt und von zweifelhaften Elementen durchsetzt ist. Die Kommission hat die erwähnten Massnahmen mit dem Hinweis auf den Kammzugterminhandel zu rechtfertigen gesucht, allein nicht mit Recht. Die Gründe der Gegnerschaft seitens der Spinnereien sind oben dargelegt; wenn der Terminhandel in Kammzug trotz der zur Bekämpfung desselben gegründeten deutsch-österreichisch-russisch-schweizerischen Spinnereivereinigung in Antwerpen wie in Leipzig noch fortbesteht, so kann man daraus nicht folgern, dass er nur noch künstlich aufrecht erhalten werde, sondern nur, dass das bisherige Vorgehen dieser Koalition die Grundlagen des Kammzugtermingeschäfts nicht erschüttert hat. Gegenüber den Vorschlägen der Kommission und gegenüber dem Bundesratsentwurf muss endlich verwiesen werden auf die Internationalität des Terminhandels. Was kann es nützen, wenn beispielsweise im Deutschen Reiche der Terminhandel in Kammzug verboten wird, während er in Antwerpen nach wie

¹⁾ Vgl. auch oben S. 120.

vor weiter besteht? Ein einseitiges Verbot für das Inland wird höchstens dazu führen, die Abhängigkeit der deutschen Industrien vom Auslande zu steigern, an der Lage der deutschen Kammgarnspinnereien aber nicht das geringste ändern.

4. Nicht ganz einfach ist die Frage zu beantworten, ob das Projekt des Registerzwanges für solche, die Börsentermingeschäfte abschliessen wollen, als mit den Ergebnissen der Börsenenquete übereinstimmend anzusehen sei oder nicht.

Als Uebelstand ist durch die Börsenenquete festgestellt, dass in Deutschland an der Börsenspekulation — unter anderm auch am Terminhandel — Personen sich beteiligt haben, deren Kenntnisse und Vermögen für solche Dinge nicht ausreichen. Die kriminelle Ahndung der verwerflichen Praxis, solche unerfahrene oder unvermögende Personen zu Börsengeschäften zu verleiten, ist danach durchaus gerechtfertigt. Es ist aber jedenfalls ein sehr weitgehendes Experiment, wenn man ausserdem ungeeignete Personen durch Statuierung des Registerzwanges vom Abschluss von Termingeschäften abzuschrecken sucht. Dass wir es mit einem gesetzgeberischen Experiment zu thun haben, wird auch im Kommissionsberichte zugestanden, in welchem folgender Passus enthalten ist: „Die empfohlenen Register für Warentermingeschäfte sind eine ganz neue Einrichtung, und es lässt sich nicht mit Sicherheit übersehen, ob sie sich in jeder Beziehung in der Praxis bewähren werden“ ¹⁾. Wenn einmal dieses Experiment gewagt werden soll, dann ist es jedenfalls konsequenter, dass, wie im Bundesratsentwurf es vorgesehen ist, ebenso im Effekterminhandel wie im Produkteterminhandel — den die Kommission zunächst allein dem Registerzwang unterwerfen wollte — die Massregel durchgeführt wird. Den Warenterminhandel exceptionell schlecht zu behandeln, lag gar kein Anlass vor, da gerade im Warenhandel nach den Aussagen der Sachverständigen die Beteiligung der kleinen Leute am Termingeschäft jetzt relativ am seltensten gegenwärtig vorkommt.

Die Hauptbedenken, welche gemeiniglich gegen den Registerzwang erhoben werden, sind folgende:

¹⁾ Vgl. S. 158.

a) Die Gebühr, welche gelegentlich der Neuerung eingeführt werde, bedeute eine kopfsteuerartige Belastung, welche denjenigen am härtesten beschwere, der nur gelegentlich Termingeschäfte, eventuell zu Versicherungszwecken, abschliesse. Diesem Bedenken hat der Bundesrat durch Ermässigung der Gebühren, die von der Kommission vorgeschlagen waren, einige Beachtung geschenkt. Immerhin bleiben die Kosten der Veröffentlichung, welche der Einzutragende auf sich zu nehmen hat, recht erhebliche, auch nach der Herabsetzung der eigentlichen Gebühren.

