

Der Kreuzzug
wider den Terminhandel.

H. 85, 86

Von

E. T.

BERLIN 1889.

Verlag von Leonhard Simion.

Dr. KLEINING



Wieder den ...

107

E. T.



1931

...

Der deutsche Reichstag beschloß in seiner Sitzung vom 16. Mai 1889, eine Petition um Beschränkung oder Verbot des Terminhandels den verbündeten Regierungen zur Erwägung zu überweisen. Die für diesen Beschluß Stimmenden erklärten damit für fraglich, ob der Terminhandel nützlich, nothwendig und in deutschen Landen ferner zu dulden sei. Der Reichstagsabgeordnete Gamp hatte den Beschluß befürwortet, zugleich aber in längerer Rede dargelegt, daß für ihn die Schädlichkeit und Entbehrlichkeit des Terminhandels erwiesen und er auch schon bereit sei, dieser Ueberzeugung durch bestimmte Vorschläge Nachdruck zu geben. Die Rede verdient, daß man sich eingehend mit ihr beschäftigt, weil der Redner, vortragender Rath des preussischen Handelsministers, als Verkünder eines auch bei diesem bereits feststehenden Willens angesehen werden durfte.

Es handelt sich demnach für das Gebiet des Deutschen Reiches um einen sehr ~~ernsten~~ Angriff auf die Grundlage des Güteraustausches, die Freiheit der Kaufleute, und zwar der Kaufleute aller Länder und Zungen, in Deutschland unter einander Verträge abzuschließen. Der Angreifende ist derselbe hohe Staatsbeamte, der seinem Titel nach mit der Wahrung der Gerechtsame des Handels beauftragt ist. Der Angriff ist binnen Jahresfrist der zweite von derselben Seite; das Gelingen des ersten, auf Preußen beschränkten und lediglich mit landespolizeilichen Machtmitteln ins Werk gesetzten, hatte gezeigt, wie tief in unserem Handelsstande, durch Ursachen, die hier nicht erörtert werden sollen, das Gefühl der Selbstständigkeit und Solidarität erschüttert ist; aber selbst im Handelsministerium scheint es eine unverhoffte Freude gewesen zu

sein, die jetzt beabsichtigte gesetzliche Beschränkung der Vertragsfreiheit geradezu als Forderung eines ansehnlichen Theiles des Handelsstandes darstellen zu können. Allerdings ist die Freude nicht ungetrübt geblieben.

In dem stenographischen Bericht über die Rede des Abgeordneten Gamp heisst ist:

S. 1762: „Nachdem die Mehrzahl der kaufmännischen Vertretungen ein vernichtendes Urtheil über den Hamburger Kaffeeterminhandel gefällt haben.“

S. 1764: „— das die Aeltesten der“ (Berliner) „Kaufmannschaft, die ja früher meines Wissens zum Termingeschäft eine ganz andere Stellung eingenommen hatten, in einem an den Herrn Handelsminister erstatteten Bericht ausdrücklich anerkannt haben, das das Termingeschäft grössere, häufiger wiederkehrende und rapider auftretende Schwankungen der Preise zur Folge hat, und damit haben sie zweifellos Recht, und ich mus die Objektivität dieses Urtheils anerkennen.“

S. 1767: „— das nicht blofs die Mehrzahl der kaufmännischen Interessenvertretungen mit der grössten Energie gegen das Kaffeetermingeschäft Front gemacht haben, sondern das auch der Centralverband kaufmännischer Verbände und Vereine in einer grossen Generalversammlung in Leipzig mit allen gegen eine Stimme beschlossen hat, das mit aller Entschiedenheit gegen die börsenspielmässigen Auswüchse des Kaffeeterminhandels vorgegangen werden müsse.“

S. 1770. „— ich habe nachgewiesen, das der Handel im Allgemeinen sich mit Händen und Füssen gegen diese neue Geschäftsform sträubt, und das nur eine ganz geringe Zahl von Groshändlern in demselben eine Förderung ihrer Interessen erblicken.“

(Die vorstehend gesperrt gedruckten Stellen sind es auch im stenographischen Bericht.)

Ob die angeführten Behauptungen zutreffen, ist an sich gleichgültig, da weder Majoritäten noch Autoritäten eine Wahrheit unstoßen oder Irrthum in Wahrheit verwandeln können. Wer sich aber auf Autoritäten seiner eigenen Wahl beruft,

muß gewärtigen, daß man die ihnen zugeschriebenen Ansprüche mit den Quellen vergleichen wird, und braucht aus diesen nicht etwa nur gelten zu lassen, was für ihn spricht oder zu sprechen scheint.

Die Behauptung, daß die Mehrzahl der kaufmännischen Vertretungen ein vernichtendes Urtheil über den Hamburger Kaffeeterminhandel gefällt habe, hat zunächst an zwölf von den für 1887 erstatteten Jahresberichten der vierzehn namhaft gemachten Handelskörperschaften geprüft werden können, auf deren Beschwerden über die Einführung des Kaffeetermingeschäfts in Hamburg das Ministerialreskript vom 17. Dezember v. J. Bezug nahm. Es ergab sich, daß die meisten dieser Berichte nicht der Einführung des Terminhandels in Hamburg, sondern entweder der Spekulation an den Terminmärkten oder der Spekulation überhaupt unerwünschte Wirkungen auf das Kaffeegeschäft zuschrieben, einer die Nothwendigkeit der Einführung des Terminhandels in Hamburg ausdrücklich anerkannte, und nur drei sie entschieden bestritten, daß aber die betreffenden Meinungsäußerungen sich fast überall in den Spezialberichten über den Kaffeehandel fanden. Wer jemals bei der Feststellung der Jahresberichte einer Handelskörperschaft mitgewirkt hat, weiß, daß man den Erstattem solcher Spezialberichte ihre durchaus freiwillige Mitarbeiterschaft nur ungern durch einschneidende Aenderungen verleidet, also keineswegs jedes Wort darin als ex cathedra gesprochen anzusehen ist. Daß sich dies so verhält, hat sich seitdem bereits in zwei bemerkenswerthen Fällen aus den von den Handelskollegien unter Zuziehung von Kaffeehändlern erteilten Antworten auf die in den Ministerialreskripten vom 17. Dezember v. J. und 1. März d. J. gestellten Suggestivfragen, d. h. Fragen, aus denen hervorgeht, welche Antwort gewünscht wird, ergeben. So hat namentlich die Handelskammer zu Frankfurt a. M., deren Spezialbericht für 1886 sich durch klare Darstellung der Ursachen des großen Preisaufschwunges in jenem Jahre auszeichnete, während der für 1887 in Einseitigkeit des Urtheils nur noch an dem der Handelskammer zu Münster ein Seitenstück fand, dies Uebel durch ein verständiges Kollegialgutachten geheilt, und das Königsberger Vorsteheramt in dem seinigen einen

gleich unbefangenen Standpunkt eingenommen. Wie immer sich die übrigen zwölf Körperschaften zu ihren Spezialberichten verhalten haben mögen, ihre vereinigten Stimmen im entgegengesetzten Sinne würden, wo man die Stimmen wägt, nicht so viel gelten wie jene beiden von Frankfurt a. M. und Königsberg, aus deren Gutachten, ebenso wie aus den von Halberstadt, Danzig und Stettin vorliegenden, sich kein Satz und kein Wort, es sei denn mittelst einer dem Zweck angepassten Verrenkung, zu einem vernichtenden Urtheil über den Terminhandel oder einem energischen Frontmachen gegen denselben ausdeuten ließe.

Der Berliner Jahresbericht von 1887 ist nicht unter denen, in welchen nach der Angabe des Ministers über den Hamburger Kaffeeterminhandel namentlich Beschwerde geführt worden; die Reskripte vom 17. Dezember und 1. März waren aber in erster Linie an die Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft gerichtet. Diese hatten zur Zeit der Verhandlung im Reichstage das zweite jener Reskripte noch nicht beantwortet. Das Gutachten aber, welches sie am 29. Januar d. J. in Beantwortung des ersten Reskriptes erstattet haben, hat sich allerdings einer recht grausamen Verrenkung unterwerfen müssen, um in den Dienst des Abgeordneten Gamp geprefst werden zu können. Der betreffende Abschnitt des Gutachtens lautet nämlich wörtlich wie folgt:

„— so müssen wir der Ansicht der befragten Interessentenkreise beipflichten, daß durch den Terminhandel in Kaffee die ohnehin natürlichen und unabwendbaren Schwankungen im Preise des Artikels größer, häufiger wiederkehrend und rapider geworden sind, als sie vor der Einführung des Terminhandels zu sein pflegten und daß dadurch der Lokohandel in Kaffee nachtheilig beeinflusst worden ist.

Die Preisschwankungen in Kaffee sind allerdings schon vor der Einführung des Terminhandels recht erheblich gewesen. So betrug der Preis für gut average Santos-Kaffee nach einer von Hamburg uns zugegangenen Mittheilung im März 1887 62 Pfennig und stieg bis zum Mai desselben Jahres auf 90 Pfennig pro Pfund. Ebenso beweist die Tafel über die monatlichen Preise, Blatt 112

des Berichts über Hamburgs Handel im Jahre 1887, daß längst vor Einführung des Terminhandels erhebliche Schwankungen im Kaffeepreise immer stattgefunden haben.“

Nachdem das Gutachten die Gründe aufgezählt hat, welche seit Einführung des Kaffeeterminhandels in Hamburg in den Jahren 1887 und 1888 unter allen Umständen erhebliche Preisschwankungen hervorgerufen haben würden, fährt es fort:

„Wenn diese Momente von der Hamburger Baisse-Spekulation nicht richtig gewürdigt worden sind, so ist wohl ein großer Theil der Schuld daran auf die Neuheit des Terminhandels in Kaffee zu schieben. Wir sind wenigstens mit einem großen Theile der befragten Interessenten der Ansicht, daß das Termingeschäft in Kaffee, sobald es sich erst einige Jahre eingelebt haben wird, ebenso wie bei anderen auf Termin gehandelten Artikeln, in seinem regelmässigen Gange viel mehr auf allmähliche Ausgleichung des Preisganges hinwirken wird, als auf Erhöhung der Schwankungen.“

Fürwahr ein vernichtendes Urtheil über den Terminhandel!

In ihrer seitdem veröffentlichten Antwort vom 1. Juli auf das Ministerialreskript vom 1. März haben die Aeltesten der Kaufmannschaft sich gegen die auch schon in diesem hervorgetretene irrthümliche Auslegung ihres ersten Gutachtens verwahrt. Sie sagen darin:

„Es konnte uns nicht beikommen, den von unserem Kollegium stetig und auch jetzt noch festgehaltenen Standpunkt aufzugeben, welcher dahin geht, daß das Termingeschäft in seinem regelmässigen Verlaufe viel mehr auf die Stetigkeit und die Ausgleichung der Preise, als auf deren Schwanken wirkt.“

Bleibt nun noch der „Centralverband kaufmännischer Verbände und Vereine“, den der Abgeordnete Gamp augenscheinlich für eine kaufmännische Autorität ersten Ranges hält, berufen, sich im Namen des Handels im Allgemeinen mit Händen und Füßen gegen eine „neue Geschäftsform“ zu

sträuben. Der Verfasser dieser Schrift hat sich längere Zeit vergeblich bemüht, über gedachten Verband und die Ansprüche seiner Bestandtheile auf den selbstgewählten Titel etwas zu erfahren, bis er durch Zufall in einer Zeitung entdeckte, daß ein sogenannter kaufmännischer Verein in Hannover unlängst gegen die Konsumvereine und insonderheit gegen die Beamtenvereine mit der größten Energie Front gemacht, und einen Rüttschwur geleistet hat, bei den Wahlen nur für solche Abgeordnete zu stimmen, die sich anheischig machen, die Interessen des Detailhandels zu vertreten. Wenn diese Autorität den Abgeordneten Gamp glücklich macht, sei sie ihm von ganzem Herzen gegönnt.

Da diese Schrift vielleicht auch von Leuten gelesen wird, denen die Unterscheidungsmerkmale des Termingeschäfts nicht geläufig sind, muß darüber zunächst das Wesentliche gesagt werden.

In dem Verträge über ein Termingeschäft verspricht der Verkäufer, eine bestimmte Menge einer Waare von bestimmter Qualität nach den Bedingungen einer bestimmten Börse entweder selbst oder durch einen Dritten an den Käufer oder einen von ihm bezeichneten Dritten nicht früher als an einem bestimmten Tage und nicht später als an einem ebenfalls bestimmten Tage zu liefern, während der Käufer verspricht, für die innerhalb einer bestimmten Frist nach der Anmeldung zu bewirkende Abnahme und Bezahlung aufzukommen. Mit dem Wechsel, diesem ganz unentbehrlichen Verkehrsmittel, stimmt der Terminlieferungsvertrag darin überein, daß sein Gegenstand in einer ein für allemal feststehenden Währung, zu einer bestimmten Zeit und an jeden zum Empfange berechtigten Vorzeiger der Zahlungsanweisung geliefert, d. h. gezahlt werden muß. Von dem Wechsel unterscheidet sich der Terminlieferungsvertrag dadurch, daß dieser ein gegenseitiges, jener ein einseitiges Zahlungsverprechen ist, weil der andere Theil schon beim Empfange des letzteren dafür in irgend einer Form den Gegenwerth geliefert hat.

Da es nun bei Terminlieferungsverträgen wie bei anderen Zahlungsverprechen vorkommen kann, daß sie nicht gehalten werden, haben die Mitglieder jeder Terminbörse sich von vornherein über die Rechte geeinigt, welche aufser dem Rechte

des Rücktritts vom Vertrage demjenigen Theile, dem das Versprechen nicht gehalten wird, zustehen sollen. Der Verkäufer darf die nicht rechtzeitig abgenommene Waare für Rechnung des Käufers entweder sofort bestmöglich oder an sich selbst zum Börsenpreise des auf den letzten Abnahmetag folgenden Werktages verkaufen, der Käufer die nicht spätestens am letzten Lieferungstage vertragsmäsig gelieferte Waare für Rechnung des Verkäufers entweder bestmöglich von einem Dritten oder zum Börsenpreise des Stichtages von sich selbst ankaufen. Den Grundgedanken der Börsenusancen, durch welche diese Eventualrechte von Anbeginn des Terminhandels festgestellt sind, hat im Jahre 1861 § 357 des deutschen Handelsgesetzbuches unter eine, allerdings nicht vollständige, allgemeine Regel gebracht.

Die auf Terminlieferung gehandelten Waaren müssen einen Markt- oder Börsenpreis haben, und es ist wesentlich, daß die Börsen Einrichtungen besitzen, um den jedesmaligen Börsenregulirungspreis festzustellen, wie auch um Meinungsverschiedenheiten über die Vertragsmäsigkeit der Lieferung sofort zu entscheiden.

Zu dem Theil der Rede des Abgeordneten Gamp, in welchem er seine Auffassung der Grundlagen des Terminhandels zu erkennen giebt, seien hier einige Anmerkungen gestattet. Er sagt S. 1770 des sten. Berichts:

„Es ist gar nicht abzusehen, warum bei dem Terminhandel der Kontrahent, welcher statt der Erfüllung Schadenersatz wegen Nichterfüllung fordern oder von dem Vertrage zurücktreten will, nicht auch genöthigt sein soll, dieses dem anderen Kontrahenten vorher anzuzeigen und ihm auch eine angemessene, der Natur des Geschäftes entsprechende Frist zur Nachholung des Versäumten zu gewähren.“

Warum? Weil der andere Theil durch den Abschluß des Terminlieferungsvertrages aus freiem Willen auf die Anzeigefrist und auf die Nachfrist verzichtet hat. An einer anderen Stelle (S. 1767) findet der Redner die bei Waarentermingeschäften übliche Frist von einem oder zwei Monaten zu lang; in der oben angeführten ist sie ihm nicht lang genug; wie soll man es ihm recht machen? Er fährt fort:

„Noch viel weniger ist die Begünstigung in Absatz 3 des Artikels 357 gerechtfertigt, wonach im Falle der Nichterfüllung, wenn die Waare einen Markt- oder Börsenpreis hat, der Betrag des von dem Käufer zu leistenden Schadenersatzes die Differenz zwischen dem Kaufpreis und dem Markt- und Börsenpreis sein soll. Diese Bestimmung, welche diesem Geschäfte den odiiösen Namen „Differenzgeschäft“ eingebracht hat, beruht auf der absolut irrigen Voraussetzung, daß der Börsen- und Marktpreis und der Werth eines Artikels sich gegenseitig decken, daß es also möglich ist, zu diesem Börsenpreise beliebige Quantitäten sowohl zu verkaufen wie zu kaufen.“

Für wen ist denn aber jene Bestimmung eine Begünstigung? Der Käufer, dem nicht geliefert wird, hat, was der Abgeordnete Gamp außer Acht läßt, die Wahl, ob er Erfüllung fordern, d. h. die Waare für Rechnung des Verkäufers bestmöglich ankaufen, oder die Differenz gegen den Börsenpreis berechnen will. (Nach dem H.G.B. hat er sogar das in den Börsenuscancen ausgeschlossene Recht, in letzterem Falle einen erweislich höheren Schaden geltend zu machen.) Er wird also den bestmöglichen Ankauf nur unterlassen, wenn er die Waare nicht braucht, und muß sich dann mit der Differenz begnügen, woraus nicht ihm, wohl aber in der Regel dem im Verzuge befindlichen Verkäufer Vortheil erwächst. Eine Differenz hat dieser, den gewöhnlichen Fall vorausgesetzt, daß sein Verkaufspreis niedriger als der zeitige Marktpreis ist, unter allen Umständen zu zahlen; sie kann aber, wenn der Käufer bestmöglich ankauft, zwar größer, aber nicht kleiner werden, als die Differenz zwischen dem Verkaufs- und dem Börsenpreise. Ebenso muß die von dem säumnigen Käufer zu tragende Differenz größer sein, wenn der Verkäufer durch bestmöglichen Verkauf der nicht abgenommenen Waare den Markt drückt, als wenn er sie zum Börsenpreise selbst zurückkauft. Wie der Abgeordnete Gamp anführt, ist in einem Hamburger Strafprozess „festgestellt, daß durch den zwangsweisen Verkauf von dem kleinsten Terminposten, nämlich von 500 Sack Kaffee, der Preis an einem Tage von 54 Thaler auf 56 $\frac{3}{4}$ Thaler herabgedrückt ist“. Das kann nun freilich schlechterdings

nicht festgestellt worden sein, auch wenn nicht von Thalern, sondern von Pfennigen pro Pfund die Rede ist. Die Umsätze an Einem Tage in Hamburg übersteigen in der Regel 20 000 Sack und nicht selten das Doppelte und Dreifache. Hätte aber wirklich der zwangsweise Verkauf von 500 Sack den Markt um $3\frac{1}{4}$ Pfennig gedrückt, so wäre ja eben die dem säumigen Käufer zur Last fallende Differenz um so viel kleiner gewesen, wenn der Verkäufer den zwangsweisen Verkauf unterlassen und die Differenz zwischen dem Vertragspreise und dem Börsenpreise als Schadenersatz angenommen hätte. Es handelt sich also nicht um eine schädliche und ungereimte, sondern um eine wohlthätige und vernünftige Bestimmung, die übrigens nicht allein, wie die Protokolle der Kommission zur Berathung des Handelsgesetzbuches ergeben, von dieser, sondern lange vorher von dem Handelsstande reiflich erwogen worden ist.

