Werk

Titel: Zeitgeschäfte und Differenzgeschäfte

Ort: Jena

Jahr: 1866

PURL: https://resolver.sub.uni-goettingen.de/purl?345616359_0007|log45

Kontakt/Contact

Digizeitschriften e.V.
SUB Göttingen
Platz der Göttinger Sieben 1
37073 Göttingen

info@digizeitschriften.de

VI.

Zeitgeschäfte und Differenzgeschäfte.

Von

Dr. **Gustav Cohn.**

Im Jahre 1761 erschien in London ein kleines Buch, betitelt Every man his own broker, das sich zur Aufgabe stellte, die Gefahren der Stocksjobberei, welche sich seit dem Schwindeljahre 1720 auf eine erschreckliche Weise in der Exchange Alley entwickelt hatte, aus den eignen theuer erkauften Erfahrungen des Verfassers dem zahlreich betheiligten Publikum aller Stände durch Auseinanderlegung der Kniffe und Pfiffe des dort zu höchster Raffinerie ausgebildeten Börsenspieles klar zu machen. Er, der Autor, der von sich bekennt, dass er »has lost a genteel fortune by being the innocent dupe of the Gentlemen of 'Change Alley« versichert, dass ihn keine persönliche Animosität dazu getrieben, sondern nur die feste Ueberzeugung, »that the dealing in the funds for time is prejudicial to the public and opens a scene of gaming that annually ruins many families, and that it is high time to put a stop to the fatal catastrophes that are brought upon the stage of life by the infernal politics of 'change alley«. — Seine Absicht hat er wenigstens insoweit erreicht, als der Schrift eine enorme Verbreitung — in einem Jahre erschienen fünf Auflagen — und im Inlande und Auslande allgemeine Billigung und Anerkennung zu Theil wurde. Die unmittelbaren Erfolge seiner Enthüllungen kennen wir nicht; wir dürfen annehmen, dass sie nicht ausgeblieben sind. — Mit entsetzlicher Naturwahrheit hat der Mann — er versteckt sich hinter dem Pseudonym Mortimer — das Treiben der Stocksbörse seiner Zeit geschildert: mit grosser Bitterkeit, aber mit wohl erkennbarer Treue zeigt er dem Leser eine ganze Welt der Gemeinheit und Niederträchtigkeit durch eine Reihe von Genrebildern im derbsten Geschmack holländischer Schule. Er führt uns die Gentlemen vor, die aus davongelaufenen

»Bäckern, Schustern, Schlächtern, Schneidern und Barbieren« vom »mammon of unright cousness« verführt Stockjobbers geworden und nun mit Ködern aller Art das Publikum in ihre Schlingen ziehen und aus ihren Opfern sich immer neu ergänzen. — Aber unter allen Ausartungen der Leidenschaften, in all' dem Wirrwarr des Unsinns, ist es dem klaren Verstande des erfahrenen Mannes zur Ueberzeugung geworden, dass die Missbräuche wie gross auch immer eng verknüpft sind mit der Befriedigung eines wahren Bedürfnisses, dass jenes Spiel Ursprung und Grundlage hat in wirklichen vernünftigen Verhältnissen des Verkehrs. Er spricht das gleich in der Vorrede aus, indem er sagt: »It will be necessary to premise that the iniquitous art of stockjobbing has sprung, like a great many other abuses, out of the best of blessings, liberty — — from the free liberty granted to all foreigners to buy into and sell out of our public funds, the diabolical art of Stockjobbing arrived at its meridian glory — — now the Dutch and other foreigners having so large an interest in our public funds, has given rise to the buying and selling of them for time, by which it is to be understood, the making of contracts for buying and selling against any certain period of time; so that the transfer at the public offices is not made at the time of making the contract, but at the time stipulated in the contract for transferring it; and this has produced modern stockjobbing — —«. Inwieweit nun seine Behauptung den Thatsachen, die er im Auge hat, entspricht, ist nicht erheblich; ich möchte nicht dafür einstehen, dass gerade die Betheiligung des Auslandes beim Papierhandel der londoner Börse nöthig war zur Hervorbringung des Zeitgeschäfts; so gut wie der Auswärtige eine Rimesse zur Deckung des Ankaufs im Momente des Auftrages entbehrte, eben so mochte einem Inländer das Geldkapital im selben Augenblicke mangeln. Aber die Hauptsache ist, dass der Verfasser in enge Beziehung bringt die einfache ursprüngliche Kapitalanlage mit den äussersten Entartungen des Papierhandels zum Spiel und zur Gaunerei. — Solch' einen Zeugen für das bisher meist verdunkelte Princip in einem längst vergessenen Büchlein, wenn auch nur andeutungsweise, zu finden, ist erfreulich. Und so sind mir die Worte jener Vorrede das Motto dazu geworden, den organischen Zusammenhang der sogenannten Zeit- und Differenzgeschäfte — eines bedeutsamen Momentes des heutigen Verkehrslebens — mit dem gesammten Handel, und die vielfach so einseitig hervorgehobenen krankhaften Erscheinungen in ihrer Verknüpfung mit dem Gesunden und Heilsamen, das dahinter liegt, hier zu entwickeln. —