b) Man macht geltend, dass durch die Versagung der Klagbarkeit für Geschäfte, die ohne Rücksicht auf den Registerzwang abgeschlossen sind, ein Zustand der Rechtsunsicherheit geschaffen werde, der insbesondere den Terminverkehr mit dem Auslande schwer schädigen könne. Dies Bedenken wird auch durch die Fassung des Bundesratsentwurfs nicht beseitigt. Würden beispielsweise die Ausländer abgeschreckt, künftig an den deutschen Zuckerbörsen Termingeschäfte zur Versicherung abzuschliessen¹⁾, so würden dem deutschen Geschäftsleben nicht nur Gewinne an Provisionen u. s. w. entgehen, sondern die deutschen Zuckerbörsen würden auch an ihrer internationalen Bedeutung für den Zuckermarkt erheblich einbüßen. Dass darunter schliesslich auch die Zuckerindustrie und die Landwirtschaft Deutschlands leiden können, ist nicht ausgeschlossen, ja sogar ziemlich wahrscheinlich.

c) Mehr eine Sache des Gefühls als des logischen Beweises ist es, dass man erklärt, die Eintragung in ein Register degradiere die Teilnehmer am Terminhandel, stelle sie polizeilich kontrollierten anröchigen Personen gleich. Man ist heute in Deutschland sehr geneigt, solchen Gefühlsargumenten, besonders wenn sie aus Börsenkreisen vorgebracht werden, recht wenig ernsthafte Beachtung zu schenken. Es ist aber damit die in dem Berichte der Börsenenquete-kommission²⁾ stereotyp wiederholte Ansicht unvereinbar, dass nur von der Selbstverantwortung und Selbstdisziplin der

¹⁾ Vgl. oben S. 94.

²⁾ Vgl. S. 19 ff. von Nr. 15 der Münch. Volksw. Studien.

Börsenbesucher wirksame Heilung der Schäden schliesslich zu erwarten sei. Es ist ein Widerspruch, Leute einerseits auf ihr Selbstbestimmungsrecht zu verweisen und verantwortlich zu machen, andererseits sie mehr oder weniger en canaille zu behandeln.

d) Das Hauptbedenken jedoch gegen die Neuerung des Registerzwanges im Warenterminhandel ist die nach den Vernehmungen der Sachverständigen offenkundige Thatsache, dass der Terminhandel ein Problem darstellt, welches überhaupt nicht durch nationale deutsche Gesetzgebung wirksam gelöst werden kann. Vielleicht kann man — auch dies ist zweifelhaft — durch deutsche Gesetze den Terminhandel in Deutschland beschränken. Vielleicht kann auch erreicht werden, dass ein Rückgang des deutschen Terminhandels einen Rückgang des effektiven Handels derjenigen Handelsplätze herbeiführt, die — wie Hamburg — dem Terminhandel¹⁾ einen grossen Aufschwung in einzelnen Branchen seinerzeit verdankt haben; dass aber der Terminhandel in Antwerpen, Havre, England aufhört, kann der deutsche Gesetzgeber durch noch so reaktionäre Bestimmungen nicht erzwingen. Ebensowenig kann er hindern, mag er nun die Gesetzesbestimmungen wie immer fassen, dass die kreditwürdigsten und intelligentesten derjenigen deutschen Geschäftsleute, für deren Betrieb Termingeschäfte ein wirtschaftliches Bedürfnis sind, künftig ihre Operationen im Auslande vornehmen. Soweit kapitalkräftige Firmen in Betracht kommen, auf deren Wort man auch trauen würde, wenn selbst kein wirksamer Rechtsschutz von deutschen Gerichten gegen sie zu erlangen sein würde, würde man sicher in England, Frankreich, Belgien solch eine Wirkung des deutschen Börsengesetzes mit Freuden begrüßen. Auch in Amerika findet man schon heute, dass dortige Firmen den Ausländern überaus grosses Entgegenkommen zeigen, indem sie z. B. im Verkehr mit dem Auslande von den in Amerika üblichen Einschüssen Abstand zu nehmen pflegen.

Das Urteil über den Vorschlag der Terminregister für die Warenbörse lautet nach den Ergebnissen der Enquete:

¹⁾ Siehe oben S. 85. 86.