Der „odiöse Name“ Differenzgeschäft! Wie, wenn auch dieser Name von dem schlecht unterrichteten Abgeordneten Gamp an den besser zu unterrichtenden appelliren dürfte? Er meint (S. 1766), der Terminhandel könne als Lieferungs-handel gar nicht bestehen, sondern werde nur getragen von der Masse gewerbsmäßiger und nicht gewerbsmäßiger Spekulanten, die mit demselben keinen anderen Zweck verfolgen, als Geld zu verdienen; dies sei das *punctum saliens*. Nun werden zwar alle Spekulanten und alle Kaufleute überhaupt ohne zu erröthen eingestehen, daß sie keinen anderen Zweck verfolgen als Geld zu verdienen; im Uebrigen aber wird der Werth der Meinung des Abgeordneten Gamp sich aus nachstehenden Betrachtungen ergeben, die zum Theil an dem Verfasser dieser Schrift bekannte thatsächliche Vorgänge anknüpfen.

Der Kaufmann A. in Vorpommern hat von einem dortigen Besitzer 100 Tonnen Weizen gekauft, die ihm im Lauf des Winters nach und nach geliefert werden sollen. Er hat kein Vertrauen zu der Dauer der laufenden Preise, verkauft daher an seinen Stettiner Kommissionär B. 100 Tonnen Weizen auf April/Mai-Lieferung nach Stettiner Terminlieferungsbedingungen. Er weiß, daß der ihm gelieferte Weizen im Durchschnitt besser fallen wird, als die in Stettin geforderte Lieferungsqualität, mischt nun aber nicht etwa, wie es nach der

Behauptung des Abgeordneten Gamp (S. 1763) „thatsächlich an einer Börse vorgekommen ist“, Unkrautsamen bei, sondern reinigt und bearbeitet den Weizen, um ihn noch möglichst zu verbessern. Er rechnet nämlich darauf, den Weizen zum Frühjahr nach Stettin zu schicken und dort nach Zurückkauf der auf Termin verschlossenen 100 Tonnen Lieferungsware zu einem der besseren Qualität entsprechenden höheren Preise freihändig zu verkaufen, beabsichtigt also von vornherein nicht, den Terminweizen zu liefern. Der Kommissionär B. verkauft letzteren an seinen Nachbar C., einen sogenannten Reporthändler, der die ihm zu liefernde Waare zu Boden nehmen will und darauf sofort 100 Tonnen Weizen auf einen späteren Termin zu einem Preise, der ihn für die Lagerungskosten schadlos hält und ihm vielleicht noch einen kleinen Nutzen läßt, verkauft. Er findet einen Käufer an einem Kommissionär, der einen Auftrag per September/Oktobre von einem inländischen Müller hat. Auch letzterer hat beiläufig nicht die Absicht, den Stettiner Lieferungsweizen zu empfangen, sondern will sich nur, da er die laufenden Preise für billig hält, für einen Theil seines Herbstbedarfs im Voraus decken, um nach der Ernte Weizen aus seiner Nachbarschaft zu kaufen und den Stettiner Lieferungsweizen zurückzuverkaufen. Beim Herannahen des Frühjahrs bewirken günstige Ernteaussichten, daß der Report, das heißt, der Betrag, um welchen der Herbstpreis den Frühjahrspreis überstieg, sich verkleinert, ganz verschwindet oder sogar einem Deport Platz macht, der Herbstpreis nämlich niedriger wird als der Frühjahrspreis. Nun kauft der Reporteur C. 100 Tonnen Weizen auf Herbstlieferung von einem beliebigen Verkäufer und verkauft seine freiwerdenden 100 Tonnen Frühjahrsweizen an den Stettiner Müller D. Nach der Ankunft des vorpommerschen Weizens wird dieser gleichfalls dem Müller D. angeboten, unter der Bedingung, daß er 100 Tonnen Terminweizen in Tausch giebt und für die bessere Qualität des pommerschen Weizens das angemessene Aufgeld zahlt. Er ist dazu bereit und verkauft demnach an B. 100 Tonnen April/Mai-Weizen, die ein Getreidehändler E. in Stettin am Landmarkt gesammelt und ihm verkauft hat. E. meldet diesen Weizen an D. an, D. giebt die Anmeldung weiter an B., B. an C. und dieser

wieder an D., der schliesslich den angemeldeten Weizen abnimmt. Alle Zwischengeschäfte werden lediglich durch Differenzzahlung ausgeglichen; kein einziges dieser Geschäfte ist selbst im Sinne des Abgeordneten Gamp ein unberechtigtes.

Ein anderes ebenso in seinen einzelnen Bestandtheilen aus dem Leben gegriffenes, etwas komplizirteres Beispiel. Ein Getreidehändler Z. an der oberen Warthe kauft polnischen Gutsbesitzern ihren Weizen ab und läßt ihn, je nachdem er ausgedroschen ist und angefahren werden kann, in stehende Kähne schütten, die mit dem ersten Frühjahrswasser nach Stettin abschwimmen sollen. Er will keinen Preisrückgang riskiren und daher gern sofort wieder verkaufen, kann aber weder schon eine bestimmte Qualität, noch die Beschaffenheit bei Ankunft garantiren; in Stettin ist polnischer Weizen ohnehin nicht auf Terminverschlüsse lieferbar und das Quantum von 2000 Tonnen, um das es sich handelt, überhaupt nicht auf Einen Zug zu verkaufen. Er läßt also vorläufig durch seinen Kommissionär Y. in Berlin 2000 Tonnen Weizen auf Lieferung verkaufen und zwar, da der Herbstpreis verhältnißmälsig hoch scheint, auf den September/Okttober-Termin. Der Käufer X. ist Kommissionär für einen mitteldeutschen Müller W., der gewohnt ist, jährlich einige Ladungen kalifornischen Weizen an der englischen Küste zu kaufen und über Hamburg zu beziehen, den günstigsten Augenblick dazu abwarten will und inzwischen einen Rückgang der Preise nicht für wahrscheinlich hält. Der polnische Weizen kommt im Frühjahr in Stettin an und wird an den Müller N. verkauft, während gleichzeitig Z. durch Y. in Berlin 2000 Tonnen Herbstweizen zur Deckung seines Verschlusses kaufen läßt. Der Verkäufer, ein Getreidehändler M., sichert sich durch diesen Verkauf den Preis für eine Ladung Donauweizen, die er inklusive Fracht und Assuranz nach Hamburg auf Mai-Juni-Abladung per Dampfschiff von Ibraila gekauft und für die der Ablader ein von England nach Konstantinopel unterwegs befindliches Schiff befrachtet hat. Auf dieser Reise verunglückt das Schiff; ein anderes ist rechtzeitig nicht zu haben, und der Ablader genöthigt, das Geschäft mit M., bei gestiegenem Preise durch Zahlung einer Abstandssumme, rückgängig zu machen. M. kauft nun 2000 Tonnen Herbstweizen

von dem Berliner Reporteur T., dessen Lager meistens aus dem in Berlin jetzt nicht mehr kontraktlichen Rohweizen besteht, der aber hofft seinen daraufhin gemachten Terminverschlufs bis zum Herbst mit Vorthail zu decken. Der Müller N. in Stettin hatte die Gelegenheit zum Ankauf des polnischen Weizens, wie solcher von der oberen Warthe zu Wasser nur einmal im Jahre nach Stettin kommen kann, gern wahrgenommen, durfte es aber damit nicht auf einen Preisrückgang ankommen lassen. Da er zur Zeit kein Mehl zu angemessenem Preise auf Lieferung loswerden konnte, dagegen fand, dafs die Berliner Terminpreise im richtigen Verhältnifs zu seinem Einkaufspreise standen, beauftragte er seinen Berliner Kommissionär S., 2000 Tonnen Weizen auf Herbstlieferung für ihn abzugeben. Der Käufer ist ein Kommissionär R. im Auftrage eines Pester Getreidehändlers Q., der das zeitige Preisverhältnifs für günstig hält, in Berlin zu kaufen und in Pest zu verkaufen. Im Lauf der Zeit gelingt es dem Müller N., eine bedeutende Mehllieferung nach Schweden abzuschliessen; er läfst nun durch S. die 2000 Tonnen in Berlin decken. Der Zufall fügt es, dafs gleichzeitig W. in London eine Ladung kalifornischen Weizen gekauft und seinen Geschäftsfreund X. beauftragt hat, die für ihn gekauften 2000 Tonnen Herbstweizen wieder fortzugeben, und dafs X. dieselben gerade an S. verkauft. Ein anderer Zufall will, dafs bei der Annäherung des Herbsttermins Q., der Gelegenheit gehabt hat, sich für seinen Pester Verkauf in Ungarn zu decken, seinen Freund R. gerade um dieselbe Zeit zur Abwicklung seines Engagements beauftragt, zu der T. seinen Verschlufs decken will, und dafs R. dem T. die 2000 Tonnen anbieten läfst und mit ihm einig wird. Damit ist ein Gesamtengagement auf dem Berliner Markte von 12 000 Tonnen Weizen abgeschlossen; um es abzuwickeln, genügt, dafs T. 50 Tonnen kontraktlichen Weizen, die er auf Lager hat, am 1. September an M. anmeldet. Von diesem geht die Anmeldung an Y. weiter an X., S., R., wieder an T. zurück und macht denselben Kreislauf vierzig Mal; alle diese Geschäfte werden durch Zahlung bzw. Empfang der Differenz zwischen dem jedesmaligen Vertragspreise und dem Börsenregulierungspreise ausgeglichen. Es kann sich bei diesen Differenzen um sehr

große Summen handeln, und dem Unkundigen wird es auf den ersten Blick paradox vorkommen, wenn man ihm sagt, daß keiner von denen, die sie zahlen, einen Verlust erleidet, alle vielmehr sich durch diese Geschäfte vor Verlust geschützt haben und mithin auch die Provision und Courtage der Berliner Kommissionäre und Makler sehr gern tragen. Keiner von ihnen ist einer von den gewerbsmäßigen Spekulanten im Sinne des Abgeordneten Gamp, ohne die seiner Meinung nach der Terminhandel gar nicht bestehen kann. Ganz analoge Verkettungen des Terminhandels auf Grund durchweg reeller Geschäfte werden sich natürlich auch an der Hand von Hamburger Kaffeefiliären darstellen lassen, und sogar noch interessantere, weil es sich hier weit häufiger als am Berliner Getreidemarkt um die Vermittelung des Verkehrs zwischen Ausland und Ausland handelt, worüber ja der Abgeordnete Wörmann sehr bemerkenswerthe Erläuterungen gegeben hat.

Nun findet allerdings der Inhaber einer noch nicht markt-reifen effektiven Waare, der sich dafür einen Preis sichern will, selbst am Berliner Getreidemarkt nicht immer gerade einen Verbraucher, der zu einer späteren Zeit um effektive Waare benöthigt ist und den Zeitpunkt zum Einkauf für günstig hält, und ebenso der Letztere nicht jederzeit einen Inhaber noch nicht bereiter effektiver Waare, der auf Grund derselben zu einem Terminverkauf willig ist. Immer aber finden sich Zwischenhändler, die von Preisschwankungen Vortheil ziehen wollen, erbötig, eine Waare von ein für allemal feststehender Qualität, die sie zwar nicht besitzen, aber sich in jedem Augenblick verschaffen zu können glauben, auf Lieferung innerhalb bestimmter Zeit zu verkaufen, oder Waare derselben Art, deren sie selbst nicht bedürfen und die sie vor der Lieferung jederzeit wieder verkaufen können, zu kaufen. In den meisten Fällen weiß und fragt sich keiner der beiden Kontrahenten eines Termingeschäfts, ob und wie der Kauf oder Verkauf des anderen mit sonstigen Unternehmungen desselben im Zusammenhange steht; das große Publikum, namentlich soweit es eine vorgefaßte Meinung gegen den Terminhandel hätte, würde das oben beschriebene Engagement von 12 000 Tonnen Terminweizen wahrscheinlich ohne Weiteres auf Rechnung „gewerbs-

mäßiger Spekulant“ gestellt haben. Wäre aber an irgend einer Stelle der Kette, welche dieses Engagement bildet, kein zum Kauf oder Verkauf genöthigter Verkäufer oder Käufer zur Hand gewesen, so würde jedenfalls einer der Zwischenhändler, die von Preisschwankungen Vortheil ziehen wollen, für ihn eingetreten und damit zu einem nothwendigen und nützlichen Gliede der Kette geworden sein.

Die angeführten Beispiele halte man sich gegenwärtig, wenn man Folgendes liest:

(S. 1764) „Und dann frage ich Sie, wer trägt denn die Kosten, die durch diese Termingeschäfte verursacht werden? Es geht aus dem Jahresbericht der Liquidationskasse hervor, daß durchschnittlich ungefähr nur drei bis vier Prozent ihrer Geschäfte durch Lieferung effektuirt sind, daß also nur der dreißigste bis fünf- undzwanzigste Theil der Geschäfte nöthig gewesen ist, um die Bedürfnisse des Handels zu befriedigen. Alle übrigen Geschäfte waren nicht nothwendig, alle übrigen waren Spielgeschäfte.“

„(Hört! hört! rechts.)“

Hört! hört! hätte man auch links rufen dürfen. Wir haben gesehen, wie eine Reihe unbedingt zur Befriedigung der Bedürfnisse des Handels nothwendiger Geschäfte über eine Gesamtmenge von 12000 Tonnen Getreide durch die Lieferung von 50 Tonnen, also sogar nur $\frac{5}{12}$ Prozent, effektuirt worden ist. Viele ganz ebenso nothwendigen Geschäfte werden aber schon vor dem Termin einfach durch Rechnungsaustausch zwischen den Kontrahenten ausgeglichen, ohne daß überhaupt effektiv geliefert wird.

Ferner (S. 1766): „Ja, ich behaupte, daß derjenige, der Waare braucht, sich im Wege des Terminhandels dieselbe gar nicht verschaffen kann! Sollte darüber noch der geringste Zweifel sein, so bitte ich Sie, sehen Sie sich die Lieferungsbedingungen der Börsen zu Hamburg und Berlin an, — und Sie werden zugeben, daß auf diese Bedingungen hin ein Lieferungshandel überhaupt nicht möglich ist, und daß kein Effektivhändler oder Fabrikant sich des Termingeschäfts zum Waareneinkauf bedienen kann. Nach den Lieferungsbedingungen der

Berliner Börse werden Termingeschäfte auf sogenannte Doppelmonate abgeschlossen, also z. B. pro Mai-Juni oder September-Oktober; das heißt, der Verkäufer ist berechtigt, sich innerhalb der 60 Tage der beiden Monate den Tag auszuwählen, an welchem er liefern will, und der Käufer ist verpflichtet, an jedem der 60 Tage die Waaren abzunehmen. Ich frage nun alle, die in praktischen Leben stehen: kann jemand, der Waaren braucht, einen solchen Vertrag abschließen, daß er 60 Tage hindurch seinen Speicherraum, seine Arbeitskräfte und vor allem seine Kapitalien zur Disposition halten muß, weil an jedem dieser 60 Tage die Waare geliefert werden kann? Ist das überhaupt denkbar, und verdient ein solches Geschäft noch überhaupt den Namen eines Zeitgeschäfts, bei dem der Verkäufer sich unter 60 Tagen den Tag der Lieferung aussuchen kann? In Hamburg sind ja allerdings die Doppelmonate beseitigt, da wird der Kaffee auf einfache Termine gehandelt; aber wie kann der Kaffeehändler auch nur 30 Tage auf dem qui vive stehen?“

Alle, die im praktischen Leben stehen, unsere Spiritfabrikanten und Müller, die Effektivhändler mit Spiritus, Getreide und Kaffee, werden nicht wenig verwundert sein, daß diese Behauptungen und Fragen von irgend einem Mitgliede einer großen gesetzgebenden Körperschaft, noch weit mehr aber, daß sie von dem vortragenden Rath im preussischen Handelsministerium aufgestellt werden konnten. Tout comprendre, c'est tout pardonner. Man begreift und verzeiht nun freilich, daß die Frage, ob der Terminhandel nützlich und nothwendig sei, von derselben Seite überhaupt aufgeworfen, und daß sie von derselben Seite verneint werden konnte.

Von denen, die nicht im praktischen Leben stehen, werden die einsichtigeren sich fragen müssen, wie es möglich und denkbar wäre, daß Gesetze, welche die Mitglieder einer Börse zur Erleichterung ihrer Geschäfte sich selbst gegeben und die zum Theil seit langer Zeit bestanden haben, gerade für die angesehensten und einflußreichsten dieser Mitglieder total unbrauchbar sein sollten, und sie werden sich sagen, daß es seine guten Gründe haben muß, wenn Getreide, Spiritus

etc. auf Lieferung innerhalb je zweier Monate, Kaffee auf Lieferung innerhalb je eines Monats gehandelt wird. Diese Gründe sind folgende: die inländischen Produkte des Landbaus kommen in größerem Umfange zweimal im Jahre an die leitenden Märkte, im Herbst nach der Ernte und im Frühjahr nach Aufgang des Wassers. Die Erntezeit selbst und die durch das Einbringen der Ernte beanspruchte Zeit ist je nach den Jahren sehr verschieden; man kann nicht wissen, ob die Hauptmasse der Zufuhren die Märkte früh im September oder spät im Oktober erreichen wird, und bedarf des Spielraums von zwei Monaten beim Verkauf um so mehr, da man eine Waare von feststehender Qualität verkauft, und nicht vorhersehen kann, ob die zur Lieferung bestimmte Waare vertragsmäßig ausfallen oder durch eine andere Lieferung zu ersetzen sein wird. Im Frühjahr gilt wegen der verschiedenen Dauer der Winter das Nämliche. Da wir nun aber auch regelmäßiger Getreidezufuhren vom Auslande bedürfen und dort größere Mengen in der Regel nur auf Verschiffung innerhalb zweier Monate kaufen können, müssen wir jederzeit die Möglichkeit haben, auf Grund der Abschlüsse im Auslande auf Terminlieferung innerhalb je zweier Monate zu verkaufen. Nachdem die Berliner Börse sich durch den Handelsminister unter eifriger Mitwirkung des Geh. Regierungsraths Gamp hatte zwingen lassen, ihr durch Erfahrung als zweckmäßig bewährtes Durchschnittsgewicht für Roggen so weit zu erhöhen, daß ihr gleich im ersten Jahre nach der Erhöhung fast gar kein zur Lieferung geeigneter inländischer Roggen zugeführt ward, mußte sie fast allen ihren Lieferungsroggen, da Nordrußland keine brauchbare Waare lieferte, aus dem Schwarzen Meer beziehen; für diesen Roggen werden dort Dampfschiffe auf Ankunft befrachtet; er macht eine längere Seereise, kann unterwegs Havarie haben oder total verloren gehen und dann anderweitig ersetzt werden müssen, und wird nach glücklicher Ankunft in Hamburg in Kähne ungeladen, in denen er auch noch wieder Unfällen ausgesetzt ist. Kommt er nun erhitzt in Hamburg oder Berlin an, so muß man ihn zu Boden nehmen und bearbeiten, vielleicht auch dann noch für die Lieferung auf Termin anderweitig ersetzen. Es geht hieraus hervor, daß Getreideterminingeschäfte auf Lieferung

innerhalb einer kürzeren Zeit als zwei Monate nicht regelmäßig gemacht werden könnten. Dafs für Kaffee, der von Brasilien, Mittelamerika, West- und Ostindien nach Europa bezogen wird, ein kürzerer Termin als der einmonatige vollends nicht möglich wäre und in dieser Kürze auch nur erst unter den heutigen vollkommenen Verkehrsverhältnissen möglich ist, liegt anscheinend für den Unkundigsten auf der Hand. Speicherräume, Arbeitskräfte, Kapitalien jederzeit bereit zu halten, wenn man ihrer bedarf, gehört eben zum Geschäft des Kaufmanns, der übrigens diejenigen Kapitalien, deren er im Augenblick nicht bedarf, nicht müfsig liegen läfst.