Die Erscheinungen haben bis auf den heutigen Tag die Ansichten von dem, was man gewöhnlich als »Differenzgeschäft« bezeichnet, im Leben und in der Lehre gemeinhin verwirrt. Man hat die Vorstellung bekommen, als gäbe es ein abgesondertes Geschäft, das, der Wette, dem Spiel vergleichbar, neben dem eigentlichen Handel herläuft; ob nun günstiger oder ablehnend das Urtheil darüber, ob passiv oder eingreifend das Verhalten der öffentlichen Organe das empfohlen und in's Werk gesetzt ist — von Schmalz[1]), der die Jobber in's Zuchthaus sperren will, bis zu Michaelis, der sie in Dithyramben verherrlicht — Alle thun im Grunde das Gleiche; ja der »aufgeklärte« Volkswirth von der Berliner Vierteljahrsschrift[2]) spricht — freilich sich an einen nicht seltenen Sprachgebrauch anlehnend — fortwährend von dem Verhältniss des »Spekulationshandels« zum »wahren Handel«: als ob solch' ein Gegensatz überhaupt zu denken wäre! —

Ist nicht Spekulation in allem Handel bald matter bald lebhafter hervortretend anzutreffen als ein wesentliches Stück von ihm selber, als Muthmassung eines zukünftigen Werthes aus gegenwärtigen Merkmalen, als das Princip der Ausgleichung der Gütervorräthe durch die Zeit hindurch? — Wird nicht sogar der Kleinhandel, der seiner Natur nach als recht eigentlich local nichtspeculativ ist, dennoch auch nach seinem Theile davon ergriffen? —

Warum also eine specielle Form des Handels mit einem Begriffe identificiren, der weit darüber hinaus sein Bereich hat? — Und wenn an dem »Spekulanten« in der oft vernehmbaren Meinung ein Odium klebt, so hängt dies mit der Erfahrung zusammen, dass Irrthum und Leidenschaft leider sehr oft der Spekulation das Gepräge des Unvernünftigen gegeben haben; uns ist das Andenken von klassischen Perioden ihrer wunderlichsten Ausartungen aufbewahrt; aber was hat der Tulpenschwindel, der Südseeschwindel, die grosse Projectenwuth der Law'schen Zeit überhaupt, da die Spekulation in Frankreich, England, Holland toll geworden war, mit dem Differenzgeschäfte zu thun? In Alle dem war jene Form weder das Wesen noch auch nur der Ausdruck der Spekulation: den Inhalt gaben Bestrebungen, Bedürfnisse, welche der Zeit am Herzen lagen — zu der Form bedurfte es des Differenzgeschäfts nicht. Es war eine eminente Modesache, schöne

1) Vgl. Coffinière, De la bourse et des spéculations sur les effets publics. Paris 1824. Herausgegeben von Schmalz. Berlin 1825.

2) Vgl. Otto Michaelis, Die wirthschaftliche Rolle des Speculationshandels in der Vierteljahrsschr. für Volkswirthsch. und Culturgesch. Herausgegeben von Faucher und Michaelis. Bd. 2—4. Berlin 1864—65.

Tulpen zu besitzen in der ersten Hälfte des 17. Jahrhunderts, als sie neu nach Europa gekommen waren; und einige Menschenalter später war es die abenteuerliche Neigung zu weit aussehenden Unternehmungen über's Meer und über's Mögliche hinaus; und in unsern Tagen war es die Befriedigung des Begehrs nach Eisenbahnen, welche bis zum Schwindel ausartete: — also wirkliche Bedürfnisse, die zu Grunde lagen[3]) und eine bis zur Unvernunft gesteigerte Spekulation, die sich daran knüpfte. — Aber die Differenzgeschäfte, sie haben an den Ausschweifungen der Unternehmungslust wenig Schuld gehabt. Hat man doch längst auf den Ueberfluss an disponiblen Kapitalien, auf die Niedrigkeit des Zinsfusses als Erklärungsgrund für zahlreiche »Handelskrisen« aufmerksam gemacht; und dem Differenzgeschäft wird gerade die Kapitallosigkeit der Spekulation vorgeworfen.

So viel zur Abwehr einer üblen Begriffsverwirrung. — Woher kommt es denn aber, dass der heutige gemeine Sprachgebrauch so gern »Spekulation« und »Zeit-« oder »Differenzgeschäft« vermengt? Sagen wir es kurz, weil gerade in der Gegenwart die Spekulation in gewissen Gebieten des Verkehrs das Zeitgeschäft als eine ihr durchaus entsprechende Form sich herangebildet hat. Dem Ende alles Handels, ein Nivellement der Preise nach Ort und Zeit herzustellen, dem hat bis jetzt die im engeren Sinne sogenannte Börse, der Mittelpunkt des Handels mit Werthpapieren, den vollendetsten Ausdruck gegeben. Was ihr unmittelbarer Nutzen in der Volkswirthschaft ist, darüber mögen die Stimmen aus einander gehen — Rau z. B., indem er Licht- und Schattenseiten gegen einander hält, leugnet den Nutzen des Papierhandels ganz und gar; Andere anders — aber ein Gegenstand höchsten Interesses, lehrreichsten Studiums ist sie ohne Zweifel, ein eminent kennzeichnendes Resultat unserer gesammten wirthschaftlichen Entwicklung, der klassische Ort der kosmopolitischen freien Konkurrenz, die Doctrin der »free-traders« in vorbildlicher Erscheinung. — Die mächtige Centralisirung der Preise, nicht für ein Land allein, sondern für ganz Europa, am Ende für den ganzen Erdkreis — eben da ich dies schreibe, hat die Königin von England mit dem Präsidenten der Vereinigten Staaten durch den transatlantischen Telegraphen Grüsse gewechselt —, die rapide Ausgleichung nach allen Richtungen, die Verbindung von Vergangenem und Zukünftigem in blitzschneller Vorausberechnung kommender Dinge aus dem Zusammenwirken einer Menge