Die Neuerung ist vielleicht wirkungslos, höchst wahrscheinlich nicht nützlich und möglicherweise für weite Kreise der deutschen Volkswirtschaft in fernerer Zukunft von schädigender Wirkung; kurz es dürfte die oft missbrauchte parlamentarische Wendung vom „Sprung ins Dunkle“ hier einmal ausnahmsweise recht zutreffend anzuwenden sein.

5. Die Vorschläge der Kommission über die Lieferungsqualität des auf Termin verhandelten Getreides würdigten die Schwierigkeiten nicht, welche einer Klassifikation der verschiedenen Getreidesorten bei uns in Deutschland entgegenstehen. Die Missstände, welche die gegenwärtigen Bestimmungen über Mindestqualität gezeitigt haben, wurden durch die Vorschläge der Kommission nicht berührt. Der Frage, ob man für ganz Deutschland einen einheitlichen Standard für Getreide feststellen solle und könne, ist die Kommission aus dem Wege gegangen. Die Frage ist wohl zu verneinen. Abgesehen von der Zersplitterung der inländischen Getreideproduktion und der verhältnismässig noch jungen Entwicklung unsrer Grossmüllerei ergeben sich Schwierigkeiten aus unsrer Stellung als Getreideimportland, in welches die verschiedensten Sorten zusammenströmen; insbesondere aber kommt in Betracht, dass wir in Deutschland die zur Herstellung eines Standards notwendigen Einrichtungen zur Zeit nicht haben: Elevatoren und Standards müssen gleichzeitig eingeführt werden.

Die Bestimmungen des Kommissionsentwurfs über die Heranziehung der inländischen Produzenten, Verbraucher und Verarbeiter einer Ware zur Feststellung der Lieferungsqualität und zur Mitwirkung in den Sachverständigenkommissionen waren zu allgemein gefasst, als dass sich deren praktische Bedeutung beurteilen lassen könnte; sollte den nicht zur Börse gehörigen Elementen in den Sachverständigenkommissionen eine entscheidende Stimme zugedacht sein, so würde dies in der Praxis kaum durchführbar sein, jedenfalls aber auf einen energischen Widerstand des Handelsstandes stossen.

Der Wunsch der Kommission, es möchten Anordnungen getroffen werden, dass die Feststellung der Lieferungsfähigkeit einer Ware vor deren Andienung erfolgen könne, wird wohl

von keiner Seite missbilligt werden. Aber „Anordnungen“ werden hierfür kaum genügen; auch hier müssen erst die erforderlichen Einrichtungen geschaffen werden. Letzteres ist von der Berliner Kaufmannschaft selbst schon vor dem Zusammentreten der Börsenenquetekommission angeregt worden. Die Stellungnahme des preussischen Handelsministeriums zu dieser Anregung veranlasste in den Sachverständigenvernehmungen einen interessanten Auftritt. Ein Hamburger Getreidehändler befürwortete die Errichtung öffentlicher Niederlagen zum Zwecke der Vorprüfung des Getreides. Im Anschluss hieran entspann sich folgende Debatte:

Sachverständiger Sobernheim-Berlin: „Den Wunsch, öffentliche Speicher in Berlin zu bekommen, kann ich nur voll unterschreiben. Wir haben hier keine solchen Speicher, und wenn diese Enquete nur das Resultat herbeiführt, dass wir in Berlin öffentliche Speicher kriegen, so wäre das ein grosser Segen. Es ist doch wirklich ein Skandal! Wir haben die Ministerien — entschuldigen Sie, dass ich das in Ihrer Gegenwart ausspreche — nicht einmal zu Konferenzen über diesen Gegenstand veranlassen können. Wir sind mit der Stadt in Beratung wegen Zentralspeicher eingetreten und haben eine Antwort bekommen, die wenigstens die Möglichkeit einer Durchführung eröffnet. Wenn wir öffentliche Speicher haben, dann bin ich allerdings für das französische System“ (scil. der Vorprüfung des zu liefernden Getreides).