Uebrigens hat ja das preussische Handelsministerium es in der Hand, durch Umfrage bei den Berliner Müllern zu ermitteln, wieviel von der Waare, die sie jährlich brauchen, sie sich unmittelbar im Wege des Terminhandels, d. h. durch Abnahme von angemeldetem Termingetreide, verschaffen.

Wie es nur zu leicht möglich war, wo die Menge der schadhafte Gründe die Schadhaftheit jedes einzelnen heilen sollte, geräth zu alledem der Abgeordnete Gamp an der angeführten Stelle in den merkwürdigsten Widerspruch mit sich selbst, d. h. mit dem preussischen Handelsminister. Dieser verlangte bekanntlich die Erhöhung der Lieferungsqualitäten des Getreides unter andern gerade deshalb, damit der Müller die Waare, die er brauche, sich im Wege des Terminhandels beschaffen könne. Dafs er sie sich in diesem Wege nun wieder wegen der Länge der Lieferfristen nicht beschaffen kann, ist offenbar eine Entdeckung neuesten Datums.

Wenn weiter oben die sogenannten gewerbsmäßigen Spekulanten als nützliche und nothwendige Glieder der Kette, welche jedesmal den ersten Produzenten mit dem letzten Konsumenten einer Waare verbindet, bezeichnet wurden, so heifst das nicht etwa, dafs sie es erst seit der Einführung des Terminhandels sind. Auch bei Waaren, für die kein Terminhandel besteht, wäre der zum Verkauf genöthigte Produzent recht übel daran, wenn er immer erst auf einen Konsumenten, der letztere, wenn er immer erst auf einen verkaufstüchtigen Produzenten warten müfste. Der Spekulant, der zu Einer Zeit sich in den Besitz effektiver Waare gesetzt hat, wird

jederzeit bereit sein, sie zu veräußern, wenn man ihm den Preis, den er fordert, geben will; er wird auf einen Gewinn bestehen, solange er bei seiner Meinung bleibt, und sich in einen Verlust fügen, sobald er sie geändert hat. Auch die leichte Uebertragbarkeit der Waare von Hand zu Hand ohne jedesmalige körperliche Uebergabe läßt sich nicht nur in den Formen des Terminhandels, sondern auch durch das Connossement und den Warrant, die leichte Ausgleichung der jedesmaligen Preisunterschiede durch den Check bewirken. Selbst der Verkauf einer Waare, die der Verkäufer zur Zeit noch nicht besitzt, setzt den Terminhandel keineswegs unbedingt voraus. Als vor einer Reihe von Jahren in England die Ernte durch Regenwetter bedroht war und die Müller auf ihre Versorgung bedacht sein zu müssen glaubten, verkauften sogenannte gewerbsmäßige Spekulanten am Londoner Markte binnen wenigen Tagen 200 000 bis 300 000 quarters Weizen auf September/Okttober-Abladung per Dampfer von Odessa, wovon sie noch kein Korn ihr eigen nannten, den sie aber mit Gewinn einzukaufen hofften und thatsächlich mit noch größerem Gewinn einkaufen konnten, da die Besorgnisse für die Ernte sich bald zerstreuten. Sie mußten aber, wie auch jeder andere Verkäufer einer lagernden oder abzuladenden Waare, ihren Käufern in der Regel auf drei Monate Kredit geben; der Müller, der Odessa-Weizen gekauft hatte, ihn aber für seinen eigenen Verbrauch gegen anderen Weizen umtauschen wollte, konnte zwar das Connossement veräußern, mußte dann aber seinerseits drei Monate lang um die Zahlungsfähigkeit des Käufers besorgt sein; jeder Käufer riskirte immer einen Kapitalverlust. Hier kommen wir wiederum auf eine der Beziehungen, in denen der Terminhandel einen Fortschritt bedeutet. Indem er durchweg auf dem Prinzip der Baarzahlung beruht, begrenzt er die Gefahr des Kreditgebens an die Käufer auf den möglichen Preisunterschied zwischen der Zeit des Verkaufs und der Lieferung; dasselbe gilt für die Fälle, in denen sonst der Inhaber einer effektiven Waare, die er noch nicht braucht, dieselbe einem Anderen zur Aufbewahrung gegeben haben würde; er verkauft sie jetzt gegen Baarzahlung an einen Anderen und kauft sie von diesem oder einem Dritten für die Zeit, um die er sie braucht, zurück. Dadurch wird es den

Verkäufern erleichtert, immer Käufer, noch mehr aber den Käufern, immer Verkäufer zu finden.

In dem stenographischen Bericht über die Rede des Abgeordneten Gamp heisst es S. 1762:

„Es ist bekannt, daß der Waarenterminhandel eine Erfindung der Neuzeit ist;“
gleich darauf:

„es ist ferner bekannt, daß die Landwirthschaft schon seit vielen Jahren die bittersten Beschwerden über ... das Börsentermingeschäft ... geführt hat;“

dann auf S. 1770:

„diese neue Geschäftsform“.

Um dem Leser aus der schwankenden Chronologie dieser drei Stellen auf festen Boden zu helfen, sei hier angemerkt: Die Stettiner Börse ist wahrscheinlich in Deutschland eine der ersten gewesen, welche den Terminhandel eingeführt haben; solange Deutschland mehr Getreide aus- als einführte, war Stettin diesseits der Elbe der leitende Terminmarkt, und trat dann diese Stelle naturgemäfs an Berlin ab. Erweislich bestand der Terminhandel für Roggen, Hafer, Rüböl und Spiritus bereits im Jahre 1832 und für Weizen seit 1833; vom Jahre 1834 ab auch lange Zeit für Gerste. Jedenfalls also ist der Terminhandel in Deutschland älter als die ältesten deutschen Eisenbahnen. Dagegen sind bittere Beschwerden der Landwirthe über den Terminhandel allerdings erst eine Erfindung einer noch sehr neuen Neuzeit. Bis zum Jahre 1879 waren unsere Landwirthe eifrige Freihändler; der Freihandel verdankt eins der treffendsten Worte, welche je zu seiner Vertheidigung gesprochen worden sind, einem deutschen Landwirth, der heute unter Anderem auch preussischer Handelsminister ist. Am 19. Oktober 1849 sagte der Landtagsabgeordnete v. Bismarck-Schönhausen, er sehe in dem Schutzzoll „den Schutz gegen die Freiheit der Inländer, da zu kaufen, wo es ihnen am wohlfeilsten und bequemsten erscheint, also einen Schutz des Inlandes gegen das Inland“. Erst seit die grofse Ernte des Jahres 1878 überall in der Welt einen ungewöhnlich niedrigen Preisstand des Getreides herbeigeführt hatte, haben unsere Landwirthe sich überreden lassen, in vermeintlich ganz willkürlichen Operationen, bald des Einfuhrhandels, bald

des Terminhandels, die eigentliche Ursache der niedrigen Preise zu suchen, und damit den immer stärker werdenden Appetit zu beschönigen, mit dem sie auch ihrerseits sich an dem Schutz des Inlandes gegen das Inland gütlich thaten. Während der vorhergegangenen selten unterbrochenen langen Periode lohnender Preise hat man wohl ab und zu aus anderen Kreisen Beschwerden gehört, daß der Terminhandel das Getreide vertheuere; hierüber haben sich jedoch die Landwirthe weder damals, noch, soweit es sich um den Preis im Inlande gebauten Getreides handelte, seitdem beklagt. Wohl aber ist erinnerlich, daß vor einigen Jahren, als Spekulanten, die in Berlin mehr Mais auf Lieferung verkauft hatten, als sie nachher liefern konnten, das Fehlende von ebenfalls spekulativen Käufern zu hohen Preisen zurückkaufen mußten, die Norddeutsche Allgemeine Zeitung eine bittere Beschwerde über den Terminhandel veröffentlichte, weil er den Landwirthen den Mais vertheuert habe. In der That hatten jene Spekulanten billiger verkauft, als sie bei richtigerer Schätzung des Verhältnisses zwischen Angebot und Nachfrage gethan haben würden, und der zu niedrige Preisstand war gerade den Landwirthen zu statten gekommen, während den Schaden allein die Spekulanten zu tragen hatten.

Gegen die Nothwendigkeit des Terminhandels überhaupt scheint dem Abgeordneten Gamp zu sprechen, „daß verhältnißmäßig wenig Artikel in den Terminhandel hineingezogen sind“ und „daß die Anregung hierzu in keinem Falle aus den Kreisen der Produzenten oder Konsumenten, sondern stets aus denen des Großkapitals und der Börse hervorgegangen ist“. Nun, fast jeder große Markt hat für seine Hauptstapelartikel, besonders soweit deren Angebot mit den Ernteerträgen und Ernteaussichten wechselt, den Terminhandel eingeführt. Und wer denn sonst als die Börse ist berufen, die Bedürfnisse des Handels zu beurtheilen? Nach unseren Börsenordnungen ist die Börse ausdrücklich zur Erleichterung des Betriebes der Handelsgeschäfte bestimmt. Das Großkapital aber, wo es seine eigenen Interessen über die allgemeinen stellt, begünstigt keineswegs den Terminhandel. An einer anderen Stelle (S. 1770) spricht der Abgeordnete Gamp von den „Opfern“, welche der Staat durch möglichste Gemeinnützigmachung der

großen Fortschritte der Verkehrstechnik und andere Veranstaltungen dem Handel bringe, gleich als wäre das nicht ein *nobile officium*, sondern eine Art Gnadenbezeugung, und als ließe sich der Staat nicht alle seine dem Handel wirklich nützlichen Leistungen, wozu wir unter anderen „die großen Summen für koloniale Unternehmungen und für unsere konsularische Vertretung im Auslande“ leider nicht rechnen können, recht anständig honoriren. In weiterer Erkenntlichkeit soll der Handel vielmehr fein stillhalten, wenn es dem Staat einfällt, seine natürliche Entwicklung, die er an einer Stelle zu fördern genöthigt ist, an einer anderen unterbinden zu wollen. Nun streben in Gemeinschaft und beständiger Wechselwirkung sowohl jene vom Staat geförderten Fortschritte der Verkehrstechnik, wie alle die vielgestaltigen Schöpfungen des Gesetzes der Arbeitstheilung, von denen der Terminhandel eine der wichtigsten ist, ohne Unterlaß dem Ziele zu, das Uebergewicht des großen Kapitals über das kleine zu vermindern, das Uebergewicht der größeren Intelligenz über die geringere zu verstärken, mit einem Worte, den Handel mehr und mehr zu demokratisiren. Auch spricht ja der Abgeordnete Gamp selbst, der bei weitem nicht immer seiner Meinung ist, S. 1768 nur mit einem weniger unbefangenen Ausdruck denselben Gedanken aus. „Jedenfalls hat der Großkaufmann diese Vortheile . . . mit ganz wesentlicher Degradirung seiner geschäftlichen Stellung erkaufen müssen, und die alten vornehmen Hamburger Großkaufleute haben es sehr wohl gewußt, weshalb sie mit so großer Energie gegen die Einführung des Kaffeeterminhandels sich gewehrt haben.“ Ganz richtig! Bekanntlich gehört einer der reichsten Handelsherren, der Inhaber der alten Firma Conrad Hinrich Donner, noch heute zu den heftigsten Feinden des Kaffeeterminhandels. S. 1770 hat der Abgeordnete Gamp dann wieder nachgewiesen, daß „nur eine ganz geringe Zahl von Großhändlern in dem Terminhandel eine Förderung ihrer Interessen erblicken“, wie uns denn ähnliche Meinungsverschiedenheiten schon vorher begegnet sind. Nach S. 1764 bringt das Termingeschäft den Konsumenten gar keinen Vortheil, wirkt auf deren Interessen ungünstig, noch ungünstiger auf die der Produzenten; nach S. 1765/66 liegt

für den Großhandel und für gewisse Industriezweige ein gewisser Vortheil in dem Termingeschäft.

„Wäre,“ sagt der Abgeordnete Gamp, „der Terminhandel wirklich nothwendig, und entspräche derselbe einem allgemeinen Verkehrsbedürfnis, würden durch seine Einführung nicht blofs die Interessen einzelner Handelskreise, sondern die Interessen der Produzenten und Konsumenten sowie derjenigen Industriezweige, die diese Artikel verarbeiten, gefördert, dann würden von allen Seiten Anträge auf Einführung von Waaren in den Terminhandel gestellt werden.“

Man braucht die Theile dieses Raisonnements nur umzustellen. „Für diejenigen Waaren, für die der Terminhandel eingeführt ist oder für die dessen Einführung von allen Seiten gefordert wird, ist er ein wirkliches Verkehrsbedürfnis.“ Er ist dies in der That für diejenigen landwirthschaftlichen Erzeugnisse, die, wie der Abgeordnete Gamp selbst sagt, zuerst, und, wie wir gesehen haben, zum Theil seit lange, in den Kreis des Terminhandels hineingezogen worden sind. Die Zahl der Märkte, an denen bald für diesen, bald für jenen Artikel die Einführung des Terminhandels für ein allgemeines Verkehrsbedürfnis erachtet wird, ist ja gerade in der allerneuesten Zeit in entschiedenstem Zunehmen; kaum war sie für Kaffee in Hamburg Thatsache geworden, so folgten London, Marseille, Antwerpen und die holländischen Märkte; in London wird seit einigen Jahren indischer, seit vorigem Jahre auch russischer und amerikanischer Weizen auf Termin gehandelt, und es mag beiläufig angemerkt werden, dafs die englischen Agitatoren für Wiedereinführung von Kornschutzzöllen sich diesen Erklärungsgrund für die sehr niedrigen Weizenpreise nicht nur haben entgehen lassen, sondern dafs ihr Führer, um das für ihn neuerschaffene Ackerbauministerium übernehmen zu können, zuvor die Kornschutzzollflinte bis zu gelegener Zeit ins Korn geworfen hat. Nur eben noch wird lebhaft darum gestritten, ob es ein Bedürfnis des Handels ist, Terminpreise für Wolle an der Berliner Börse zu notiren und dadurch den inländischen Wollhandel unabhängiger von London und Antwerpen zu machen.

Ob und über welche Waaren Termingeschäfte, mit anderen

Worten, unter welchen Bedingungen Verträge an der Börse abgeschlossen werden dürfen, das haben aber nach dem Abgeordneten Gamp nicht die Leute, welche diese Verträge unter einander abschließen wollen, sondern die Produzenten und Konsumenten zu bestimmen. Die Grenzen der Begriffe Produzent und Konsument stehen bekanntlich nicht fest; jeder Verkäufer ist dem Käufer gegenüber Produzent, jeder Käufer dem Verkäufer gegenüber Konsument. Genug, wir haben uns hier unter Produzenten und Konsumenten Verkäufer und Käufer zu denken, welche auferhalb der Börse stehen; der Abgeordnete Gamp stellt als ihre respektiven Vertreter Landwirthschaft und Industrie hin. „Sie sind mündig und brauchen keinen Vormund.“ (S. 1763) Ueber die Einführung des Kaffeeterminhandels in Hamburg wären sonach als Produzenten vor Allem die Landwirthe in Brasilien zu hören. Die Kaufleute an der Börse aber sind nicht mündig, denn man will ihnen den Staat zum Vormund setzen, hat es in Preußen sogar schon zu thun angefangen. Nun haben aber, wie wir ebenfalls auf S. 1763 lesen, die Produzenten und die Konsumenten einander ganz entgegengesetzte Interessen; „der Verkäufer im Termingeschäft kann nicht die Interessen der Verkäufer von effektiver Waare, und der Käufer in Termingeschäft nicht die Interessen des Käufers von effektiver Waare wahrnehmen.“ Das können sie freilich nicht, es sei denn, daß sie durch falsche Spekulationen die ihnen unerwünschte Preisrichtung selbst herbeiführen helfen, und jeder will auch nur seine eigenen Interessen wahrnehmen. Wie denn aber, wenn, ohne es zu wollen, der Verkäufer im Termingeschäft, der ein Interesse am Rückgang der Preise hat, damit das Interesse des Käufers effektiver Waare, und ebenso der Käufer im Termingeschäft, dem an Steigerung der Preise gelegen ist, das Interesse des Verkäufers effektiver Waare wahrnehmen müßte? Man sieht, wir brauchen uns durch dialektische Kunststücke nicht gleich irre machen zu lassen, und es wird am Ende ganz richtig sein, daß die Harmonie der Interessen von Produzenten und Konsumenten durch die Vereinbarung der Kaufleute an der Börse auf dem natürlichsten Wege und in weit zweckmäßigerer Weise hergestellt wird, als etwa durch Verhandlungen mit von einer Behörde beliebig ausgesuchten

einzelnen Vertretern der außerhalb der Börse stehenden Berufskreise. Weiter oben ist in Vorbeigehen schon berührt worden, wie schlecht die auf Grund solcher Verhandlungen der Berliner Getreidebörse aufgezwungene Erhöhung des Lieferungsgewichts sich für Roggen gleich anfangs bewährt hat; es ist fast, als hätte die Schriftgelahrtheit uns geflissentlich und auf frischer That den Beweis in die Hand geben wollen, wie erstaunlich der grüne Tisch den Gesichtskreis einengt. Wenn nicht jetzt, wäre dieselbe Erfahrung jedenfalls früher oder später gemacht worden, wie sie im Lauf der Zeit ebenso für Weizen gemacht werden wird. Die Lieferungsbedingungen gelten für die Zukunft, und man setzt für künftige Jahre ein Durchschnittsgewicht fest, weil einige Landwirthe erklärt haben, die inländische Landwirthschaft könne in diesem Jahre ein solches Lieferungsgewicht liefern, was auch noch nicht einmal zutrifft. Der Abgeordnete Gamp sucht nun freilich glaubhaft zu machen, die noch nicht bevormundete Berliner Börse habe ihre Lieferungsgewichte möglichst herabgedrückt, damit die Waare für den allgemeinen Verbrauch ungeeignet werde und der Verbraucher von effektiver Waare statt eines Geschäftes deren drei abschließen müsse; es liegt näher, zu glauben, die Berliner Börse habe sich lediglich gefragt, auf welches Durchschnittsgewicht des inländischen Getreides jahrein jahraus nach den Erfahrungen einer Reihe von Jahren mit Sicherheit zu rechnen sei. Der von Berliner Müllern direkt bezogene, also jedenfalls zum Vermahlen völlig brauchbare russische Roggen war häufig noch sehr viel leichter als die frühere Berliner Lieferungsqualität sein dürfte, und nach der Angabe von Stettiner Müllern hatte 117/18 Pfund holl. schwerer Libauer Roggen für sie den gleichen Werth wie inländischer von 122 Pfund

Ebenso wenig haltbar ist die Behauptung, durch einen niedrigen standard der zur Lieferung zulässigen Qualität einer Waare werde der Preis aller anderen Qualitäten dieser Waare im Inlande herabgedrückt, woraus sich dann als nothwendige Folgerung ergeben würde, daß man einfach durch die Erhöhung der börsenmäßigen Lieferungsqualitäten den Werth alles inländischen Weizens und Roggens entsprechend erhöht haben muß. Getreidehändler und Müller werden bezeugen

können, daß zwischen Rauhweizen und der jetzigen Berliner Lieferungsqualität von Weizen, schwerem und leichtem Roggen jetzt genau derselbe Werthunterschied ist wie früher. Aus der gedachten Behauptung geht aber jedenfalls hervor, daß die Zwangsmaßregeln des Handelsministers gegen die Getreidebörse allen Ernstes den Zweck verfolgt haben, das Preisniveau des inländischen Getreides zu heben.