3) Freilich wie kennzeichnend sind die verschiedenen Bestrebungen der je um ein Jahrhundert getrennten Epochen für die gesammte Gesittung ihrer Zeit!

von Nachrichten und Meinungen, die einander bekämpfen und am Ende in's Ebene setzen — mit Alle diesem ist die »Börse« ein abgekürztes Bild der Idee des Handels überhaupt. — Wie nun die centralisirende Tendenz unserer Zeit in der Produktion durch den Alles erfassenden Grossbetrieb sich darstellt, so in der Circulation durch das Bestreben des gesammten Verkehrs zur Annäherung an die Art der »Börse«; der Ausdruck dafür ist das Uebergreifen ihres eigenthümlichen Organs, des Zeitgeschäfts, in immer grössere Gebiete. Indem nämlich die bedeutende Förderung der Mittheilungen über die Länder hin, die in unsern Tagen durch den Telegraphen immer grossartigere Fortschritte macht, das spekulative Element im Handel wesentlich gesteigert, lag es nahe genug, eine solche Form zur Verwirklichung der spekulativen Intentionen zu haben, welche der elektrischen Schnelle der Berichte und der Kombinationen entspräche. Das Object des Handels, die Waare, die zu Wasser und zu Lande, mit Mühen und Gefahren durch Strassen und Meere herangebracht und fortgeführt wird, blieb in ihrer trägen Schwere trotz aller Kanäle und Eisenbahnen schleppend hinter dem Meinungstausche und dessen Resultate, dem Einswerden über den Preis, weite Strecken her. Diesem Bedürfnisse entsprach die Feststellung eines einheitlichen gemeingültigen Schemas, das alle Bedingungen über Quantität, Qualität, Lieferungszeit u. s. w. enthielt und nur das Eine offen liess, den Preis, der sich in der beständig variirenden Ziffer für jeden Moment neu darstellte; — fast eine Abstraktion der Unternehmungen, die erst längst, wenn die Hitze des Augenblicks vorbei, körperliches Dasein gewinnen sollte: das ist das Zeitgeschäft. Vereinzelte Beispiele davon bietet schon im 17. und 18. Jahrhundert Amsterdam — mit grösserer Allgemeinheit und Nothwendigkeit tritt es uns in der heutigen Volkswirthschaft entgegen. Im Papierhandel freilich ist es nach seinen natürlichen Bedingungen am ehesten und zur breitesten Existenz gelangt; aber viel bedeutsamer, viel merkwürdiger ist es, wo wir es in den sonstigen Gebieten des Handels antreffen. — Während schon ein ursprünglicherer Zustand des Handels die Verträge auf spätere Lieferung entstehen lässt, sobald ein Kundschaftsverhältniss, ein sich fortsetzender Zusammenhang zwischen zweien Unternehmern entstanden ist — um die Zusicherung des Absatzes einerseits, die Gewissheit der Versorgung andererseits zu bewirken, so gehört, auf dieser Grundlage erwachsen, einem höher cultivirten Zustande das Zeitgeschäft an. Aus den vereinzelten individuell gefärbten Verträgen wird ein Allgemeines, Typisches. Bei jenen ist eine derartige Mannigfaltigkeit von Bestimmungen unvermeidlich,

welche eine Unsicherheit zwischen dem einen Falle und dem anderen, eine Willkürlichkeit der besonderen Verhältnisse jedes bestimmten Vertrages mit sich bringen muss, die beim Zunehmen des Verkehrs in dieser Richtung ein Chaos von Streitigkeiten, eine Unzahl unabsehbarer Processe erzeugen. Die Hülfe dagegen liegt in dem Zeitgeschäft. Hier ist Alles im Vorwege vereinbart; in der Form eines Vertragsformulars tritt ein gewohnheitsrechtliches Institut an die Stelle der in ihrer individuellen Besonderheit stets von einander verschiedenen Abmachungen. — Während Bedürfniss und Gunst der natürlichen Bedingungen diese Entwicklung beim Papierhandel längst weit gebracht haben, finden wir sie im sonstigen Handel ungleich zurückgeblieben und bisher weniger in der Erscheinung denn als Tendenz erkennbar vor. — Es stehen nämlich dem, wie schon oben erwähnt, sich beim heutigen Stande des Verkehrs entschieden geltend machenden Bedürfnisse nicht allenthalben gleichmässig günstige Bedingungen in der Natur des Gutes gegenüber, welches Gegenstand des Handels wird. Es kommt darauf an, dass die Waare eine solche sei, bei der im Verkehr die Individualität zurücktritt, so dass es uns bei ihr nicht um die Species (die individuellen Stücke), sondern bloss um die Quantität von dieser Gattung zu thun ist, Güter, bei denen ein Quantum das andere vollkommen vertritt und die daher im Verkehr lediglich nach dem Maass behandelt werden, wie das beim Gelde im höchsten Grade der Fall ist, mit einem Worte, Güter, die man im römischen Recht »fungible Sachen« nennt, deren Natur die römischen Juristen selbst folgendermassen beschreiben: res quae communi specie continentur (L. 29 D. de solut.), in genere suo functionem recipiunt per solutionem, quam specie (L. 2 §. 1 D. de reb. cred.), res quae pondere, numero, mensura constant (Gai. III. 90, Ulp. XXIV. 7, L. 30 §. 3 D. ad L. Falcid.[4]). Es giebt nun keine Waare, bei der die Zahl, die Quantität das Individuum vollständig vertritt, es sei denn das Geld und die ihm darin ganz gleichen Werthpapiere. Aber es ist merkwürdig, dass es wenigstens annähernd zutrifft bei demjenigen Gute, das in der Beweglichkeit, der Empfindlichkeit des Preises den Papieren am meisten gleicht, nämlich dem Korne. —

Einerseits durch seine quantitativ nach oben und unten eng begrenzte Unentbehrlichkeit, andererseits durch die besondere Abhängigkeit von dem Factor Natur in der Hervorbringung, ist dasselbe den Schwankungen mehr als irgend ein anderes Gut unterworfen[5]); die

4) S. Puchta, Institutt. III. §. 259.