Professor Dr. Cohn: „Warum ist das Ministerium der Sache nicht geneigt?“

Geheimer Oberregierungsrat Gamp: „Ich möchte erwähnen, dass die Sache sich etwas verzögert hat infolge Geschäftsüberhäufung des Referenten, der durch die Börsenenquete zur Zeit sehr stark in Anspruch genommen ist. (Heiterkeit.) Ich möchte aber bemerken, dass die Initiative gerade vom Ministerium ausgegangen ist. Das Ministerium hat bei den Aeltesten angefragt vor einem Jahr, ob nicht eine wesentliche Verbesserung sich herbeiführen lasse. Das Aeltestenkollegium ist mit dem Magistrat in Verbindung getreten, hat aber bis jetzt dort eine grosse Gegenliebe nicht gefunden, so dass man sich keine grossen Erfolge versprechen kann. Wenn man hoffen

dürfte, dass die Geneigtheit des Magistrats jetzt grösser ist, so hätte der Referent vielleicht auch Zeit gefunden, diese Sache zu erledigen. Jedenfalls liegt es nicht an seinem guten Willen. Im Gegenteil, die Ueberzeugung ist auch bei ihm vorhanden, dass eine wesentliche Verbesserung in der Errichtung öffentlicher Niederlagen liegen würde.“

Vorsitzender: „Diese Sache liegt der Kommission aber in der That etwas fern.“

Am folgenden Verhandlungstage kam der Sachverständige Horwitz ¹⁾ auf diese Frage zurück und empfahl dieselbe nochmals der Würdigung des Referenten Gamp. Dieser entgegnete jedoch, sie stehe mit der Börsenreform wirklich nur in sehr losem Zusammenhange.

Wir sind ganz der Ansicht des Sachverständigen Horwitz, dass die Erbauung von Lagerhäusern nach dem Muster der amerikanischen Elevatoren im allerdirektesten Zusammenhang mit der Börsenreform steht. Das Kommissionsmitglied van den Wyngaert ²⁾ erwartet mit Recht von dem Baue solcher Lagerhäuser eine Besserung der jetzigen Verhältnisse; „die Vorprüfung ist die Gesundung der Getreidebörse!“ Diese Vorprüfung ist aber nur möglich, wenn Lagerhäuser eingerichtet werden. Gelingt es, das Getreide nur dann zur Kündigung gelangen zu lassen, wenn es vorher auf seine Lieferbarkeit geprüft ist, so fallen notwendigerweise eine ganze Reihe von Missbräuchen weg, wie z. B. absichtliche Kündigung unkontraktlicher Ware, Scheinkündigungen u. s. w., denen gegenüber man bisher völlig machtlos war.

Seit Abschluss der Börsenenquête hat sich endlich in Deutschland das Interesse der agrarischen Bewegung in erhöhtem Masse der Silofrage zugewendet. Es ist kaum zulässig, das als eine Wirkung der Börsenenquête anzusehen. Gelingt es aber, das Lagerhauswesen sachgemäss auszubilden, nicht bloss in den Grossstädten, sondern vor allem auf dem platten Lande ³⁾, so wird wirklich einem der Missstände ab-

¹⁾ Sachv.-Vern. S. 2588.

²⁾ Statistische Anlagen S. 347. 349.

³⁾ Vgl. Lotz, Die Organisation des Getreideabsatzes in den Vereinigten Staaten, Bayr. Handelszeitung 1893.

geholfen werden können, deren Symptome die Agrarier bisher im Börsenwesen bekämpften: der noch immer vorherrschenden unzweckmässigen Organisation des Getreideabsatzes.

Der Bundesratsentwurf sucht die Frage zu lösen, indem er den verbündeten Regierungen, eventuell der Bundesregierung die Macht vorbehält, im geeigneten Zeitpunkt von Fall zu Fall die Frage der Lieferungsqualität zu regeln. Bedeutet dies eine Abschwächung der Vorschläge der Enquetekommission, so ist andererseits der Bundesrat weiter als die Enquetekommission in der Androhung zivilrechtlicher Nachteile gegenüber denjenigen gegangen, die nach erfolgter Kündigung im Warenterminhandel unkontraktliche Ware liefern¹⁾. Es kann nicht gerade behauptet werden, dass diese Neuerung im Widerspruche mit den Ergebnissen der Enquete stände, doch ist es schwer, die Tragweite der Massregel schon jetzt zu übersehen.