Sehen wir nun zu, was der Terminhandel sonst noch alles verbrochen hat.

In einem Theil seiner Rede hatte der Abgeordnete Gamp zu beweisen, daß der Hamburger Kaffeeterminhandel den Kaffeepreis zum Schaden des unbemittelten deutschen Konsumenten steigert, und es wäre mißlich gewesen, wenn er von vornherein eingeräumt hätte, daß die deutschen Landwirthe sich nur dann über den Terminhandel beschweren, wenn sie glauben, daß er den Preis ihrer Erzeugnisse zum Nutzen eben jenes unbemittelten Konsumenten drückt; die Anklage mußte daher so formulirt werden, daß sie in einem ringsum gefährlichen Fahrwasser wenigstens nicht gleich anfangs auf diese Klippe stieß. Sie lautet demgemäß: das Börsentermingeschäft führt heftige Preisfluktuationen und Störungen der natürlichen Preisentwicklung herbei und bewirkt namentlich die völlige Abhängigkeit der Inlandspreise vom internationalen Börsenspiel.

Das Hauptbeweismittel für den ersten Punkt ist das, angeblich aus dem Gutachten der Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft citirte, aber, wie oben gezeigt, darin gar nicht enthaltene Zugeständniß,

„daß das Termingeschäft größere, häufiger wiederkehrende und rapider auftretende Schwankungen zur Folge hat.“

Wie der erste als klassisch anerkannte Zeuge bekundet auch der nächste das Gegenteil dessen, was er bekunden soll. Es ist das die im Jahresbericht der Thorner Handelskammer für 1888 veröffentlichte graphische Tabelle der wöchentlichen Thorner Durchschnittspreise für Lokosspiritus im gedachten Jahre. Wäre die Aufgabe gewesen zu zeigen, daß die Schwankungen eines Artikels an einem Platze ohne Terminhandel stärker sein können als an einem Terminmarkte, so könnte

man das Beispiel glücklich gewählt nennen. Die Grenzen der aus gedachter Tabelle sich ergebenden Monatsdurchschnittspreise für Lokospiritus in Thorn sind $26\frac{3}{4}$ und 33; die Monatsdurchschnitte der täglichen Regulirungspreise für Spiritus in Stettin haben im Jahre 1888 nur zwischen 29 und $33\frac{3}{4}$ geschwankt. Auch um zu zeigen, wie häufige Preisschwankungen selbst bei Artikeln eintreten können, um die sich die Terminspekulation und die Spekulation überhaupt nicht bekümmert, wäre das Beispiel brauchbar gewesen. Es hat wahrscheinlich seit langer Zeit kein Jahr gegeben, in welchem der Spiritus so wenig Spekulationsobjekt war und der Natur der Sache nach sein konnte, wie im Jahre 1888, in dem sich übrigens, wie unter andern der Jahresbericht des schlesischen landwirthschaftlichen Centralvereins bezeugt, die Schwankungen des Spirituspreises in ungewöhnlich engen Grenzen gehalten haben.

War es aber nicht etwas gewagt, demselben Reichstage, der das Branntweinsteuergesetz beschlossen hat, die Berechtigung landwirthschaftlicher Beschwerden über den Terminhandel gerade aus der Statistik der Spirituspreise beweisen zu wollen? Auch in dem Thorner Jahresbericht für 1887 findet sich eine graphische Tabelle der Spirituspreise, die ein ganz anderes Bild bietet. Nachdem der wöchentliche Durchschnitt in den ersten vier Monaten nur zwischen 35, 34 und 36 geschwankt hat, geht er im Mai auf 45, im Juni auf 63, fällt im Juli auf 60 und steigt im August auf 69, während der höchste Tagespreis des August 72 ist. Noch bedeutender ist gleichzeitig die Preisbewegung an der Berliner Börse. Dort geht Spiritus von Anfang Mai bis Mitte August von 40 auf 79 und fällt dann unter den heftigsten täglichen Schwankungen bis zum 3. September auf 65. An allen diesen Schwankungen ist im weitaus größten Mafse die durch die Gesetzgebung begünstigte Spekulation betheiligigt. Bis zu einer gewissen Grenze ist sie eine der sichersten für alle diejenigen, welche in die Absicht, die im Regierungsentwurf des Branntweinsteuergesetzes verlangte Nachsteuer auf die Hälfte herabzusetzen und den Einfuhrtermin auf den 1. Oktober 1887 vorzurücken, rechtzeitig eingeweiht sind. Scheinbar sicher ist sie über jene Grenze noch weit hinaus für die frühzeitig über

das Projekt des Branntweinringes Unterrichteteten. Am 12. August warnt die Zeitung für Spiritusindustrie die Besitzer vor Abschlüssen, und die Berliner Börsenberichte melden große Ankäufe von Terminspiritus für Rechnung von Grundbesitzern; der Preis steigt in vier Tagen um zehn Mark und geht dann über vierzehn Tage lang, um ein Bild des Abgeordneten Gamp zu gebrauchen, „wie die Wogen des Meeres“ auf- und abwärts; 79, 77,50, 70,70, 75,40 71, 74, 69,50, 67,80, 68, 65 sind die rasch aufeinanderfolgenden Notirungen, bis die letzte Blase geplatzt ist. Waren dem Abgeordneten Gamp diese Vorgänge gegenwärtig, als er keinen Anstand nahm zu erklären, daß er die Kartelle der Produzenten für außerordentlich segensreich erachte und daß es lediglich durch die Kartelle möglich gewesen sei, die dem Handel wie den anderen Erwerbsgruppen gleich nachtheiligen Preisfluktationen fast vollständig zu beseitigen,*) als er ferner dem Himmel dankte, „daß unsere Landwirthschaft sich von diesem Terminhandel bis jetzt fast vollständig fern gehalten hat“, und als er endlich mit einem „non olet“ den Terminhandel auf gleiche Linie mit dem Spiel an den Spielbanken stellte?

Die Anklage auf Störung der natürlichen Preisentwicklung, die ja eigentlich mit der auf Herbeiführung heftiger Preisschwankungen zusammenfällt, wird im Verlauf des Plaidoyers noch drastischer eingekleidet. „Sind Vorrath und Bedarf sowie die Höhe der Produktionskosten die allein berechtigten Preisregulatoren, so werden diese Regulatoren durch das Termingeschäft ihrer Alleinherrschaft entsetzt, und Laune, Willkür und Kapitalmacht treten als Preisregulatoren an ihre Stelle oder wenigstens neben sie.“

*) Vier Monate später würde der Abg. Gamp in Bezug auf den Gegensatz zwischen den Koalitionen der Fabrikanten und denen der Zwischenhändler schon recht viel Wasser in seinen Wein gethan und sich insonderheit gehütet haben, auf die Stetigkeit der Walzeisenpreise zu exemplifiziren. Jener Gegensatz besteht überhaupt nicht: die eigentlichen Produzenten sind die Arbeiter; die Kapitalisten kaufen ihnen ihre Produkte so billig wie möglich ab, um sie so theuer wie möglich zu verkaufen. Koalitionen von Fabrikanten können ebenso falsch spekuliren wie Koalitionen von Zwischenhändlern.

Berechtigt! Wer ist denn berechtigt zu entscheiden, was für Preisregulatoren berechtigte sind? Gehört auch schon diese Frage zu denen, die durch einen mächtigen Willen und eine folgsame Mehrheit von Nullen hinter einer großen Eins gelöst werden dürfen?

Es ist Alles schon dagewesen. In dem England Heinrich des Achten, dem in der Geschichte fertig vorgebildeten Musterstaat des sozialen Königthums nach orthodoxester neudeutscher Anschauung, sind Parlamentsakte die berechtigten Preisregulatoren. Sie bestimmen den niedrigsten Preis, zu dem der Schlächter Fleisch, den höchsten, zu dem der Weinhändler Wein verkaufen darf. Wehe dem Weinhändler, der sich begeben läßt, seinen Wein zu dem Parlamentspreise nun überhaupt nicht verkaufen zu wollen; er wird einfach expropriert. Wehe auch dem Kaufmann, der nicht kaufen will. Als die hohe Politik den Handel nach Flandern lahmgelegt hat und das Tuchmachergewerk sich beklagt, daß die Londoner Kaufleute kein Tuch kaufen wollen, läßt der Kanzler diese vorladen und fährt sie an: „Was fällt euch ein? Ihr sollt und müßt kaufen! Wozu seid ihr denn Kaufleute?“ Durch Parlamentsakte ist mittels alternativen Aus- und Einfuhrverbots der Weizenpreis, das Preisverhältniß zwischen Gerste und Bier, insbesondere auch der Preis der Arbeit „regulirt“. Der Geschichtschreiber der Zeit behauptet freilich, daß weder Preise noch Löhne sich an die Parlamentsakte gekehrt haben. Wir brauchen aber gar nicht so weit zurückzugehen. Im Jahre 1774 wird bei harter Zuchthaus- und Geldstrafe untersagt, im Herzogthum Westfalen Kaffee in Mengen von weniger als fünfzig Zentner zu verkaufen oder zu kaufen. Man nimmt an, die Regierung des Kurerzbisthums Köln, welche dieses Verbot erließ, habe in landesväterlicher geistlicher und weltlicher Fürsorge die Verminderung des Branntweinverbrauchs, also unberechtigte Schwankungen des Roggenpreises, verhüten wollen. Der erste Napoleon wird nur durch seinen verständigen Finanzminister abgehalten, zu verordnen, daß an der Fondsbörse nur à la hausse spekulirt werden dürfe und die Baissespekulanten als Staatsverbrecher zu verfolgen seien. Im Königreich Preußen wird das Verbot, Produkte und Fabrikate des flachen Landes aufzukaufen, ein Vermächtniß der fridericianischen Zeit, erst

im Jahre 1810 aufgehoben. Noch im Jahre 1854 verbietet die Stettiner Polizeibehörde den Kaufleuten, vor zehn Uhr Vormittags am Landmarkt Getreide zu kaufen. Und wurde denn nicht in unseren Tagen der Getreidezoll schon bei seiner ersten Einführung als ein Ordnungszoll vertheidigt? Wurde nicht die Absicht, durch ihn den Getreidepreis zu reguliren, bei jeder Stufe der Erhöhung immer offener zugestanden? Sagt nicht der Abgeordnete Gamp (S. 1765): „die Industrie befindet sich in der Lage, unter dem Schutz der Zölle wenigstens dem Inlande die Preise so zu stellen, daß sie den Produktionskosten einigermaßen entsprechen“? Ja, bedauert er nicht, daß man durch Schutzzölle nicht auch den Preis derjenigen landwirthschaftlichen Erzeugnisse, wie Spiritus und Zucker, reguliren kann, von denen das Inland mehr produzirt als verbraucht, — als würde der inländische Preis von Spiritus und Zucker nicht recht wirksam durch Zölle und Ausfuhrprämien regulirt? Und sind es nicht gerade die kapitalmächtigsten Klassen im Lande, die um die Preisregulirung durch Schutzzölle, Ausfuhrprämien und Einfuhrverbote bestens besorgt gewesen sind? Es scheint wirklich, der Terminhandel brauchte sich nicht erst zu bemühen, auch wenn der Terminhandel es vermöchte, um Willkür und Kapitalmacht als Preisregulatoren einzusetzen. Wir wollen also lieber nicht untersuchen, welche Preisregulatoren berechtigt, welche unberechtigt sind, sondern vielmehr, durch welche Umstände und Beweggründe diejenige Uebereinstimmung des Willens zwischen Verkäufer und Käufer, aus der in jedem Falle der Preis hervorgeht, überhaupt herbeigeführt werden kann.

Sofern diese Uebereinstimmung nicht der unmittelbaren Nothwendigkeit, zu verkaufen und zu kaufen, entspringt, beruht sie in der Hauptsache auf von einander abweichenden Schätzungen, d. h. Wahrscheinlichkeitsrechnungen. Verkäufer wie Käufer schätzen den wahrscheinlichen Vorrath und Bedarf, schätzen das Verhältniß zwischen Angebot und Nachfrage, welches sich daraus wahrscheinlich ergeben, den Einfluß, welchen durch kleines Angebot erhöhter, durch großes verminderter Werth der Waare auf die Nachfrage, und durch hohe Forderungen verkleinerte, durch niedrige gesteigerte Nachfrage rückwirkend auf den Werth haben wird. Bei den

Erzeugnissen des Landbaues handelt es sich um die Schätzung nicht nur des vorhandenen, sondern sehr bald auch schon wieder des von der nächsten Ernte zu erwartenden Vorraths, und hier können die einzelnen Schätzungen außerordentlich weit von einander abweichen, während jede einzelne an und für sich einem häufigen Wechsel ausgesetzt ist. Je nach seiner individuellen Schätzung bildet sich jeder Verkäufer und jeder Käufer seine eigene Meinung über die bevorstehende Preisrichtung; der Verkäufer, der nicht durch die Noth zum Verkauf gezwungen ist, bleibt vom Markt zurück, wenn er höhere, drängt sich an den Markt, wenn er niedrigere Preise erwartet; der nicht unmittelbar benöthigte Käufer macht es umgekehrt. Das Gegeneinanderwirken der verschiedenen Meinungen bestimmt in jedem Augenblick das Verhältniß zwischen Angebot und Nachfrage und damit den Preis. Was die Produktionskosten anlangt, so können bei einem Rohprodukt der Landwirthschaft die örtlichen Herstellungskosten weder des vorhandenen noch des heranreifenden Produkts Einfluß auf die Meinung haben, es müßte denn sein, daß das Einernten auf einem erheblichen Areal der Mühe nicht lohnt; wohl aber kann eine Wechselwirkung stattfinden zwischen den Transportkosten, die ja ebenfalls Produktionskosten sind, und der Meinung. Veränderungen der Transportkosten erweitern oder verengern den Umkreis, aus welchem das Produkt an die Märkte, wo man seiner bedarf, geführt werden kann, und erhöhen oder vermindern so das Angebot; das Gleiche geschieht bei unveränderten Transportkosten durch Steigerung oder Rückgang des Preises auf jenen Märkten. Bei Fabrikaten können allerdings auch die unmittelbaren Herstellungskosten auf den Umfang der Fabrikation einwirken. Müller bringen das bereits eingekaufte Getreide, Zuckerrefinerieen ihre Rohzuckervorräthe wieder auf den Markt, wenn der Preis von Mehl oder raffinigtem Zucker gegen den des Rohprodukts zu niedrig ist. Sorgfältige Wahrscheinlichkeitsrechnungen müssen alle diese Umstände bei der Schätzung des Verhältnisses zwischen Angebot und Nachfrage zu berücksichtigen suchen.

Den Antrieb zur unablässigen und vielseitigen Anstellung solcher Wahrscheinlichkeitsrechnungen giebt das Lebensle-

ment des Handels, die Spekulation, möglichst kurz mit anderen Worten ausgedrückt: die Verfolgung des Zweckes, von Preisschwankungen Vorthail zu ziehen. Der Landwirth als Händler mit den eigenen Produkten findet seinen Vorthail in möglichst hohen Preisen; er hält das schon marktreife Produkt vom Markt zurück, wenn er glaubt, daß der Preis steigen wird; er verkauft die heranreifende Ernte auf dem Halm, wenn er ein Sinken des Preises für wahrscheinlich hält. Es ist seine Pflicht gegen sich selbst, auf alle Umstände zu achten, welche entweder das Steigen oder das Fallen des Preises wahrscheinlich machen, und kein einsichtiger oder gewissenhafter Landwirth unterläßt es, die Börsenberichte des In- und Auslandes zu studiren und bei der Bildung seines eigenen Urtheils über den zu erwartenden Preisgang zu benutzen. Das gehört unbedingt mit zu der „ehrlichen, mühevollen Arbeit“ der Landwirthe, und es ist nur zu verwundern, daß keiner von den landwirthschaftlichen Kollegen des Abgeordneten Gamp sie gegen dessen Lob vertheidigt hat, daß sie sich mit dem Studium der Börsenberichte nicht abgaben. Mehr als einmal haben überdies in den letzten zehn Jahren unsere Landwirthe ihren Einfluß auf die Gesetzgebung und die Presse geltend gemacht, um ihnen willkommene Preisschwankungen direkt herbeizuführen; nicht nur im Zusammenhange mit dem Branntweinsteuergesetz, sondern auch in jedem der verschiedenen und für die Außenwelt oft sehr unangenehm überraschenden Stadien, welche die Getreidezollgesetze durchliefen. Es war das allerdings weniger preisenswerth, als das Studium der Börsenberichte; der stenographische Bericht verzeichnet indeß auch an der Stelle, in welcher der Abgeordnete Gamp die agrarische Anspruchslosigkeit und Bescheidenheit rühmt, keinen Zwischenruf.