5) Vgl. Roscher, Ueber Kornhandel. Kap. 1. 3. Aufl. 1852.

relative Schwierigkeit des Transports kommt hinzu. Wenn für andere Güter ein natürliches Regulativ des Preises in dem leichteren Sichanbequemen des Konsums an die Produktion, der Produktion an den Konsum, gegeben ist, so tritt dies beim Getreide aus obigen Gründen zurück. In diese Lücke tritt der Handel ein: was beim Korne jene freiwillige Accommodation weniger leistet als bei andern Gütern, eben das hat der Kornhandel mehr zu leisten als andere Handelszweige; damit hängt seine eminente Wichtigkeit in der Volkswirthschaft zusammen. — Und welch' ein Gebiet für die Spekulation! Denken wir uns den Jahresbedarf eines Volkes — wir sehen der Einfachheit halber von dem Zusammenhange mit andern Ländern ab — in dem Spielraum von 100 Millionen Scheffeln Korn als Maximum und 90 Millionen als Minimum begrenzt, so wird, sofern der Ertrag einer Ernte unter 90 Millionen fällt, das Erzeugniss eines andern Jahres über 100 Millionen steigt, überhaupt kein Mittel da sein, den Mangel im ersten Falle, den Ueberfluss im zweiten, zu bewältigen; Hungertod wird die Folge des Mangels, Vergeudung die Folge des Ueberflusses sein. Diese Erscheinungen müssen wiederkehren, so lange Wetter und Wind über die Felder ziehen und Menschen ihr Leben fristen wollen; die Beispiele für jenen Zustand haben wir mutatis mutandis im Mittelalter jeder Volkswirthschaft. — Aus dieser Wildniss der Höhen und Tiefen eine ebene Strasse zu machen, hier anzusetzen und dort abzutragen, das ist die grosse und schwierige Aufgabe des Handels. — Die Mühen und Gefahren des Transportes und der Aufspeicherung des Kornes, die Unberechenbarkeit der kommenden Ernten, das hundertfach verschlungene Netz des internationalen Verkehrs, da denn heute ein Land abzugeben hat, das morgen Zuschuss braucht, heute eine ungeahnte Quelle neuen Zufluss bringt, morgen alte Produktionsländer mit der erwarteten Zufuhr im Rückstande bleiben — das sind grosse Hindernisse, die sich der Erfüllung jener Aufgabe entgegenstellen.

Allerdings schwankt in den hochcultivirten Punkten des 19. Jahrhunderts der Getreidepreis nicht mehr zwischen Extremen als etwa 1 : 20 innerhalb weniger Jahre, wie im 13. und 14. Jahrhundert[6]), aber es ist, mit der Preisbewegung anderer Güter verglichen, doch noch sehr wenig erreicht, wenn heute im Centrum des internationalen Weizenhandels, in London, der Preis zwischen dem beinahe 1 : 3fachen schwankt, in Amsterdam oder Berlin der Roggenpreis in ungefähr demselben Verhältniss, auf kaum mehr als ein Jahrzehnt verglichen. —

6) Vgl. die Beisp. bei Roscher, Syst. 3. Aufl. II. §. 153 Anm. 6.

Wie weit also sind wir mit allen unsern Verkehrsmitteln von dem Ziele entfernt, jenes stürmische Meer der Preise mit seinen Höhen und Tiefen zu beruhigen, das Niveau herzustellen, darauf nur kleine Wellen spielen ohne Störung, ohne Gefahren! — Noch schwanken zwischen den Aengsten, welche schon ein vermutheter Mangel, und den Vergeudungen, welche ein momentaner Ueberfluss herbeiführt, die Preise hin und her in grossen Steigungen und Senkungen. —

Diese Sensibilität der Kornpreise, welche die höchste Anspannung der Spekulation herausfordert, ist es denn, welche das Zeitgeschäft im Kornhandel indicirt. — Wir haben oben schon gesagt, dass sich durch ein eigenthümlich glückliches Zusammentreffen zu dem in der Natur des Kornes begründeten Bedürfniss auch die natürliche Gunst der Bedingungen für das Zeitgeschäft in einem wenn auch nicht vollendeten Grade fügt, dass der äussersten spekulativen Qualität dieses Gutes auch die Eigenschaft der Fungibilität gegenübersteht. — Man stellt sich allgemein bei einem Scheffel Roggen unter bestimmten Verhältnissen einen gewissen Werth vor, von dem die individuellen Fälle nicht erheblich abweichen. Die Preise aller verschiedenen Qualitäten Roggen, welche zum amsterdamer Markte kommen — und hieher gelangt das Erzeugniss von Nord- und Süd-Russland, von Polen und Preussen, von der Champagne und Bretagne, gelegentlich auch von Nord-Amerika — weichen vom Maximum zum Minimum um nicht viel mehr als 10 Procent ab; das leichteste petersburger Korn ist nach einem Marktberichte vom 3. August d. J. mit 172 Gulden für 2100 Kilogr. bezahlt, während der schöne schwere Roggen der Champagne zu 194 Fl. verkauft ist. Das ist das Verhältniss auf einem Weltmarkt, wo der Roggen aller Länder konkurrirt; weit günstiger auf einem nur territorialen Mittelpunkte, wo naturgemäss eine viel grössere Gleichartigkeit des Produkts vorhanden ist. — Und so hat denn in der That während der letzten Jahrzehnte das Zeitgeschäft in Roggen, namentlich auf dem Platze von Berlin, einen ansehnlichen Aufschwung genommen; wir finden es ausserdem auf den meisten bedeutenden Märkten Deutschlands wieder, auch in Amsterdam u. a. O. Es hat sich daran der Handel mit den andern Getreidearten und sonstigen landwirthschaftlichen Erzeugnissen von bedeutender Wichtigkeit, als Spiritus und Oel, angeschlossen. In Paris hat sich der Zeithandel in Mehl eingebürgert, wobei eine grössere Vollkommenheit in Hinsicht auf den Typus der Waarenqualität erreicht werden kann; man hat den Schlussscheinen bestimmte Marken (Typen) zu Grunde gelegt, die — ganz ähnlich wie die Urmaasse — zur einheitlichen Feststellung der Vertragswaare