6. Schon in den Motiven zu den Reformvorschlägen der Börsenenquetekommission war hervorgehoben, dass alle die polizeilichen und gesetzgeberischen kleinen Mittel, welche man vorschlage, eine gründliche Beseitigung von Missständen nicht bewirken könnten, solange es nicht gelinge, durch Selbstzucht der Börsenbesucher Abhilfe zu schaffen²⁾. Die Enquetekommission hat geglaubt, man könne gleichzeitig die Börse in weitgehendem Masse reglementieren und doch von der Initiative der Beteiligten die Besserung erwarten. Es ist dies jedoch ein erfolgloser Versuch, unversöhnliche Gegensätze zu versöhnen: ein Fall, in welchem leider ebensowohl ein Verkennen der Menschennatur wie der thatsächlichen Ergebnisse der Börsenenquete in den Beschlüssen der Kommission zu bemerken war. Eine Eigentümlichkeit der menschlichen Natur ist es, dass die Besten nur dann in Ehrenämtern Reformen durchführen können, wenn ihrer Verantwortung auch das Recht der Selbstbestimmung entspricht, wenn ferner ihnen das Vertrauen entgegengebracht wird, dass sie ihre Pflicht auch ohne Polizeikontrolle thun werden. Ein thatsächliches Ergebnis der

¹⁾ Vgl. § 50 des bundesrätlichen Börsengesetzesentwurfs.

²⁾ Vgl. S. 19 ff. von Nr. 15 der Münch. Volksw. Studien.

Börsenenquete ist, dass da, wo freie Selbstbestimmung und Selbstverwaltung im Börsenwesen herrscht, nach einer unerfreulichen Durchgangsepoche sich eine gewisse Exklusivität, ein Corpsgeist unter den Zugelassenen und endlich eine Börsenordnung herausbildet, der gemäss zwar vieles nach diskretionärem Ermessen zu entscheiden ist, aber doch nach Forderungen, die einem gewissen Standesgefühl gleichmässig entspringen.

Der Börsenreformversuch der Enquetekommission erwartete aber Verbesserungen, die nur bei freier Selbstverwaltung entstehen können, durch Schaffung eines Milieus, welches mit der Atmosphäre der Polizeiwachtstube mancherlei Aehnlichkeit hat. In der Börsenenquete wird von Sachverständigen gefordert, dass man den anständigen Börsenelementen die Macht gebe, nach diskretionärem Ermessen anrühige Elemente fernzuhalten oder auszuschliessen: in dem Reformentwurf der Enquetekommission wurde statt dessen eine kasuistische Aufzählung der Disziplinarstrafgründe beliebt, endlich wurde trotz aller österreichischen Erfahrungen ein Staatskommissar als kontrollierendes Organ vorgeschlagen. Da es angesichts der Gepflogenheiten der im allgemeinen gesunden, aber bisher freien Hamburger Börse nicht angängig war, die an der Londoner Effektenbörse spontan entwickelte Exklusivität in allen Einzelheiten für Deutschland zu erzwingen, so hatte es den Entwurf der Enquetekommission mit einer bloss eklektischen Nachahmung von Londoner Bestimmungen versucht.

All dem gegenüber bedeutet der Bundesratsentwurf einen wesentlichen Fortschritt. Die Neigung, in äusserlichen Dingen besondere Energie zu bekunden, ist zurückgedrängt, die Tendenz zum Uniformieren der gesamten deutschen Entwicklung nach preussischem Muster ist mit Erfolg in wichtigen Punkten zurückgewiesen worden. Der Staatskommissär ist als Ornament erhalten geblieben, aus dem Disziplinarhof ist ein geregelttes Ehrengericht geworden. Kurz, wenn man in der Unterdrückung der freien Selbstverwaltung das Wesen des Bureaokratismus sieht, kann man sagen, dass der Bundesratsentwurf in sehr wichtigen Dingen viel weniger bureau-

kratisch ist, als der ursprüngliche Entwurf der Enquete-kommission es war. Vielleicht gelingt es dem Reichstage, auf diesem Gebiete noch weitere Verbesserungen durchzusetzen: ist doch das Hauptergebnis der Börsenenquete, dass die Frage der Börsenreform nicht bloss eine Frage der Gesetzesparagraphen und Verordnungen, sondern in erster Linie die Frage der Börsenverfassung ist. Das Problem der Zukunft wird sein, eine Börsenverfassung zu finden, in der die respektabelsten Kaufleute die Börse beherrschen. Menschlichem Ermessen nach wird auch Deutschland zu diesem Zustande nur bei Gewährung eines gewissen Masses von Bewegungsfreiheit auf dem Gebiete der Börsenverfassung gelangen!