Während den Landwirthen als Händlern mit ihren eigenen Produkten immer an möglichst hohen Preisen gelegen ist, haben alle übrigen Kategorieen von Handeltreibenden das gleiche Interesse nur, sobald sie verkaufen, das entgegengesetzte, sobald sie kaufen wollen, sind also zu doppelter Aufmerksamkeit auf alle Anzeichen, aus denen auf bevorstehende Preisbewegungen zu schließsen ist, verpflichtet. Wären nun alle Handeltreibenden immer über die für die Preisrichtung wich-

tigen Thatsachen einig und zögen daraus alle die gleichen Schlüsse, so würden die Preisschwankungen der landwirthschaftlichen Produkte sehr häufig ins Ungeheure gehen. Wir wissen indess, dafs selbst die Schätzungen des absehbaren Angebots seitens der einsichtigsten und erfahrensten Landwirthe fast immer unter einander sehr verschieden sind, schon deshalb, weil jeder Beobachter den ihm aus eigener Wahrnehmung bekannten Thatsachen mehr Einfluß einräumt, als denen, die er nur vom Hörensagen weiß. Dann aber ist gerade bei den landwirthschaftlichen Produkten jede einzelne Wahrscheinlichkeitsrechnung genöthigt, die zukünftige Witterung und ihren Einfluß, ja selbst die Wirkung bereits in die Erscheinung getretener ungewöhnlicher Witterungsverhältnisse subjektiv zu veranschlagen. Und wie hier speziell ein Witterungsumschlag, kann bei allen Handelsgegenständen irgend ein anderes Unvorhergesehenes, ausgedehnte Elementarunfälle, Kriegsdrohungen oder deren Verwirklichung, glücklicher oder unglücklicher Ausgang eines Krieges, Steuerveränderungen und die vorausgehende Agitation, ungewöhnlicher Kapitalüberfluß oder Kapitalmangel, die bisher richtigen Berechnungen durchkreuzen, den ursprünglich falschen zu Hülfe kommen. Die große Mehrzahl der Handeltreibenden pflegt diese Unberechenbarkeit der Zukunft im Auge zu behalten, und mit daher kommt es, dafs von den einander selbst in der Brust jedes Einzelnen bekämpfenden Meinungen für Steigen und Fallen der Preise zwar häufig die eine vorherrscht, aber nur selten und dann immer nur vorübergehend zur Alleinherrschaft gelangt. Sobald und solange nun aber eine dieser Meinungen vorherrscht, ist sie es, was den Preisen die Richtung anweist; halten sich beide Meinungen das Gleichgewicht, so tritt überhaupt keine merkliche Preisschwankung ein. Da Kaufleute keine Geschäfte zu unternehmen pflegen, bei denen sie einen sicheren Verlust voraussehen, ist es nicht recht denkbar, dafs jemals die vorherrschende Meinung den Thatsachen geradezu widersprechen, also Willkür und Laune der Handeltreibenden zum Preisregulator machen sollte; dagegen erzählt die Geschichte fast jedes wichtigen Handelsartikels von zeitweisen Uebertreibungen der durch die vorherrschende Meinung aus den Thatsachen abgeleiteten Folgerungen und deren verhäng-

nissvoller Wirkung, sei es, daß der zu erwartende Bedarf, sei es, daß die Möglichkeit, den Bedarf zu befriedigen, stark überschätzt worden war. Solche Uebertreibungen sind nicht durch eine bestimmte vermeintlich neue Geschäftsform bedingt, sondern so alt wie die Spekulation, d. h. wie der Handel selbst.

Im Spätherbst 1846 hatte man in Frankreich Angst bekommen vor der Steigerung des Kornpreises in Folge der Mißernte.

„Savez-vous comment on fait baisser le blé? En pendant M. Darblay!“ So sagte später einmal unter ähnlichen Umständen Louis Napoleon zu dem leitenden Pariser Müller, den er ad audiendum verbum vor sich beschieden hatte.

Der roi bonhomme wäre auf ein solches Auskunftsmittel freilich nicht verfallen, liefs aber, wie zu jener späteren Zeit auch Louis Napoleon, Getreide im Auslande aufkaufen, und dies geschah so geräuschvoll, daß der Preis nun erst recht stieg. Die englische Regierung begnügte sich nicht mit der Suspendirung des Kornzolls, sondern liefs bald auch ihrerseits Getreide kaufen, um der Noth Irlands abzuhelpen, und gab damit der Privatspekulation einen ferneren Antrieb. Zur Zeit der höchsten Preise kaufte ein Londoner Kommissionshaus unter andern für einen dortigen Spekulanten von Alexandrien abgeladenen ägyptischen Weizen zu 66/6 d. pr. quarter inkl. Fracht, ungefähr 300 Mark für die Tonne, und bot gleichzeitig einem preussischen Spekulanten 96 / (430 M.) für eine Ladung Danziger Weizen; der Inhaber bestand aber auf 100/. Als die Ladungen ankamen, war in Folge durch die hohen Preise herangezogener reichlicher Zufuhren und guter Ernteaussichten der Umschlag bereits eingetreten, und in seinem Gefolge erschütterte eine der furchtbarsten Geldkrisen das gegenseitige Vertrauen der ganzen Handelswelt; der ägyptische Weizen wurde für 18 / pr. qu., gerade so viel wie die Fracht betrug, nach Antwerpen verkauft, der Danziger Weizen gelagert und nach einigen Jahren zu 52/ realisiert. Das Termingeschäft in Getreide war damals in England absolut unbekannt und wurde von dem sehr konservativen englischen Getreidehandel noch bis vor wenigen Jahren perhorrescirt.

Zu Anfang der siebziger Jahre bestand nirgend ein Terminhandel in Kaffee. Der ungeheure Kapitalzufluß durch

die französischen Milliarden hatte die Verbrauchsfähigkeit Deutschlands sehr gesteigert; dies und die Aussicht auf eine kleine Ernte waren die Ursachen, daß im November 1872 mit der Unterstützung deutscher Kapitalisten eine Gesellschaft holländischer Kaffeehändler zusammentrat, um die günstigen Chancen des Artikels auszubeuten. Zu gleichem Zweck bildeten sich bald darauf Spekulationsgesellschaften in London, Havre, Hamburg und New-York. Es gelang diesen Konsortien, beispielsweise den Hamburger Monats-Durchschnittspreis von Brasilkaffee, der sich in den Jahren 1869 und 1870 zwischen 42 und 52, bis zum September 1871 zwischen 52 und 58 und seitdem bis Ende 1872 zwischen 63 und 75 Pf. bewegt hatte, im Lauf des Jahres 1873 bis auf 106 und im Januar 1874 sogar bis auf 114 Pf. zu treiben, Preise, wie sie nach einem Bericht der Hamburger Handelskammer seit der Kontinental-sperre nicht dagewesen waren. Im Februar 1874 war der Durchschnittspreis 100, im März 68 Pf.! Der Jahresbericht der Stettiner Kaufmannschaft für 1874 sagt über Ursachen und Verlauf dieses Rückschlages:

„Das Jahr 1873 schloß in rapide steigender und hauptsächlich auf Spekulation beruhender Tendenz. In Januar 1874 wurden die Preise an den Hauptmärkten noch um 9—10 Pfennig pr. Pfd. aufwärts getrieben. Dies war die höchste Glanzperiode der Spekulation; es bestand kaum noch ein Unterschied in den Qualitäten. Zeitverschlüsse von Rio, auf bloßer Benennung beruhend, wechselten ohne Muster die Hände, es handelte sich überhaupt nur noch darum, Kaffee zu besitzen, Preis und Qualität spielte keine Rolle. Dieser Zustand der Verblendung schloß mit der holländischen Februar-Auktion. Das große Binnenland, also der wirkliche Konsum, wurde immer ängstlicher und zurückhaltender, verkaufte bis auf den letzten Ballen und beschränkte seinen Ersatzbedarf auf ein Minimum. Die Läger an den Hauptplätzen schwollen somit außergewöhnlich an, und als nun Ende Februar die neuen Zufuhren der allertheuersten Abschlüsse vom Auslande immer näher rückten, trat in März eine förmliche Panik ein. Die holländische März-Auktion erlitt einen Rückschlag von 18—20 c.

gegen Februar (gut ord. grün Java fiel von 72 c. auf 52 c.) und die Hausse brach wieder zuerst an den holländischen Märkten zusammen, von wo sie durch das holländische Konsortium ausgegangen und durch alle möglichen Manipulationen künstlich aufgebaut war. — Diese Katastrophe verursachte empfindliche Verluste an den Märkten von Holland, London Hamburg und Kopenhagen etc.“

Es mag an diesen Beispielen genug sein, um zu zeigen, wie gewaltsame Störungen der natürlichen Preisentwicklung die Uebertreibung der Spekulation zu Zeiten hervorgerufen hat, in denen niemand die Verantwortlichkeit dafür dem Terminhandel zuschieben konnte.

Warum aber konnten unter Umständen wie die geschilderten die Preise eine Höhe erreichen, die, wie die Folge lehrte, jedesmal eine ganz unsinnige war? Wir glauben unter Hinweis auf Frühergesagtes sagen zu dürfen: weil es viel leichter war, auf steigende als auf fallende Preise zu spekuliren. Ohne Zweifel gab es auch damals nicht nur Spekulanten genug, welche, schon lange bevor die höchsten Preise erreicht waren, bereit gewesen wären, eine noch nicht in ihrem Besitz befindliche Waare auf spätere Lieferung zu verkaufen, hätten sie darauf rechnen können, für eine ebensolche Waare auf ebensolche Lieferung jederzeit Verkäufer zu finden, sondern auch Inhaber von noch nicht bereiteter effektiver Waare genug, die sich unter der gleichen Voraussetzung dafür gern den laufenden Marktpreis gesichert haben würden. Im Jahre 1847 zogen die hohen Preise, die an den russischen Hafenplätzen gezahlt wurden, aus dem tiefsten Innern von Rußland Getreidevorräthe ans Licht, die dort seit Jahren gelagert hatten, weil vorher die Transportkosten nach den Häfen den ganzen Werth verschlungen haben würden. Die Käufer in den Hafenplätzen mußten aber mit dem Wiederverkauf ruhig warten, bis das Getreide mit den damals sehr unvollkommenen Transportmitteln den weiten Weg bis zu ihnen zurückgelegt hatte, ins Seeschiff geladen war und nach Probe verkauft werden konnte. Die Gegenströmung gegen eine vorherrschende Meinung für höhere Preise konnte sich zwar bisweilen Notbehelfe schaffen, zu geregelter Thätigkeit

und Geltung aber erst gelangen, sobald große Konsumtionsmärkte den Apparat des Terminhandels zu ihrer Verfügung stellten, und mußte dann zur Folge haben, daß die Preissteigerungen nicht so stark ins Kraut schiefen konnten, wie sie es sonst gethan haben würden, und daß selbst die auf starke Preissteigerungen folgenden Rückschläge weniger verderblich wirkten. Und ebenso häufig wird der Terminhandel bei vorherrschender Meinung für einen Preisrückgang den Extremen in dieser Richtung vorbeugen können. Wir dürfen daher das Urtheil der Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft unterschreiben, daß der Terminhandel in seinem regelmäßigen Gange vielmehr auf allmähliche Ausgleichung des Preisganges als auf Erhöhung der Preisschwankungen hinwirkt. Nicht beipflichten darf man aber ihrer Meinung, daß es möglich sei, durch irgendwelche Formulirung üblicher Vertragsbestimmungen zu verhüten, daß Terminspekulanten sich wie andere Spekulanten irren und für ihre Irrthümer büßen müssen. Während Irrthümer der Spekulation vor der Entwicklung des Terminhandels fast nur in einer Richtung vorzukommen pflegten, können sie seitdem leichter auch in der entgegengesetzten auftreten; wir haben gesehen, wie Spekulanten, die im vorigen Jahre in Hamburg Kaffee auf Terminlieferung verkauft hatten, ihre Verschlüsse zu ganz ungewöhnlich hohen Preisen decken mußten. Daß sie sich nicht besser vorgesehen hatten, würden Unbetheiligte ihnen nur dann zum Vorwurf machen dürfen, wenn sie den ihnen erwachsenen Verbindlichkeiten nicht hätten gerecht werden können. Soviel man weiß, bestand aber die Baissepartei in der Hauptsache aus sehr vermögenden englischen und brasilianischen Häusern, deren Berechnungen sogar durchweg zugetroffen sein würden, wenn nicht etwas Unvorhergesehenes, nämlich die Sklavenbefreiung in Brasilien, dazwischengetreten wäre. Es sei bei dieser Gelegenheit erwähnt, daß die ursprünglich durch Hamburger Blätter verbreiteten und daher allgemein geglaubten sensationellen Darstellungen des Hamburger Septemberecorners auf der Betrachtung durch ein recht starkes Vergrößerungsglas beruht haben; als verbürgt darf angenommen werden, daß in Hamburg am 1. September vorigen Jahres Verschlüsse über 150 000 Sack Kaffee per September offengestanden haben, daß diese zum

überwiegenden Theil zu den Preisen von 80—92 Pf. gedeckt, und zu den extremen Preisen von 150—200 Pf. überhaupt nur 4000 Sack zurückgekauft worden sind. Merkwürdigerweise suchten die Berichte der Hamburger Blätter die öffentliche Meinung für die Spekulanten, welche falsch, und gegen die, welche richtig spekulirt hatten, einzunehmen. Freilich erreichten sie noch nicht die Höhe des Standpunktes, auf den der Abg. Gamp sich stellt. Mit „diesen Leuten“, — Kaufleuten nämlich, welche die üble Gewohnheit haben, die Erfüllung mit ihnen geschlossener Verträge zu fordern, — „sollte jeder ehrliebende Kaufmann alle Verbindung abbrechen“. Da überrascht uns denn auch nicht mehr, was wir an einer anderen Stelle lesen. Ein Hamburger Kaufmann hat sich durch einen Makler überreden lassen, 500 Sack Kaffee zu kaufen, hat dem Makler vorgeredet, er bekomme in den nächsten Tagen Geld und werde dann den Einschufs leisten, und wird dafür des Betrugcs angeklagt und schuldig befunden. „Vom Standpunkte der Moral“ — des Abgeordneten Gamp — hat nicht der Kaufmann den Makler, sondern der Makler den Kaufmann betrogen, und hätte der Makler ebenso eine Bestrafung dafür verdient, „dafs er sich bemüht hat, Leute zur Spekulation zu verleiten“. Man braucht sich auf diesen Standpunkt der Moral nur noch ein klein wenig konsequenter zu stellen, um den Makler auch für strafwürdig zu erachten, wenn er Leute, die mit ihren Aufträgen zu ihm kamen, nicht zur Thür hinausgeworfen hat. Der Präsident des Reichstages liefs es ungerügt, dafs der Abgeordnete — der nicht etwa als Kommissar der verbündeten Regierungen, also über die Ordnung des Reichstages erhaben, sprach, — einen ganz unbescholtenen Mann, weil er gethan, was seines Amtes, unter Nennung des Namens vom Standpunkte der Moral als Betrüger bezeichnete. Den Verfasser dieser Schrift überläuft es bei dem Gedanken, wie oft er selbst sich straffällig gemacht hat, wenn es unerlaubt ist, Kaufleuten ein Geschäft zu empfehlen, welches man für empfehlenswerth hält. Und zweifeln wir etwa an dem guten Glauben des Abg. Gamp, wenn er uns verleiten will, den Terminhandel als entbehrlich und schädlich abzuschaffen, d. h. eine grofse Thorheit zu begehen?

Das Gutachten der Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft vom 29. Januar macht unstreitig den Eindruck, als habe es sich zwischen zwei Stühle setzen müssen, entweder weil es das, was der Minister gern hören wollte, gern sagen, aber doch auch der Wahrheit die Ehre geben wollte, oder wahrscheinlicher, weil es die Aufgabe hatte, zwei toto coelo auseinandergehende Meinungen mit einander zu verschmelzen, wobei natürlich die Logik zu kurz kommen mußte. So lesen wir, daß die Kurse in Hamburg „den Effektivhandel der Binnenplätze nachtheilig beeinflusst haben“, und unmittelbar darauf, was allbekannte Thatsache ist, — „daß die Binnenplätze, als im September alle Kaffeevorräthe soweit thunlich behufs Deckung der Verpflichtungen der Baissepartei nach Hamburg gezogen wurden, Gelegenheit gehabt haben, ihre Kaffeelager mit Gewinn zu verwerthen“. Sie haben diese Gelegenheit nicht nur gehabt, sondern auch benutzt. Eine ähnliche Inkongruenz tritt auch in dem schon wiederholt berührten Theile des Gutachtens hervor. Offenbar ist dessen Verfasser der Meinung, daß mit einer Ausnahme, deren Ursachen er ausdrücklich darlegt, die Schwankungen des Kaffeepreises in Hamburg seit dem Juni 1887 ebenso groß, häufig und rapid gewesen sein würden, wenn der Terminhandel in Hamburg nicht bestanden hätte; wie das auch durchaus wahrscheinlich ist, da mit jener Ausnahme die Terminpreise in Hamburg sich denen in Havre parallel bewegt haben; und es wäre völlig verkehrt gewesen, aus einer Ausnahme eine Regel abzuleiten. Er sagt also: die Schwankungen sind größer, häufiger und rapider gewesen, als sie vor Einführung des Freihandels in Hamburg zu sein pflegten, — widerlegt aber auch dies gleich in den nächsten Sätzen. In den drei Monaten vor der Einführung des Terminhandels in Hamburg ist dort der Preis von gutem Durchschnitts-Santoskaffee um 28 Pf. das Pfund gestiegen. Vom Juni bis Ende August 1887 war der Unterschied zwischen dem höchsten und niedrigsten Tagespreise 20, vom September bis Jahresschluß 22, in den ersten drei Monaten 1888 30, in den drei folgenden 23, in den letzten drei Monaten 22 und in den drei ersten von 1889 11½ Pf. Die Ausnahme bildet die allerdings enorme Preisschwankung in den drei Monaten Juli, August, Sep-

tember mit 137 Pf.; nur diese, die ausschließlich die am Hamburger Terminmarkt lieferbaren Kaffeesorten berührte, konnte in derselben Form nicht eintreten, wenn der dortige Terminmarkt nicht existirte; daß sie überhaupt eintrat, war auch dann möglich. Der Abg. Gamp hält es für dem Bedürfnis des Handels genügend, wenn die Hamburger Importeure wie früher nach bestimmten Typen auf spätere Lieferung verkaufen. Hätten Importeure dies, und zwar auf Lieferung im September, gethan und wären in den Besitz der Waare, auf die sie sicher gerechnet hätten, durch irgend einen Zufall nicht rechtzeitig gelangt, so würden sie ebenfalls genöthigt worden sein, sich bestmöglich mit den Käufern abzufinden, nur dass dies dann nicht in die Oeffentlichkeit gekommen wäre. — Des Weiteren verweist das Gutachten, zum Zeugniß, „daß längst vor Einführung des Terminhandels erhebliche Schwankungen im Kaffeepreise immer stattgefunden haben“, auf den Hamburger Jahresbericht für 1887. Aus früheren Hamburger Jahresberichten und aus dem für 1888 ergänzen wir in Nachstehenden dieses Zeugniß durch Zusammenstellung der monatlichen Durchschnittspreise für reell ord. Riokaffee seit 1869.