niedergelegt sind; ob dieser Rücksicht allein die Bevorzugung des Mehls zuzuschreiben ist, bleibt allerdings fraglich; der Hauptgrund war wohl die eigenthümliche Gesetzgebung für Paris, welche den Bäckern das Vorrathhalten eines bestimmten grossen Quantums Mehl vorschreibt und dadurch diese Form des Getreides zum hauptsächlichen Objecte des betreffenden Handelszweiges dort macht. Jedenfalls ist dies die feinste Durchführung des Zeitgeschäfts mit Waaren, die wir kennen. — Bei Getreide spottet freilich die Natur dieser Gleichmacherei; und hier beschränkt man sich auf einige wesentliche Kennzeichen der Qualität, wie z. B. Gewicht; aber es bleibt so unbestimmt, dass wenige Fälle ohne Anrufung von sachverständigen Schiedsrichtern erledigt werden. Trotzdem geht die Ausbreitung des Kornzeithandels immer weiter; der relativen Ungunst natürlicher Verhältnisse steht das stärkere Bedürfniss erfolgreich gegenüber. Nur auf dem Hauptplatze alles Kornhandels, in London, ist es eigenthümlich. Hier hat sich das Zeitgeschäft in Oel, namentlich in Leinöl, neuerdings auch in Petrol, grosse Bedeutung verschafft; im Weizenhandel nicht eben so: der Grund liegt in dem oben bereits berührten Umstande der Mannigfaltigkeit der Erzeugnisse, die hier, wo sich alle Länder der Erde vereinigen, um ihren Ueberschuss abzugeben, ausserordentlich wird, um so mehr als der Weizen an sich schon eine lange Skala verschiedener Würdigkeit umfasst[7]); man vergleiche einmal den polnischen, den schlesischen, den spanischen, den englischen, den amerikanischen Weizen mit einander, dann aber auch bloss jedes Landeserzeugniss in seinen verschiedenen Arten und Jahrgängen mit sich selber; dem entsprechen die ganz verschiedenen Zwecke, welche jede Qualität zu befriedigen hat. — Wir finden den niedrigsten Weizenpreis in London am 4. August auf

7) Ein londoner Marktbericht vom 4. August d. J. bringt die Preisnotirungen von folgendem Weizen:

Berdianski und Marianopel,
Taganrog und Odessa Ghirka,
harter von Taganrog und Odessa,
Sandomir,
polnischer von Odessa,
Donau und Rumelien,
Amerika, rother Sommer-,
- - Winter-,
- weisser,
Aegypten,
Behera. —

42, den höchsten auf 52 Schilling für den Quarter notirt, also einen Werthunterschied in den Qualitäten von mehr als 20 Procent.

So hat denn der erste Kornmarkt der Welt diese Form des Handels noch nicht recipirt: die grossartige Ausdehnung seines Rayons mit der Unübersehbarkeit und Unsicherheit der Zufuhr aus allen Winkeln der bewohnten Erde, verbunden mit der ungünstigeren Natur des Weizenkorns an sich, wird der Tendenz vielleicht noch lange mit Erfolg entgegenwirken, und die Thatsache, dass mit dem Fortschritte der Volkswirthschaft die Preisunterschiede der geringen und der besseren Qualitäten eines Gutes sich beständig erweitern, tritt hier noch hinzu: aber am Ende wird auch hier wohl die von uns beobachtete Tendenz in die Erscheinung treten; wir sehen ja, wie nur die Natur der Waare das Hinderniss enthält; denn das Oel, wie erwähnt, giebt seit längerer Zeit schon einen bedeutenden Gegenstand des Zeitgeschäfts in London ab. —

Fernere Beispiele haben wir in dem Zeitgeschäft mit Eisen in Glasgow u. a. O., mit Zucker in Paris; bei letzterem namentlich ist eine Ausdehnung auf weitere Güterkreise schon (Luxusbedürfnisse) nicht zu verkennen; — bei beiden Gütern aber, bei Eisen wie bei Zucker, ist die typische Qualität, dem Mehle ähnlich, dasjenige, was sie nach dieser Seite sehr geschickt dazu macht. —

Wir haben also die Wirksamkeit des Zeitgeschäfts anzuerkennen, sofern es dem Bestreben dient, die Preisschwankungen, namentlich der Güter von erster volkswirthschaftlicher Wichtigkeit, aufzuheben. — Vom Standpunkte der Privatwirthschaft allerdings handelt es sich überhaupt nicht um Aufhebung der Schwankungen — man kann wohl von alten Getreidehändlern in unseren Seestädten hören, das Weizengeschäft mit England lohne nicht mehr, seitdem es die Telegraphen gäbe. — — Ahnen die Leute wohl, welch' ein Zeugniss sie für den Aufschwung des Verkehrs in unserer Zeit damit ablegen? Gewiss, die Ueberraschungen, die stossweisen Wirkungen, welche zu andern Zeiten die Preise in krampfhafte Bewegung versetzten, dort enormen Gewinn, hier jähen Verlust herbeiführten, haben aufzuhören begonnen, seit die Telegraphen ein Netz über die Länder ziehen: jene echte Gütergemeinschaft, welche das Princip des so fröhlich aufblühenden Versicherungswesens ist, — sie wird heute zum bedeutendsten Umfange entwickelt in dem tief verbundnen Zusammenhange des Verkehrs, nicht in den Grenzen eines Volkes allein, sondern unter allen Völkern gemeinsamer Gesittung. Die Sorge um die künftige Befriedigung zumal unentbehrlicher Bedürfnisse wird von jedem Punkte der Völkerwirthschaft an jeden andern mitge-

theilt; die Mitleidenschaft Aller an dem, was jeden Einzelnen trifft, wächst mit jedem Schritte, den die Entwicklung des Verkehrs vorwärts macht [8]).

Und für diese — nationale und internationale — Assekuranz wird das Zeitgeschäft, als Correlat des Telegraphen, ein eminentes Organ. Ja, seine verfeinerte Gestaltung, die zum Differenzgeschäft, findet darin ihre ansehnlichste Verwendung. — Wir haben in den vorangehenden Betrachtungen vom »Differenzgeschäft« nicht gesprochen; es war uns aber stillschweigend stets in dem, was wir vom Zeitgeschäft sagten, enthalten; denn in der That ist jenes von diesem nicht zu scheiden. Einige Worte werden genügen, uns darüber in's Klare zu setzen. Schon von verschiednen Seiten, namentlich auch in den neulich veröffentlichten Aufsätzen von Michaelis, ist dieser Gegenstand zur Genüge erörtert worden. —

Die Erscheinung, wie man sie sich vorzustellen pflegt, nämlich ein juristisch erweisbares Differenzgeschäft, der Art, wie es unter Anderem eine Entscheidung des Rheinischen Senats des preussischen Obertribunals erklärt [9]): »Reine Differenzgeschäfte sind solche, bei welchen das Kaufgeschäft nur die Form, die Gewinnung der Differenz aber das Wesen und der einzige Zweck des Geschäfts ist, wobei also auf die Differenz zwischen Schluss- und Verfalltag spekulirt wird« — ist in der Wirklichkeit kaum überhaupt vorgekommen. Ein vereinzeltes Beispiel aus der Vergangenheit finden wir bei Courtois (Défense de l'agio-

---

8) Vergl. New-Yorker Handelszeitung v. 3. Aug. 1866 über die Wirkungen der Telegraphenverbindung mit Europa: „— — Man hofft, dass die schnelle Communication das Volumen des gegenseitigen Verkehrs bedeutend vergrössern, dagegen Gewinn und Verlust bedeutend schmälern, mit andern Worten, die Spekulation in engere Schranken drängen werde. Jeweilig eintretende Abnormitäten können in Zukunft nur von kurzer Dauer sein, denn Curse und Preise an europäischen Börsen und Märkten werden sich von den unserigen nicht weit entfernt halten und so umgekehrt. Während also die Spekulation [soll heissen die Gefahr der Spekulation] an Terrain verliert, wird der legitime Verkehr gewinnen, und das ist für ein Land, welches bisher gewohnt war, sich nach den extremsten Richtungen zu bewegen, ein nicht hoch genug anzuschlagender Vortheil. Ob wir durch die schnelle Verbindung mit Europa nicht für die Folge auch einen Theil unserer finanziellen Unabhängigkeit verlieren, ob z. B. Curse von Consols, Renten u. s. w. nicht künftig unsere Börse in demselben Grade beeinflussen werden, wie das schon jetzt mit der europäischen Notirung für Fünfzwanziger (die 6% Anleihe von 1862) der Fall ist — — das muss die Zeit lehren." —

9) Vom 16. März 1858. XXVII, 304 bei Striethorst, Rechtsgrunds. III. S. 485 N. 1267. Code Nap. Art. 1694—5.

tage [10])), welcher erzählt, die Coulisse (die Pfuscher im Gegensatz zum »parquet«, den amtlich bestellten agents de change) habe in Paris früher ihre Geschäfte nie über einen Umsatz, sondern nur über die Differenz abgeschlossen, indem sie dem »Gekauft« und »Verkauft« die Clausel »liquidation suivant réglement« beifügten; damit habe man gemeint, es solle in der That nur die Differenz gegen den Mittelcurs des Lieferungstages gezahlt werden. -- Heute ist es auch dort anders; man weiss davon nichts mehr.

Gleichwohl lässt sich die Thatsache nicht leugnen, dass auf den Börsen unserer Zeit, wo das Zeitgeschäft sich entwickelt hat — sei es im Papier-, sei es im Waarenhandel —, eine Masse von Verträgen geschlossen wird, die am Ende nur auf die Zahlung (den Empfang) einer Differenz hinauslaufen; in wie weit indessen die Absicht beim Eingehen des Vertrages sich darauf richtete — das ist nicht eben so leicht zu erkennen, denn alle Verträge werden auf wirkliche Lieferung geschlossen.