	1869	1870	1871	1872	1873	1874	1875	1876	1877	1878
Januar . . .	42,8	45,7	53,3	70,9	81	114	79	83	79	75
Februar . . .	43,4	47,5	54,5	70,9	80	100	79	82	78	71
März . . .	46,9	46,9	52,1	69,1	80	86	79	79	78	67
April . . .	52,7	44,5	53,3	67,4	84	84	81	77	78	70
Mai . . .	46,9	45,7	52,7	71,5	82	80	78	73	82	70
Juni . . .	44,5	46,9	52,7	72,7	78	81	77	77	80	64
Juli . . .	42,2	46,9	52,7	73,8	80	80	83	74	81	64
August . . .	42,2	46,9	56,8	73,2	86	78	86	74	82	66
September . . .	43,9	43,9	58,6	69,7	90	80	88	73	82	62
Oktober . . .	42,8	49,2	63,3	72,7	92	80	84	72	80	60
November . . .	42,2	49,2	65	73,2	99	78	87	75	80	59
Dezember . . .	42,2	51,6	70,3	75	106	77	83	80	77	54
	1879	1880	1881	1882	1883	1884	1885	1886	1887	1888
Januar . . .	59	69	57	42	37	53	43	37	65	72
Februar . . .	57	70	56	43	41	53	41	37	61	65
März . . .	56	65	54	42	43	48	40	39	68	63
April . . .	56	63	52	40	43	46	39	40	77	66
Mai . . .	54	60	50	41	41	46	41	40	88	65
Juni . . .	53	61	50	39	40	45	40	41	79	66
Juli . . .	56	61	48	40	41	44	38	44	85	65
August . . .	57	62	50	40	42	43	37	47	87	65
September . . .	62	59	48	39	43	43	39	49	89	66
Oktober . . .	68	63	46	37	48	42	41	53	85	71
November . . .	68	58	45	36	52	44	37	57	77	72
Dezember . . .	68	57	43	35	52	42	36	62	83	75

Ueber die Ursachen der „natürlichen und unabwendbaren Schwankungen“ des Kaffeepreises, auf welche das Berliner Gutachten einen wohlverständlichen Nachdruck legt, wird zunächst eine Uebersicht der jährlichen Ablieferungen aus den Erträgen der brasilianischen Kaffeeernten, die bis zum Erntejahre 1879/80 zurück in der bestens akkreditirten Statistik der Herren Boutin & Co. in Hamburg vorliegt, einiges Licht verbreiten. Dieselben betragen in tausend Sack:

	je vom 1. Juli bis 30. Juni									
	1879/80	1880/1	1881/2	1882/3	1883/4	1884/5	1885/6	1886/7	1887/8	1888/9
Rio	2954	4511	3896	4724	3116	4157	3880	3502	1883	
Santos	1096	1123	1723	1955	1864	2119	1672	2585	1110	circa
Summe	4050	5634	5619	6679	4980	6276	5552	6087	2993	6750

Unter jenen Ursachen nehmen aber die aus den Ablieferungen nachträglich ersichtlichen Ernteresultate in der Regel noch nicht einmal die erste Stelle ein; diese gebührt vielmehr den beständig wechselnden Schätzungen, sowohl der schon gesicherten wie der kommenden Ernte; die Schätzung der letzteren beginnt immer schon sehr früh. So schätzte man Ende Dezember 1886 die brasilianische Ernte auf 4—5 Mill. Sack, davon 2,5 bis 3 für Rio und 1,5 bis 2 für Santos; am 8. Juni 1887 war die Schätzung für Rio 2—2,5 Mill. und Ende 1887 war man bei der Annahme von 3 Mill. für Rio und Santos angelangt, der die thatsächlichen Ablieferungen entsprochen haben. Die Java-Ernte von 1887/88 wurde gleichzeitig auf 382 000 Sack gegen 1 143 000 für 1886/87 geschätzt. Um dieselbe Zeit aber schätzte man die Brasilernte für 1888/89 auf nicht weniger als 8 Mill. Sack, und diese Meinung behauptete sich, bis Mitte Februar 1888 Berichte einliefen, die eine Reduktion wahrscheinlich machten. Mitte März wurde zuerst das Gerücht von einer Revolution in Brasilien gemeldet, kurz darauf wegen der bevorstehenden Sklavenemanzipation ein Ausfall von einem Drittel erwartet; am 25. März kam die Nachricht, daß diese Emanzipation sofort und unbedingt erfolge. Gegen Mitte September zeigte sich, daß unerwartet frühe und große Zufuhren in Rio eintrafen, wie man glaubte gerade wegen der durch die Sklavenemanzipation hervorgerufenen Unsicherheit. Am 9. Oktober kamen Berichte über Regenwetter in Brasilien, das man anfangs für schädlich,

etwas später für nützlich hielt. In den ersten Dezembertagen trafen aber ganz unzweideutige Nachrichten von großen Ernteschädigungen ein; zu Anfang 1889 wurde die Ernte von 1888/9 auf $7\frac{1}{2}$, die von 1889/90 nur wieder auf 4 Millionen, $2\frac{1}{2}$ Rio und $1\frac{1}{2}$ Santos geschätzt, und am 11. März reduzierte man die Schätzung für Rio auf $1\frac{1}{2}$ Mill. Bald darauf trat in Brasilien das gelbe Fieber auf und lähmte eine Zeitlang das Geschäft. Im Juni war zwar nicht zweifelhaft, daß die Ablieferungen des Erntejahres hinter den letzten der früheren Schätzungen um $\frac{3}{4}$ Mill. Sack zurückblieben, dagegen glaubte man nun, daß im Innern Brasiliens noch vorhandene starke Vorräthe die Ablieferungen des Erntejahres 1889/90 auf 5 bis 6 Mill. bringen würden. Die natürliche und unabwendbare Wirkung aller dieser Umstände auf die Preisbewegung läßt sich sowohl an den täglichen Notirungen Hamburgs von Santoskaffee für den laufenden Monat, also thatsächlich des Lokopreises, wie an den Veränderungen des Verhältnisses dieser Notirungen zu den Terminpreisen auf spätere Lieferung ganz genau verfolgen. Vom Juni 1887 ab besteht zuerst ein Report von 2—3 Pf., der sich immer mehr verkleinert; Ende Oktober stehen alle Termine gleich; dann folgt eine Periode allmählich anwachsenden Depots, der für die letzten Monate bis Ende des Jahres auf 4 Pf., im Januar 1888 auf 8—9 Pf. steigt, nach einem Rückgang auf 2 Pf. wieder rasch anwächst, im Mai bis 14 Pf. steigt, im Juni von 13 auf 8 Pf. geht und sich bis Ende August zwischen 5 und 10 Pf. bewegt. Die plötzliche Steigerung des Lokopreises im September übt auf die Preise der späteren Termine keinen merkbaren Einfluß; am 22. September ist auch der Depot von September auf Mai wieder nur 10, am 26. September sogar nur 2 Pf.; im Oktober verschwindet er ganz, schwankt im November zwischen 2 und 4 Pf. und geht im Dezember in einen Report über, der sich seitdem lange Zeit auf durchschnittlich 2 Pf. gehalten hat.

Fassen wir den Zusammenhang dieser Erscheinungen ins Auge, so unterscheiden wir drei Hauptperioden. In der ersten steht die auf eine große Ernte folgende ganz ungewöhnlich kleine von 1887 im Vordergrund. Das Preisniveau hebt sich entsprechend und spätere Lieferung ist begehrter

als frühere, bedingt deshalb einen Report. Die zweite Periode hat mit der ungewöhnlich großen Ernte von 1888 zu rechnen; das Preisniveau sinkt, und zwar am tiefsten für spätere Lieferung, für die sich demnach ein mehr oder weniger starker Deport erhält. Vom Oktober ab gewinnen die schlechten Aussichten für die Ernte von 1889 die Oberhand; der Preis steigt und es tritt wieder Report ein.

Vielleicht ist hier der geeignete Ort, um die — anscheinend aus dem Jahresbericht von Harburg, keinesfalls aber aus der Kenntniß des praktischen Lebens geschöpfte — Ansicht zu beleuchten, durch die Termingeschäfte werden zum Schaden der Konsumenten große Waarenvorräthe festgelegt. „Bei allen Reportgeschäften werden ungeheure Waarenmengen dem Verkehr entzogen, und zwar gerade zu der Zeit, in der der Konsum dieser Waaren dringend bedarf. Und da der Terminhandel sich nicht mit den besseren Qualitäten befaßt, so werden beim Kaffee gerade die Sorten, die der unbemittelte Mann braucht, dem Verkehr entzogen und somit durch Einführung des Termingeschäfts wesentlich vertheuert“ (S. 1764). An einer früheren Stelle dieser Schrift ist gezeigt worden, daß die Waare, die als Grundlage eines auf einer solchen überhaupt beruhenden Terminverkaufs dient, zur Zeit desselben bei weitem nicht immer am Orte der Lieferung vorhanden ist, ebensowenig immer aus dort lieferungsfähiger Qualität besteht, in vielen Fällen dem Erfüllungsorte des Terminverschlusses niemals zugeführt wird. Auch sofern Reportgeschäfte auf Grund von Platzvorräthen gemacht werden, können sie ebensowohl Rio-, Domingokaffee oder irgend eine andere Sorte, wie Santoskaffee von kontraktlicher Qualität zur Unterlage haben. Das Reportgeschäft legt aber keine dieser Sorten fest; sobald die Käufer des Lokokaffees dringender bedürfen als der später zu liefernden Waare, verkleinert sich oder verschwindet der Report, so daß der Reporteur nicht nur in den Stand gesetzt, sondern durch seinen eigenen Vortheil genöthigt wird, seine Terminverschlüsse zu decken und seinen Platzvorrath zu räumen. Wir sahen vorhin, daß und warum in der Zeit vom Oktober 1887 bis Dezember 1888 in Hamburg nicht nur kein Report, sondern ein oft sehr ansehnlicher Deport bestand, der das Ansammeln von Lägern von

selbst verbot; Ende August war der ganze Platzvorrath 237 500 Sack, darunter 98 000 Sack Santoskaffee, und gerade dies war die Ursache, daß kontraktlicher Santoskaffee in loco zeitweilig so kolossal vertheuert wurde, — auch für den Konsumenten, wenn anzunehmen wäre, daß irgend ein Konsument unter diesen Umständen gerade kontraktlichen Santoskaffees dringend bedurft hätte. Der unbemittelte Mann, der überhaupt nicht Santos-, sondern Riokaffee zu trinken pflegt, konnte diesen in Hamburg wie im Binnenlande im ganzen übrigen Jahre fast niemals so billig kaufen wie gerade im August und September. Wie kommt es aber, daß wir von dem unbemittelten Mann nicht hören, wenn es sich, Seite 1763, darum handelt, das Preisniveau des Getreides durch Erhöhung der börsenmäßigen Lieferungsqualität zu erhöhen oder (S. 1765) die Differenz in den Gestehungskosten in den theuer produzierenden Ländern durch Schutzzölle auszugleichen?

Von einem wirklichen Festlegen der Waare kann nur dann die Rede sein, wenn die Spekulation auch ihrerseits die Erhöhung des Preisniveaus sich zur Aufgabe stellt und zu diesem Zweck die Waare einsperrt. Denken wir uns zu zwei verschiedenen Zeiten das Verhältnis derjenigen Faktoren, welche die Meinung über den bevorstehenden Preisgang bestimmen, als vollständig gleich, nehmen an, daß es das Uebergewicht der Meinung für höhere Preise begründet, und setzen das eine Mal den Terminhandel als nicht vorhanden, das andere Mal als vorhanden voraus. In beiden Fällen wird die Nachfrage gleich, im letzteren das Angebot ein wesentlich größeres sein als im ersteren. Die Vernunft lehrt, daß der Terminhandel dem Einsperren der Waare entgegenwirken muß; die Erfahrung, daß er es thut, und die Probe auf das Exempel bietet sich ungesucht dar. Im Jahre 1873 wie im Jahre 1887 steht der Aussicht auf eine ungewöhnlich kleine Kaffeeernte und ihrer Bestätigung eine ungewöhnliche Verbrauchsfähigkeit der Hauptkonsumtionsländer gegenüber; vom September 1873 bis zum Januar 1874 geht der Monatsdurchschnittspreis des Riokaffees in Hamburg von 90 auf 114, im Februar auf 100, im März auf 86, vom September 1887 bis zum Januar 1888 geht er von 89 auf 72, im Februar auf 65, im März auf 63. In letzterem Zeitraum wird eine extreme

Erhöhung des Preisniveaus mittelst Einsperrung der Vorräthe verhindert und der Rückgang tritt weit früher und viel weniger gewaltsam ein, weil es der Gegenströmung möglich ist, sich bei Zeiten geltend zu machen. Der Abg. Gamp ist übrigens in einer ganz unaugreifbaren Position: Irgendwen schädigt der Terminhandel unter allen Umständen; begünstigt er die Preissteigerung, so schädigt er den Konsumenten, thut er es nicht, den Produzenten. Dafs er es in der Regel nicht thut, wissen die vermeintlichen Freunde der Landwirthse sehr wohl, und das ist es gerade, was sie ihm nicht verzeihen. Sie hegen ja (S. 1764) „den Wunsch nach einer möglichst gleichmäfsigen Gestaltung der Preise — allerdings nach oben“, also ohne der Wohlthätigkeit Schranken zu setzen, — wie sich der Wunsch nach gleichzeitiger Ruhe und Bewegung auch immer reimen mag. Der Abg. Gamp begnügt sich aber nicht damit, den Terminhandel anzufeinden, sondern schildert die Kaufleute, deren Gewerbe er ist, in den schwärzesten Farben, gleich als wohne einer bestimmten Vertragsform die geheimnissvolle Kraft bei, Gerechte in Ungerechte zu verkehren, oder als verhinderten andere Vertragsformen die Ungerechten, ihren Vortheil auf krummen Wegen zu suchen. Ohne auch nur den Versuch eines Beweises werden die Terminhändler (S. 1766) in Bausch und Bogen beschuldigt, vor keinem unlauteren Mittel zurückzuschrecken, Börsenberichte zu fälschen, Kündigungsscheine zu fingiren, falsche Nachrichten zu verbreiten, durch gewissenlose Rathschläge Privatleute, sogar Handwerker und Arbeiter, zur Betheiligung an Börsenspiel zu verleiten. Dafs diejenigen, deren Gewerbe es ist, Verkäufer oder Käufer aufzusuchen, auch gewissenhafte Rathschläge ertheilen könnten, wird gar nicht vorausgesetzt, und ihre „Opfer“ werden von der Selbstverantwortlichkeit für ihre Handlungen von vornherein entbunden. Die Kaufleute dürfen den Beweis für die Gemeingültigkeit dieser Anschuldigungen erwarten, und inzwischen dem Abg. Gamp anheimstellen, sich zu überlegen, wessen Geschäfte er damit besorgt.*)

*) Seit dies geschrieben wurde, haben die Ältesten der Magdeburger Kaufmannschaft durch Guttheilung der absichtlich unrichtigen Notirung eines

In dem Voraufgegangenen ist der Versuch gemacht worden, theoretisch und praktisch zu begründen, daß Störungen der natürlichen Preisentwicklung nicht durch den Terminhandel, sondern durch die Spekulation hervorgerufen werden; daß diese sich jeder Form des Handels, die sie vorfindet, bedient, und daß der Terminhandel den Störungen der natürlichen Preisentwicklung öfter entgegenwirkt als Vorschub leistet.

Ließen sich die bisher beleuchteten Anschuldigungen gegen den Terminhandel nicht entkräften, so würden sie den Namen Anschuldigungen wenigstens mit Recht führen, unbeschadet der Frage, in welchem Verhältniß die Nachtheile zu den Vortheilen ständen. Eine andere Sache ist es mit dem ferneren Anklagepunkt, daß der Terminhandel die Inlandspreise vom internationalen Börsenspiel abhängig macht. Richtig und unbefangen formulirt, müßte dieser Satz heißen: daß der Terminhandel die Abhängigkeit der Inlandspreise von den Weltmarktpreisen steigert. Denn es hat, solange der Handel mit dem Auslande in irgend einem Artikel nicht überhaupt verboten war, noch keine Zeit gegeben, in welcher die Bewegungen der Preise dieses Artikels von denen auf dem Weltmarkte unabhängig gewesen wären, was auch immer die letzteren veranlaßt haben mochte. Die unbestrittene Steigerung dieser Abhängigkeit, weit entfernt, dem Terminhandel zum Verbrechen gemacht werden zu dürfen, ist vielmehr eines seiner unanfechtbarsten Verdienste. Wenn wir von einem Markte, auf dem kein Terminhandel existirt, Berichte erhalten, so steht darin: „Markt flau“, oder „Markt fest“; wir wissen dann nur, daß die Lokopreise zum Fallen oder zur Steigerung neigen, aber nicht, um wieviel sie gefallen oder gestiegen sind. Dann und wann unterrichtet man uns wohl von einer ziffermäßigen Herabsetzung oder Erhöhung der Notirungen, die aber häufig auch keine klare Anschauung der

Börsenpreises ein Beispiel geliefert, welches zwar nichts gegen den Terminhandel beweist, aber auf die kaufmännische Moral überhaupt einen tiefen Schatten werfen würde, wenn nicht außerhalb Magdeburgs die öffentliche Meinung des Handelsstandes den Fall einmüthig als einen unerhörten bezeichnete. — Man darf übrigens gespannt sein zu erfahren, ob die Ältesten den Rath ihres Rechtsbeistandes gehört und befolgt haben.