Um dies zu belegen und zu verdeutlichen, wollen wir, wie wir bisher überhaupt dem Zeitgeschäft mit Waaren unsere besondere Aufmerksamkeit geschenkt haben, an die am Schlusse beigefügten Schlussscheinformulare über Weizen in Hamburg und über Roggen in Berlin einige die Natur dieser besondern Geschäfte erläuternden Worte knüpfen, wodurch wir uns über den unmittelbaren Zusammenhang des Differenzgeschäfts mit dem Zeitgeschäft überhaupt wohl verständigen.

Stellen wir uns vor, es kaufe heute ein polnischer Getreidehändler zu Hause Roggen ein und verkaufe dann auf dem berliner Markte, der grade den rentabelsten Preis bietet, das gleiche Quantum auf Lieferung, d. h. er schliesse ein Zeitgeschäft auf Grund des vorliegenden Schemas für einen Termin, zu dem das Korn aller Wahrscheinlichkeit nach in Berlin sein kann; nun ändere sich aber, während das Getreide unterwegs ist, das Preisverhältniss der für Polen massgebenden Absatzorte, Danzig etwa gewinne den Vorsprung vor Berlin. Der Ablader wird demzufolge, sofern es noch nicht zu spät ist, seinen Roggen nach Danzig gehen lassen und in dem Momente, wo er hier verkauft, in Berlin seinen Verkauf auf Zeit durch Rückkauf decken; in Danzig liefert er die Waare, in Berlin hat er ein — Differenzgeschäft gemacht. —

Ein weiterer Fall: In Schlesien kauft ein breslauer Haus Raps; es kann sich aber vorläufig nicht entschliessen, denselben weiter zu

10) Paris 1864.

verladen, etwa nach Berlin oder Stettin, die regelmässig seine Käufer sind; weil es findet, dass die inländischen Preise im Vergleiche mit dem amsterdamer Markte — der meist tonangebend ist — zu niedrig sind. Das Haus verkauft deshalb gegen seinen Einkauf das entsprechende Quantum in Amsterdam auf Zeit. Nach günstigerer Wendung des inländischen Marktes einerseits, des holländischen andrerseits, d. h. durch Steigen der stettiner, durch Fallen der amsterdamer Preise, verkauft es im Inlande den Raps und löst in Amsterdam die Verpflichtung des Zeitgeschäfts durch Rückkauf.

Im letzteren Falle haben wir ein von vornherein intentionirtes, im ersteren ein erst gewordenes Differenzgeschäft; hier ursprünglich die Absicht, zu liefern, dort von Anfang an nicht diese Absicht.

Denken wir uns nun von diesen paradigmatischen Fällen ausgehend die vielfältigen Beziehungen und Verknüpfungen der Spekulation weiter ausgedehnt, — so sehen wir ein grosses Netz sich über alle Märkte ausspannen, die auf einander einzuwirken unter gegebenen Verhältnissen fähig sind, — sehen hin und her Käufe und Verkäufe abschliessen, so schnell, wie die Preise auf den Drähten fliegen — es handelt sich ja nur um die Differenzen, um die der eine Markt zu hoch, der andere zu niedrig ist — es ist die, im Papierhandel längst entwickelte, Arbitrage, hier durch die Natur der Papiere sehr begünstigt, bei allen massigen Waaren durch die Erheblichkeit der Transportkosten erschwert und gefährdet.

Wir können für das technische Detail, für die Mechanik jener Operationen wohl auf die erwähnten Aufsätze von Michaelis verweisen, die — allerdings hauptsächlich an den Papierhandel anknüpfend — Vielerlei zur Verdeutlichung des Gegenstandes enthalten.

Wir sind also zu dem Schlusse gekommen, dass das Zeitgeschäft, namentlich auch in seiner Erscheinung als Differenzgeschäft, in hohem Grade der Nivellirung der Preise in Rücksicht auf Ort und Zeit, der Findung des wahren Preises förderlich und damit den Gedanken des Handels in der Volks- und in der Völkerwirthschaft zu verwirklichen geeignet ist.

Indem wir aber hiermit erst die begriffliche Bedeutung derselben festzustellen versucht haben, ist noch unerörtert geblieben die Frage, wie sich der von uns gefundene Begriff in der lebendigen Erscheinung bisher offenbart hat[11]). Und eine besondere Aufforderung zu dieser

11) Also, wir wollen um Alles nicht dahin missverstanden werden, als sei die oben gegebene Exemplificirung das Ganze der Thatsachen, es gingen darin die Erscheinungen der Vergangenheit, oder auch nur der Gegenwart auf.

Betrachtung finden wir in der bedeutsamen Thatsache, dass seit Jahrhunderten sich eine entschiedene Missbilligung des Differenzgeschäfts geltend gemacht und in den Anordnungen der Regierungen ihren Ausdruck gefunden hat.

In Holland, England, Frankreich, Deutschland finden wir bis auf unsere Tage gesetzliche Massregeln, welche darauf ausgehen, dasselbe zu unterdrücken. Damit harmoniren die Lehrmeinungen der ersten Autoritäten, meist Männer, welche der freien Bewegung im Leben der Volkswirthschaft sonst beredte Anwälte sind. Wir führen nur Einige an.