Marktlage gewährt und bisweilen sogar nur die einseitige Auffassung des Berichterstatters wiedergiebt. Als vor Jahren einmal die Weizenpreise in England längere Zeit konsequent fielen, hatte jemand alle die aufeinanderfolgenden Meldungen vom Londoner Kornmarkt gesammelt und die Schillinge und Pence, um die der Preis von Lokoweizen von Markttag zu Markttag herabgesetzt sein sollte, zusammengezählt; eines Tages ergab sich, daß der Weizen in London jetzt gerade umsonst zu haben sein müsse. Als die deutschen Häfen noch einen lebhaften Handel mit inländischem Getreide nach England betreiben konnten, erfuhr das große Publikum durch eine Erhöhung der Notirungen in den Londoner Marktberichten der Zeitungen von einer Getreidekonjunktur in der Regel erst dann, wenn sie schon vorüber war und die Verschiffer in unseren Seeplätzen die inzwischen abgeschlossenen Verkäufe billig gedeckt hatten. Auch seitdem sehen wir, daß unsere inländischen Weizenpreise gegen die Berichte von New-York weit empfindlicher sind als gegen die noch immer nach alter Weise erstatteten von London. Das liegt eben daran, daß man in den New-Yorker Berichten von Tag zu Tag nicht nur genau verfolgen kann, um wieviel sich der augenblickliche Werth einer ganz bestimmten Qualität verändert hat, sondern auch durch Veränderungen in dem Verhältniß, in dem die Notirungen der verschiedenen Termine untereinander stehen, immer sofort von den Veränderungen der Meinung über die bevorstehende Preisrichtung in Kenntniß gesetzt wird. Man frage doch nur unsere Zuckerproduzenten, ob sie auf die Londoner Terminnotirungen verzichten möchten! An einer Stelle seiner Rede (S. 1762) wird der Abg. Gamp durch beifälligen Zuruf unterbrochen, als er mit einem wohl-vorbereiteten Impromptu einen Trumpf gegen einen Brauereidirektor auszuspielen glaubt: wäre der Terminhandel ein Bedürfniß, so würde längst befürwortet worden sein, ihn auch für Gerste einzuführen. Nun zerbrechen sich aber alle einsichtigen Freunde der Landwirthschaft im Handelsstande schon seit lange die Köpfe über einen Standard, der die Einführung des Terminhandels für Gerste ermöglichen würde, da bei den weiten Qualitätsunterschieden zwischen Gerste und Gerste die Börsenorgane beim besten Willen außer

Stände sind, die bezahlten Lokopreise zuverlässig zu ermitteln und mit annähernd richtiger Qualitätsbeschreibung zu notiren, so daß die Produzenten ihre Kommissionäre nur unvollkommen kontrolliren können. Wie bereits erwähnt, hat man in Stettin früher lange Zeit Gerste auf Terminlieferung thatsächlich gehandelt, und zwar Oderbruchgerste von einem bestimmten Gewicht. Im Lauf der Zeit hat man aber darauf verzichten müssen, weil einestheils mit der fortschreitenden Kultur die Werthunterschiede zwischen Oderbruchgerste und Oderbruchgerste von einem und demselben Gewicht immer größer und andertheils die Unterscheidungsmerkmale zwischen Oderbruchgerste und anderer Gerste selbst für die gewiegtesten Sachverständigen immer weniger erkennbar wurden. Lange Jahre hindurch konnte man an der Stettiner Börse regelmäßig in den Monaten vor der Ernte Winterrübsen auf Terminlieferung kaufen, bis in Folge der Produktionsbeschränkung und der häufigen Erntefehlschläge das Angebot zu klein wurde und die Terminnotirungen eingestellt werden mußten. Da die Produzenten ihren Rübsen meistens gleich nach der Ernte zu verkaufen pflegen, liegt bei einer steigenden Preistendenz sowohl den Händlern in der Provinz wie den Stettiner Käufern daran, sie über die in Stettin zu bedingenden Preise möglichst lange im Dunkeln zu lassen; die Börsenorgane können diese Preise aber erst notiren, wenn sie ihnen gemeldet werden. Bis dahin kann es vorkommen, — was unmittelbar nach der letzten Ernte vorgekommen ist, bei regelmäßigem Terminhandel aber nicht möglich gewesen wäre, — daß die Händler den Produzenten 230 bieten, während der Stettiner Preis 260 ist. Wer sich nur aus der Rede des Abg. Gamp über Vortheile und Nachtheile des Terminhandels unterrichten wollte, bekäme keine Ahnung von den geradezu unschätzbaren Diensten, welche dieser in dreifacher Beziehung dem Handel im weitesten Sinne leistet, indem er durch die regelmäßigen Terminnotirungen, die das Gemeingut Aller sind, einmal alle Produzenten und Konsumenten täglich unterrichtet, wie der Weltmarkt über den zukünftigen Vorrath und Bedarf denkt, zum andern alle Verkäufer und Käufer bald in den Stand setzt, bald nöthigt, ihre Forderungen und Gebote marktmäßig zu stellen, und es ihnen drittens ermöglicht,

ihre Kommissionäre an den Börsenplätzen zu kontrolliren. Auch von der Bedeutung des Arbitragegeschäfts erhielt man aus der gedachten Rede eine sehr verkehrte Vorstellung. „Es ist“ — heißt es S. 1765 — „gewissermaßen eine dauernde Minuslizitation, es sorgt dafür, daß, wenn an einem Punkte der Welt eine Preiserhöhung sich zeigt, diese Preiserhöhung sofort wieder ausgeglichen und niedergedrückt wird, indem an den theureren Orten verkauft und an den billigeren gekauft wird.“ Letzteres ist nun gerade kein Unterscheidungsmerkmal des Terminhandels; solange es überhaupt einen Handel giebt, hat er immer sein ganzes Bestreben darauf gerichtet, an den billigsten Märkten zu kaufen und an den theuersten zu verkaufen. Der Terminhandel ermöglicht nur, von den Preisunterschieden der verschiedenen Märkte möglichst schnell und heute fast auf der Stelle Nutzen zu ziehen. Der Ausdruck Minuslizitation ist aber auch davon abgesehen durchaus falsch; an den Orten, an denen gekauft wird, muß der Preis um ebensoviel steigen, wie er an den Orten, an denen verkauft wird, fällt; das Termin-Arbitragegeschäft stellt also jedesmal nicht den Mindestpreis, sondern den Mittelpreis an den beteiligten Märkten her. Wäre das nicht, so würde der Abg. Gamp auch hier wieder über das Dilemma stolpern, daß er für Produkte des inländischen Landbaues möglichst hohe, für Kaffee möglichst niedrige Preise für wünschenswerth hält. Ganz und gar übersieht er ferner, daß ebenso wie die ausländischen Preise auf die inländischen, diese auf jene zurückwirken; denn auch der inländische Markt bildet einen Theil des Weltmarkts. Was mit der Exemplifikation auf Spiritus und Zucker eigentlich bewiesen werden soll, ist nicht ersichtlich. „Die Industrie findet sich in der Lage, unter dem Schutz der Zölle wenigstens im Inlande die Preise so zu gestalten, daß sie den Produktionskosten einigermaßen entsprechen, und ist nur für das Ausland die Konkurrenz des Auslands wirksam. Ganz anders steht es aber mit der Landwirthschaft in Bezug auf diejenigen Artikel, die mehr produziert werden, als das Inland braucht, beispielsweise mit dem Spiritus und dem Zucker. Die statistische Lage des Spiritus ist, möchte ich sagen, eine so günstige, wie man sie kaum in einem anderen Artikel kennt. Durch das neue Spiritusgesetz

ist die Produktion in einer Weise beschränkt, daß sie den Konsum nur wenig übersteigt; gleichwohl sind die Preise des Spiritus durch diese internationalen Termingeschäfte auf ein Niveau herabgedrückt, das den inländischen Produktionskosten durchaus nicht entspricht. Wir haben im vorigen Jahre eine so schlechte Kartoffelernte gehabt wie selten; gleichwohl haben die Spirituspreise nicht nur keine Steigerung erfahren, sondern sind immer wieder und immer wieder heruntergedrückt. Obwohl wir nur einen geringen Teil unserer Produktion exportiren, so bestimmt dieser Theil und der Weltmarktpreis doch die gesammten Inlandspreise.“ Wer mit dieser Ausführung etwas anzufangen wüßte, verdiente eine Nationalbelohnung. Kann der inländische Landbau die Getreidepreise, die inländische Industrie ihre Eisenpreise höher halten, als der Schutzzoll zuläßt? Und wie verhält es sich zunächst mit den thatsächlichen Behauptungen in Bezug auf Spiritus? In dem Jahresbericht der Stettiner Kaufmannschaft für 1888 finden wir: „Während der letzten drei Monate behaupteten sich Brennkartoffeln auf 33 Mk. pro 1000 kg. Nach einer uns vorliegenden Mittheilung hat eine größere und gut eingerichtete Brennerei der Provinz vom Oktober 1888 bis Ende Februar 1889 eine Durchschnittsausbeute an Alkohol von 11,2 Prozent vom Liter Maischraum erzielt und ihre Kartoffeln bei freier Schlempe mit 51,60 pro 1200 kg bei Konsumspiritus, dagegen nur mit 21,53 Mk. bei Exportspiritus verwerthet“. Nach den Monatsheften des Kaiserlichen Statistischen Amtes bewegten sich die Stettiner Monatsdurchschnittspreise von Konsumspiritus in den ersten vier Monaten von 1888 zwischen 48,33, 47,26 und 49,25, während der übrigen Zeit des Jahres zwischen 52,71, 51,62, 53,64, 52,62 und 52,50. Brennkartoffeln kosteten in Stettin vom Januar bis Mai 1889 zwischen 33,33 und 35 pro 1000 kg; Konsumspiritus gleichzeitig 52,25, 52,46, 52,65, 54,41, 54,68. Die Preise sind also nicht immer wieder und immer wieder gedrückt, sondern langsam gestiegen, und das Preisniveau entspricht sehr reichlich den Produktionskosten. Was wären denn das aber für internationale Termingeschäfte, von denen wir hören, daß sie das Preisniveau gedrückt haben? Seite 1769 sagt der Abg. Gamp selbst: „In Spiritus z. B. haben wir nur einen Terminhandel in Deutschland, und wenn

dieser Terminhandel beseitigt wird, so werden die Interessen bestimmter Handelsorte durch die Konkurrenz der ausländischen Börsen gar nicht geschädigt.“ Und dennoch internationale Termingeschäfte? Es giebt freilich, in Paris, einen ausländischen Terminmarkt für Spiritus; dort wird aber Rübenspiritus gehandelt, — und da beim Arbitragegeschäft die Möglichkeit im Auge gehalten zu werden pflegt, die Waare liefern oder abnehmen zu müssen, ist von den beiden in Widerspruch stehenden Behauptungen die letztere richtig. Kann aber irgendwer im Ernst glauben, der deutsche Markt für Zucker und Spiritus würde weniger vom Weltmarkt abhängig sein, wenn man den Terminhandel darin an den deutschen Märkten abschaffte?

Nur beiläufig sei erwähnt, daß der Abg. Gamp an anderer Stelle (S. 1769) die Behauptung, daß der deutsche Markt von den ausländischen Terminmärkten abhängig ist, dem Abgeordneten Goldschmidt als einen ‚absoluten Irrthum‘ strenge verweist, und zwar, weil an gewissen Tagen des September 1888 der Preis pro Pfund „Kaffee“ in Hamburg viel höher gewesen ist als in Havre, Amsterdam und New-York. Wir haben schon gesehen, daß es nicht ‚Kaffee‘, sondern eine bestimmte Sorte von Lokokaffee war, für welche damals in Hamburg die Nachfrage das Angebot weit überstieg. Die Terminmärkte als solche kamen dabei, weil es sich um fehlenden Lokokaffee handelte, nur soweit in Frage, wie man dort auf spätere Termine reportirte lagernde Waare zurückkaufte, um diese nach Hamburg zu schicken.

Daß der Terminhandel es jedem Verkäufer und Käufer sehr erleichtert, sich gegen das Risiko der Preisschwankungen zu versichern, kann auch der Abg. Gamp nicht bestreiten. Aber, fragt er, wer nimmt denn den Leuten dieses Risiko ab? Die richtige Antwort ist in unseren früheren Darlegungen gegeben. Entweder die Leute selbst einer dem andern, oder andere Leute, welche von Preisschwankungen Vortheil zu ziehen suchen. Den beiden Erscheinungsformen des Versicherungswesens, der Versicherung auf Gegenseitigkeit und der Versicherung als selbstständigem Arbeitszweige des Handels, begegnen wir auch hier. Jene Leute, die von Preisschwankungen Vortheil ziehen wollen, sind untereinander nach Natur-

anlage und Ausbildung nicht weniger verschieden als die Mitglieder jedes anderen Berufskreises. Es giebt unter ihnen Ehrenmänner und Schelme, Genügsame und Habsüchtige, Mißtrauische und Leichtgläubige, Erfahrene und Neulinge, Gescheite und Dummköpfe. Gemäß diesen Eigenschaften wird der Eine sich bei seinen Unternehmungen von vorsichtiger Berechnung der Möglichkeiten des Verlustes, der Andere nur von der leidenschaftlichen Hoffnung auf Gewinn leiten lassen, der Eine sich ein selbständiges Urtheil bilden, der Andere blindlings demjenigen folgen, auf dessen Urtheil er sich verlassen zu dürfen glaubt. Wenn das Wesen des Spiels darin besteht, daß in der Hoffnung auf Gewinn die Gefahr des Verlustes gewagt wird, ist aller Handel Spiel, denn gegen jede Gefahr des Verlustes kann auch heute noch selbst der sorgfältigste Kaufmann sich nicht sichern; man muß sich daher entweder entschließen, die Kaufleute insgesamt Spieler zu nennen, oder diesen Begriff auf diejenigen zu begrenzen, in denen Vernunft und Pflichtgefühl eine Leidenschaft nicht zu zügeln vermögen, die dann niemals um die Mittel zu ihrer Befriedigung verlegen ist. Wir finden auch nicht, daß der Abg. Gamp, der ihr eines dieser Mittel entziehen will, sich um eine Sammlung vernichtender Urtheile über die Staatslotterie bemüht hätte, obwohl diese ihre „Opfer“ vorzugsweise gerade in den Kreisen der Handwerker und Arbeiter sucht. Soweit aber jene Leidenschaft an ihrem Theile dazu mitwirkt, daß, wer das Glück nicht über ein weises Maß hinaus versuchen will, es nicht zu thun braucht, wo er es sonst thun müßte, stellt sie sich unbewußt in den Dienst eines der wohlthätigsten wirthschaftlichen Gesetze, des Gesetzes der Arbeitstheilung. Und gilt dem Abg. Gamp, den das Mitleid mit unglücklichen Börsenspekulanten fast zu Thränen rührt, Ehre und Glück der Besonnenen nicht so viel, wie der Leichtsinrigen?

Die Bemerkung, der Terminhandel rufe die Gefahr erst hervor, gegen die er als Versicherung diene, ist zwar bestechend, aber nicht richtig. Wäre der Terminhandel nicht, so würde es leichter sein, à la hausse, als à la baisse zu spekuliren; je höher die Spekulation die Preise treibt, desto größer und schneller ist der unvermeidliche Sturz. Durch die Ab-

schaffung des Terminhandels in Deutschland würde bei der unbestrittenen Abhängigkeit der Inlandspreise vom Auslande die Gefahr keinesfalls vermindert, und es darf bezweifelt werden, ob nach der Erfahrung mit der Zuckerkonvention der Abg. Gamp sich von seinem Vorschlage einer internationalen Übereinkunft zur Beseitigung des Terminhandels noch Erfolg verspricht, so erstaunlich es an und für sich ist, daß er jemals für möglich gehalten hat, Engländer, Amerikaner und Franzosen würden auf einen solchen Vorschlag eingehen. *)

Ganz besonders schlecht ist er auf das Prämiengeschäft zu sprechen, welches nachher sogar sein Kollege Woermann als ein reines, wenn auch sehr solides Spielgeschäft bezeichnet. Es wird daher zweckmäfsig sein, über Wesen und Bedeutung dieses Geschäftes etwas zu sagen.

Das Prämiengeschäft tritt unter verschiedenen Formen auf. A zahlt an B eine bestimmte Summe und hat dann das Recht, in einem Termin nach seiner Wahl eine bestimmte Menge an B zu liefern oder von B zu fordern, oder er verkauft diese Menge auf Lieferung zu einem niedrigeren Preise als dem üblichen Terminpreise, unter der Bedingung, daß er im Termin auch das Doppelte oder Dreifache liefern darf, oder endlich, er erwirbt durch Zahlung eines höheren als des gewöhnlichen Terminpreises das Recht, im Termin die Lieferung des doppelten oder dreifachen Quantums zu fordern. Er begrenzt seinen möglichen Verlust im ersten Falle durch die Zahlung der Prämie, des Stellgeldes, auf den Betrag des

*) In Beziehung auf diesen Punkt ist inzwischen die Münchener Handelskammer dem Abg. Gamp zu Hülfe gekommen, auf Grund eines Referats, in welchem es heifst, die Zuckerkonvention würde zu Stande gekommen sein. wäre nicht England im letzten Augenblicke abgesprungen. So schreibt man Geschichte! Die Zuckerkonvention war lediglich eine schlecht berechnete Privatspekulation des englischen Ministeriums, oder vielleicht richtiger seines strebsamen Unterstaatssekretärs für die Kolonien; vom ersten Augenblicke an, daß dieser mit der Zuckerbill vor das Parlament trat, war deren Schicksal besiegelt. — Daß man in München, wo ein Terminhandel nicht besteht, dessen Vorteile und Nachteile nicht richtig abzuwägen weifs, ist weniger auffallend, als daß selbst die intelligenteren Mitglieder der dortigen Handelskammer die Einmischung staatlicher Gewalten in die Vertragsfreiheit der Kaufleute ausdrücklich fordern.

letzteren, und kann an dem Geschäft überhaupt nur dann verlieren, wenn vor dem Termin erheblichere Preisschwankungen entweder nicht vorgekommen oder von ihm nicht benutzt worden sind, oder wenn bei Beginn des Termins der Preis nicht mindestens um den Betrag des Stellgeldes höher oder niedriger ist als der Vertragspreis. Im zweiten Falle begrenzt der Verkäufer, im dritten der Käufer seinen möglichen Verlust auf den Preisunterschied für das einfache Quantum, der Erstere, indem er sofort das einfache Quantum kauft, der Letzere, indem er es sofort verkauft. Für den einen ist das Prämiengeschäft, was schon das Wort besagt, ganz eigentlich eine Versicherung gegen den über die Prämie hinausgehenden Verlust; der andere muß zusehen, wie er sich seinerseits gegen Verlust versichert. Daß Beide gewinnen, ist keineswegs ausgeschlossen.

Wenn ein Produzent den Ertrag seiner bevorstehenden Ernte zu einer Zeit verkaufen will, in der er denselben noch nicht schätzen kann, wird der Käufer ihm sagen: Gut, ich will dir jedes Quantum abkaufen, kann dir dann aber nur einen niedrigeren Preis zahlen als wenn du mir ein bestimmtes Quantum verkaufst. Das Geschäft kommt zu Stande und der Käufer geht sofort an die Börse und verkauft das Quantum, auf welches im ungünstigsten Fall zu rechnen ist, mit der Bedingung, daß er doppelt oder dreifach liefern darf. In diesem Falle ist nicht der Händler, sondern der Produzent der Prämiengeber; hat er eine reiche Ernte, so haben seine Nachbarn sie wahrscheinlich auch; er würde dann wesentlich weniger als jetzt nehmen müssen, wenn er mit dem Verkauf wartete. Ein zweites Beispiel, das vielleicht noch häufiger vorkommen wird: der Händler hat sich, sei es durch persönliche Beziehungen, sei es durch Vorschüsse, das Vorkaufsrecht auf die Ernte einer Anzahl von Gütern gesichert, muß es aber auch ausüben; er darf annehmen daß er diese Ernte wesentlich billiger kaufen wird, wenn sie groß als wenn sie klein ist, und sichert sich für diesen Fall einen höheren als den dann wahrscheinlichen Preis, der ihm zugleich erlaubt, die Produzenten liberal zu behandeln. Ebenso vortheilhaft kann der Müller es finden, zu einem Zeitpunkte, in dem er seinen wahrscheinlichen Mehlabatz nach der Ernte noch nicht zu

schätzen vermag, durch eine Prämie das Recht zu erkaufen, seine Getreideversorgung entweder zu vergrößern oder zu verkleinern. Andererseits mag auch gerade der Müller mitunter durch den billigeren Preis veranlaßt werden, dem Verkäufer zwischen einfacher und doppelter oder dreifacher Lieferung die Wahl zu lassen. Vor vielen Jahren, als Stettin noch ein bedeutender Terminmarkt für Rüben war und jährlich 13000 bis 15000 Tonnen Rüben exportirte, „verleitete“ ein dortiger Agent einen englischen Oelmüller, unter jenen Bedingungen Rüben auf Herbstverschiffung von Stettin zu kaufen. Es traf sich, daß alle Theile ein gutes Geschäft machten. Der Müller liefs sich natürlich über die Entwicklung der Ernteaussichten fortlaufend unterrichtet halten, und verschlofs ein entsprechendes Quantum Oel, sobald er hörte, daß die dreifache Lieferung wahrscheinlich sei. Diese erfolgte in der That; die Ankäufe zur Erfüllung liefsen den Markt nicht so weit zurückgehen, wie er es sonst gethan haben würde, d. h. die Verkäufer mußten ihren Gewinn mit den Produzenten theilen.

Vielleicht also wird doch jemand behaupten wollen, „daß die Produzenten und Effektivhändler solche Geschäfte brauchen und von ihnen Vortheile haben“. Dem gesunden Menschenverstande würde es übrigens nicht einleuchten, daß es weniger gefährlich wäre, beispielsweise 5000 Sack Kaffee auf Spekulation zu kaufen oder zu verkaufen, als auf 500 Sack eine Prämie zu nehmen.

Noch einen anderen Punkt, in welchem der Abgeordnete Gamp eine nützliche Einrichtung als eine schädliche angesehen wissen will, müssen wir kurz berühren: die Nachschuß-Bedingungen der Hamburger Liquidationskasse. An unseren Terminbörsen für Getreide und Spiritus existiren ähnliche Bestimmungen nicht; Käufer wie Verkäufer haben für die Erfüllung der Verträge weiter keine Bürgschaft als ihr persönliches Vertrauen auf die Zahlungsfähigkeit ihrer Mitkontrahenten; dem vorsichtigsten Kaufmann kann es begegnen, daß er ein Termingeschäft mit einem anderen abschließt, den er für durchaus sicher hält und der es zur Zeit auch ist, sich aber bis zu dem betreffenden Termin in weitere Verbindlichkeiten einläßt, die bei einem Umschlage der Konjunktur weit

über seine Kräfte gehen, was sich dann gewöhnlich erst im Termin selbst herausstellt. Indem die Liquidationskasse durch die Nachschußverbindlichkeit gegen diese Gefahr schützt, stellt sie die durch sie vermittelten Geschäfte auf eine viel solidere Basis. Da jeder, der mit der Liquidationskasse Geschäfte macht, sich der Tragweite ihrer Bedingungen bewußt sein muß, darf man ohne so viel Kapital oder Kredit, wie zur Bestreitung der möglichen Nachschüsse ausreicht, eben keine Geschäfte mit der Liquidationskasse machen. Den erforderlichen Kredit pflegen die Hamburger Kommissionäre sicheren Leuten gern zu gewähren.*)

Wir kommen nun zu den Vorschlägen, die der Abgeordn. Gamp in seiner amtlichen Eigenschaft machen will, soweit solche im Lauf dieser Untersuchung nicht schon besprochen worden sind.

Nach den Protokollen der Kommission zur Berathung des Handelsgesetzbuchs und den Entscheidungen des Reichsoberhandelsgerichts beseitigt Art. 357 des Handelsgesetzbuchs zwar entgegenstehende Handelsgebräuche, beschränkt aber nicht die Vertragsfreiheit derjenigen, welche ein fixes Lieferungs-geschäft schliessen, und bleibt es den Kontrahenten daher unbenommen, eine anderweitige Abwicklung des Geschäfts, als sie der Art. 357 vorschreibt, für den Fall der Säumniß eines der Kontrahenten vertraglich festzusetzen, also auch sich ausdrücklich oder stillschweigend gewissen Usancen als vertraglichen Bestimmungen zu unterwerfen. Man sollte denken, was für den Art. 357 gilt, müßte auch für den Art. 356 gelten, d. h. die Kontrahenten müßten durch den Vertrag gegenseitig auf Rechte verzichten dürfen, die ihnen Art. 356 beilegt, und ebenso durch den Vertrag die Bedingungen festzusetzen berechtigt sein, nach denen der Schadensersatz wegen Nichterfüllung geregelt werden soll, falls solcher statt der Er-

*) Weit anfechtbarer war die Bestimmung in den Magdeburger Zucker-usancen, nach welcher Preisdifferenzen auf noch schwebende Geschäfte nicht etwa bei einer Kasse deponirt, sondern an die Gegenkontrahenten ausgezahlt werden. Aber auch in diesem Falle wusste jeder, der in Magdeburg Termin-geschäfte machte, vorher, welche Gefahren er lief.

füllung gefordert wird. Die Beseitigung der Bestimmungen im Art. 357 Absatz 1 und 3 würde demnach für die Börsen von Hamburg und Mannheim gleichgültig sein, in Preußen dagegen als Handhabe dienen, um „von Aufsichts wegen“ den Terminhandel unmöglich zu machen. Der Abgeordn. Gamp scheint „einzelne Staaten, wie z. B. Hamburg und das Großherzogthum Baden“, zu bemitleiden, weil sie „gar nicht einmal ein staatliches Aufsichtsrecht über die Börse haben“. Er fährt fort: „In Baden wenigstens sind die Börsen vollständig unbeschränkt, das zu thun, was ihnen beliebt; sie können einseitig über die Zulassung von Waaren zum Terminhandel Bestimmung treffen und die Bedingungen feststellen, ohne daß dem Staat ein Einspruchsrecht zusteht.“ Dieses Einspruchsrecht und das Aufsichtsrecht des Staats über die Börsen sind zwei grundverschiedene Dinge. Der Natur der Sache nach beschränkt sich das Aufsichtsrecht auf das Recht — und die entsprechende Pflicht, — die den Börsen unmittelbar vorgesetzten Organe des Handelsstandes zur Erfüllung ihrer gesetzlichen Obliegenheiten anzuhalten und in ihren Rechten zu schützen.*) Zu diesen gesetzlichen Obliegenheiten gehört nach den Statuten der in Preußen bestehenden kaufmännischen Korporationen gerade das, was man ihnen verbietet: die amtlich zu notirenden Kurse und Preise nach Vorschrift der Börsenordnungen festzustellen und Vereinbarungen über Schlufszettelbestimmungen und andere allgemeine Geschäftsnormen zur Förderung des Handelsverkehrs unter den beteiligten Korporationsmitgliedern zu vermitteln. Nach den Börsenordnungen liegt es ihnen unter Anderem ob, regelmäsig festzustellen, zu welchen Preisen Waaren aller Art an der Börse zu haben gewesen sind, was dafür geboten worden ist, und diese Preise amtlich im Börsenbuche zu notiren. Daß der staatlichen Aufsichtsbehörde das Recht zustehe, gegen die ordnungsmäßige Notirung von Preisen und die unter den Mitgliedern der Börse vereinbarten Schlufszettelbestimmungen Einspruch zu

*) Von diesem Aufsichtsrechte des Staats beispielsweise gegen die Ältesten der Magdeburger Kaufmannschaft wegen unrichtiger Börsennotirungen Gebrauch zu machen, steht dem Handelsminister unbestritten zu, sofern der Beweis geführt wird, daß sie die Börsenordnung verletzt haben.

erheben, ihnen solche Schluszzettelbestimmungen vorzuschreiben und die Börsenorgane anzuhalten, Mitglieder der Handelskörperschaften, welche unter andern als den von ihr vorgeschriebenen Bedingungen Geschäfte untereinander verabreden, von der Börse auszuweisen, von alledem steht kein Wort in den Statuten und Börsenordnungen, und kein Wort in den Landesgesetzen überhaupt. An keiner Stelle der Verhandlungen, die mit den Börsen geführt worden sind, hat auf ein Gesetz, welches jenes Recht begründet, hingewiesen werden können, und niemals vorher, soweit die Erinnerung der ältesten Kaufleute reicht, ist ein solches Recht seitens der staatlichen Aufsichtsbehörde in Anspruch genommen worden. Der preussische Handelsminister behauptet einfach, daß er das Recht hat, und die Behauptung gilt ihm als Beweis.

Gegenüber diesem ersten, in einem Falle durch Androhung polizeilicher Zwangsmafsregeln unterstützten Versuch, in die Freiheit der Vertragschließung unter Kaufleuten einzugreifen, hat der Vorstand gerade der leitenden preussischen Börse kein Verständnis dafür gezeigt, daß diese Sache die gemeinsame des Handelsstandes und hier, wenn irgendwo die Mahnung „*principiis obsta!*“ zu befolgen sei. Die Aeltesten der Berliner Kaufmannschaft, bei denen zuerst der Hebel angesetzt wird, verhandeln mit dem Minister, statt sich sofort mit den übrigen preussischen Börsen ins Einvernehmen zu setzen, längere Zeit bei verschlossenen Thüren, und erklären später in einem ihrer veröffentlichten Schriftstücke, sie können bei ihrer Anschauung über die durch Korporationsstatut und Börsenordnung begründete Rechtslage zu der Ausschließung bestimmter Preisnotirungen nur dann schreiten, wenn ein ausdrücklicher Befehl des Ministers vorliegen werde. Einen solchen Befehl des Ministers als ihrer obersten vorgesetzten Behörde werden sie zur Ausführung bringen, wenn auch ihre Ansicht von der des Ministers abweicht.

Das Verhalten der übrigen preussischen Börsen ist untereinander verschieden gewesen; die Handelskammer in Breslau z. B. hat die Forderungen des Ministers sofort zugestanden; die Vorsteher der Stettiner Kaufmannschaft haben neue Schlussscheine erst eingeführt, als sie, durch Beschluß der beteiligten Kaufleute dazu ermächtigt, es thun durften, ohne ihr

Statut zu verletzen. Nirgend ist die Rechtsfrage einer richterlichen Entscheidung unterworfen worden; überall aber scheinen die zu Rathe gezogenen Rechtskundigen sehr zweifelhaft gewesen zu sein, ob es überhaupt ein richterliches Forum giebt, vor das sie gebracht werden könnte. Die Frage war recht eigentlich Rhodus für den „Deutschen Handelstag“, wenn dieser sein Recht auf den Namen beweisen wollte.

Da nun die Regierungen der Staaten Hamburg und Baden das gedachte Einspruchsrecht weder haben, noch bereit sind, dem Beispiel des preussischen Handelsministers gemäß zu behaupten, daß sie es haben, und da offenbar nicht länger geduldet werden kann, daß an den Börsen von Hamburg und Mannheim „Bismarck nicks to seggen hett“, will der Abg. Gamp die Entscheidung darüber, welche Waaren an den deutschen öffentlichen Börsen auf Termin gehandelt werden dürfen, und nach welchen allgemeinen Bedingungen dies zu geschehen habe, dem Bundesrath übertragen; denn „nur der Bundesrath befindet sich in der Lage, die allgemeinen Vortheile und Nachtheile der Einführung des Terminhandels in bestimmten Waaren gegeneinander abzuwägen und die Bedingungen festzustellen, unter welchen der Handel von der öffentlichen Börse ohne Schädigung der Interessen der Produzenten und Konsumenten und der übrigen beteiligten Gewerbe zugelassen werden darf“. Warum nur und warum überhaupt der Bundesrath in dieser Lage sein sollte, ist zwar nicht ersichtlich; jedenfalls darf man aber dem Abgeordneten Gamp dankbar sein, daß er so früh seine Karten aufgedeckt hat. Mit Interesse erfahren wir von ihm denn auch ferner, daß er sich für die Durchführung folgender Mafsregeln verwenden wird:

1. Nach Analogie des Aktiengesetzes wird bestraft, wer in betrügerischer Absicht auf Täuschung berechnete Mittel anwendet, um auf den Preis von Waaren einzuwirken.

Das könnte man sich gefallen lassen, wenn jedem Staatsbürger das Recht der Anklage beigelegt würde. Ohne dieses Recht wird sich auch die betreffende Bestimmung des Aktiengesetzes fast immer als unwirksam erweisen. Sehr häufig finden sich falsche Nachrichten, welche auf den Kurs von

Aktien einwirken müssen, in öffentlichen Blättern, die in dem Rufe stehen, von der Regierung zur Verbreitung von Mittheilungen für irgend welche diplomatische Zwecke benutzt zu werden. Stellen sich solche Nachrichten auch wirklich als falsch heraus, so wird sich doch der Staatsanwalt in der Regel nicht überzeugen können, daß damit nichts anderes als die Einwirkung auf den Kurs von Aktien beabsichtigt worden sei. Ganz dasselbe gilt von falschen Nachrichten solcher Blätter, die auf den Preis von Waaren einwirken müssen, sofern dabei auch nur die Vermuthung naheliegt, daß sie einem mit der Politik der Regierung oder einer regierungsfreundlichen Partei zusammenhängenden Zwecke dienen sollen. Wie viele Anklagen wegen Verbreitung solcher Nachrichten hätten erhoben werden müssen, als die letzte Erhöhung der Getreidezölle vorbereitet wurde, oder als das Branntweinsteuergesetz auf der Tagesordnung stand! Ein wirkliches Verdienst könnte der Abg. Gamp sich daher nur durch den Vorschlag einer Bestimmung erwerben, welche die wissentliche Verbreitung falscher Nachrichten, gleichviel zu welchem Zweck, ganz allgemein unter Strafe stellt. Gehört es doch schon zu den seltsamsten Anomalieen, daß in unseren Gesetzbüchern die Aktie gegen lügnerische Kursbeeinflussung wenigstens auf dem Papier geschützt wird, das noch empfindlichere Staatspapier aber selbst dieses Schutzes entbehrt.

2. Wer unter wissentlicher Benutzung des Leichtsinns und der Unerfahrenheit eines Anderen für denselben oder mit demselben Zeitgeschäfte abschließt, wird bestraft.

Diese Bestimmung ist dem Wuchergesetze nachgebildet, welches der Abg. Gamp demnach für ein nützliches, gerechtes und moralisches Gesetz hält. Sie wird natürlicherweise auf den Widerstand derer stossen, welche der gegen-theiligen Ansicht sind. Außerdem aber liegen die Fälle nicht durchweg gleich. Wer um ein Darlehen zu hohen Zinsen angegangen wird, weiß von vornherein, daß der Bittsteller in Noth ist. Das Gesetz verbietet ihm, diese Noth auszubeuten, zwingt ihn also, neben den Zinsen, die er sonst berechnen würde und die eine Prämie für die Gefahr des Kapitalverlustes einschließen, auch noch für die Gefahr, daß sein dankbarer

Schuldner ihn wegen Wuchers denunziert, eine Versicherungsprämie zu fordern. Wollte dagegen ein verunglückter Spekulant einen Kaufmann wegen Ausbeutung seines Leichtsinns oder seiner Unerfahrenheit denunziren, so könnte er zwar den Besitz dieser Eigenschaften behaupten und allenfalls durch Zeugen sich bescheinigen lassen, deren wissentliche Benutzung seitens jenes Kaufmanns würde aber fast niemals festzustellen sein. Darin allerdings träfe die vorgeschlagene Bestimmung mit dem Wuchergesetze überein, daß sie eine sittlich verwerfliche Handlung zu einer gesetzlich erlaubten machen will. Vor kurzem lag dem englischen Appellationshof die Berufung eines verunglückten Spekulanten vor, der Differenzen auf Zeitgeschäfte nicht hatte bezahlen wollen, weil es Spielschulden seien, und in erster Instanz zur Zahlung verurtheilt worden war. Das Gericht verwarf die Berufung, und Lord Esher, einer der angesehensten Richter, nannte den Einwand des Verklagten schäbig. „Wenn Ihr an dem Geschäft gewonnen hättet, wäre es ein Geschäft gewesen; wenn Ihr daran verliert, ist es ein Spiel?“ Der Abg. Gamp meint, die vorgeschlagene Bestimmung solle die wirthschaftlich Schwachen schützen; sie könnte aber höchstens die moralisch Schwachen noch mehr schwächen. Soll sie aber einmal erlassen werden, so dürfte es sich empfehlen, nun auch die Kaufleute gegen frivole und vexatorische Delatoren zu schützen, also etwa eine Behörde zu bezeichnen, welche jedem, der Zeitgeschäfte machen will, auf Erfordern und erbrachten Beweis zu bescheinigen hätte, daß er weder leichtsinnig noch unerfahren sei.

3. Makler und Kommissionshäuser, die für eigene Rechnung Geschäfte machen, werden bestraft.

Wir erhalten zu diesem Vorschlage folgenden Kommentar:
 „weil nach den Mittheilungen, die mir zugegangen sind, gerade durch diese Betheiligung der Kommissionshäuser und Makler an den Geschäften die Interessen derjenigen Personen, die sie vertreten sollen, erheblich geschädigt werden.“

Ist in den Mittheilungen, die dem Abg. Gamp zugegangen

sind, vielleicht auch darauf hingewiesen worden, daß der Kommissionär heute sowohl dem Verkäufer wie dem Käufer gegenüber Delcredere steht, d. h. Beiden die Erfüllung des Vertrages verbürgt, weder dem Verkäufer seinen Käufer noch dem Käufer seinen Verkäufer nennt, und zu Beiden lediglich als Selbstkontrahent in Beziehung steht? Das vorgeschlagene Verbot würde an diesem Verhältniß, wie es sich naturgemäß entwickelt hat, sachlich nichts ändern; formell würde der Kommissionär aufhören, sich so zu nennen, und, statt Provision zu berechnen, seinem Verkäufer einen niedrigeren Preis zahlen oder sich von seinem Käufer einen entsprechend höheren zahlen lassen.

Da der Abg. Gamp bei Zeiten Sorge getragen hat, sein Urheberrecht auf diese Vorschläge festzustellen, ist es ihm vielleicht willkommen, wenn man sie unter dem Namen der „lex Gamp“ zusammenfaßt. Der wünschenswerthen Symmetrie halber wäre ihm aber zur Erwägung zu geben, ob er dann nicht auch der Spekulation an der Fondsbörse mit gleichem Mafse messen will. Oder hätten die wirthschaftlich Schwachen, die dort ihr Geld verspielen, weniger Anspruch auf sein Mitgefühl?

Gelingt es ihm nun zunächst, eine allgemeine Völker- verbrüderung zur Abschaffung des Terminhandels in Waaren zu stiften, so tritt allerdings für die Waarenbörsen ungefähr das ein, was der erste Napoleon bei einem Haar für die Fondsbörse dekretirt hätte: „Es darf nur à la hausse spekulirt werden!“ Gelingt es ihm nicht, setzt er aber seine übrigen Vorschläge durch, so hat dies zur nothwendigen Folge, daß nicht nur der Terminhandel, sondern ein Theil des deutschen Handels überhaupt nach dem Auslande vertrieben wird.

Die mit dem Wesen des Handels nicht Vertrauten werden der Natur der Sache nach geneigt sein, den Abgeordneten Gamp für eine Autorität zu halten, der man in den Handel angehenden Fragen unbedingt folgen dürfe. Möglichst viele von ihnen gegen diese Autorität möglichst gründlich mißtrauisch zu machen, ist einer der Zwecke der vorliegenden

Schrift. Außerdem und hauptsächlich will sie an ihrem Theile den Handelsstand wachrütteln, damit er der seiner Vertragsfreiheit aufs Neue und in gesteigertem Umfange drohenden Gefahr, — einer Gefahr, die heute an dieser Stelle droht und schon morgen an irgend einer anderen drohen kann, — diesmal wenigstens besser vorbereitet gegenüberstehe.

M 3015 II