J. B. Say (Nat.-Oek. III. S. 431 ff. in der 3. Ausg. v. Morstadt, Heidelb. 1830) sagt: »Diese Agiotage findet nur bei den sog. Lieferungskäufen statt. Das Gefährliche dieses Spiels ist schon längst nachgewiesen; in England wie in Frankreich erkennt das Gesetz solche Lieferungskäufe nicht an: der gewinnende Spieler kann den verlierenden nicht gerichtlich belangen; allein dieser ist entehrt, wenn er sein Versprechen nicht erfüllt. So wollen es die Gesetze aller Hazardspiele! — — Aller Nachtheile ungeachtet haben die Börsenspiele den Reiz aller Lotterien. — — Die Staatsrenten sind nicht der alleinige Gegenstand der Agiotage. Man treibt dieselbe auch mit Brantwein, Oel, Caffee, d. h. man macht sich anheischig, eine gewisse Quantität dieser Waaren an einem bestimmten Tage liefern oder annehmen zu wollen. — — Man wettet dabei, dass der Preis dieser Waare in der Zwischenzeit steigen oder fallen werde.« —

Ferner Henri Storch (Cours d'Economie politique. St. Petersb. 1815. III. p. 238): »Les suites pernicieuses de la circulation des effets publics sont souvent augmentées par une espèce de jeu de hasard auquel ces effets servent de prétexte. — Il n'y s'agit point de se transmettre les effets, mais seulement de se payer la différence du prix. — — Les lois anglaises sévissent contre ce brigandage, mais inutilement — —.«

Nebenius (Oeff. Credit 1. Aufl. S. 220) sagt: »Häufig werden von solchen Personen Käufe und Verkäufe auf Lieferung geschlossen, nur, um sich auf den bestimmten Termin die Differenz des Curses zu vergüten. Wo, wie z. B. in England, die Gesetze solchen Contracten jede rechtliche Wirkung versagen, werden sie dennoch mit jener Gewissenhaftigkeit gehalten, welche jede Spielschuld als Ehrenschuld betrachtet.« —

Wir greifen zurück auf den alten Büsch, der sich sehr interessant äussert (Darst. d. Handl. Hamb. 1799. I. S. 322). Seine Ausein-

andersetzungen knüpfen sich für uns an das oben Gesagte über die spontane Entstehung des Differenzgeschäfts auf dem Grunde des Verkehrs selber, die wir in Beispielen verdeutlichten. Er sagt: »Z. E. Einer kauft am 2. Januar Reis, den 2. April zu liefern, die 100 Pfund zu 14 Mark. Gilt an diesem Tage der Reis 16 Mark und der Verkäufer sieht, dass er seine Rechnung nicht dabei gefunden hat, so giebt er dem Käufer 2 Mark auf 100 Pfund, um welche der Reis jetzo theurer ist. Gölte er aber 12 Mark, so würde der Käufer dem Verkäufer die 2 Mark geben, welche der Reis wohlfeiler geworden ist. — Man würde dies einen Reukauf nennen, desgleichen oft bei ernsthaft gemeinten Geschäften vorkommt, und worin nichts Unrechtes ist. Allein wenn vollends solcher Handel mit dem Vorsatz geschlossen wird, dass keiner von beiden Theilen ihn halten, sondern nur einer von beiden auf Unkosten des andern gewinnen will, so ist dies keine Handlung eines vernünftigen, sondern bloss eines spielsüchtigen Mannes. In der That hört man auch von dergleichen Vorfällen unter Kaufleuten selbst selten, und in vielen handelnden Staaten verbieten ihn die Gesetze.« — — und an einer andern Stelle (S. 340): »An diesen Handel mit Actien und Staatspapieren, von welchen diese doch noch ein wirklicher Gegenstand sind, knüpft sich in manchen Staaten, insonderheit in England, ein Handel, von welchem diese Papiere nur zum Schein der Gegenstand sind u. s. w.« —

Rau (Lehrb. I. 7. Aufl. § 440), der sehr umsichtig und gemässigt die Sache behandelt, spricht von Differenzgeschäften als von »Scheinkäufen«, »die das Wesen des Handelsgeschäfts nicht mehr haben,« — und stellt sie gradezu (Anm. c) als eine Form des Glücksspiels hin, die, zwei Jahrhunderte alt, sich in dem Tulpenschwindel von Holland, in der Law'schen Epoche u. s. w. wiederfinden soll, wobei er wunderlicherweise den schon oben im Eingange unserer Abhandlung berührten Fehler begeht, das Differenzgeschäft mit dem Schwindel der Spekulation überhaupt zu confundiren, obschon er sich selbst widerlegt durch eigne Zusätze (vgl. z. B. was er über die Law'sche Zeit sagt).

Aber wir haben auch an ihm eine Autorität für die ungünstige Meinung von dem Differenzgeschäft. Wir könnten noch viele und gewichtige Stimmen anführen, es ist aber kaum nöthig; nur eine Aeusserung von Roscher finde noch Platz, die er bei Gelegenheit der Kornheuerungspolitik über die Differenzgeschäfte im Kornhandel (Syst. II. § 154 Anm. 5) macht: »Leider zeigt die Erfahrung in allen solchen Fällen, dass es unmöglich ist, den Scheinhandel zu verhindern, ohne zugleich den wahren Handel zu knebeln,« und zieht dabei die Stelle

der h. Schrift (Ev. Matth. 13, 24 ff.) an: »— — Willst du denn, dass wir hingehen und es ausgäten? Er sprach: Nein! auf dass ihr nicht zugleich den Weizen mit ausraufet, so ihr das Unkraut ausgätet.« —

Also Unkraut, das wäre das Differenzgeschäft. Das sagt eine der würdigsten Stimmen der Gegenwart, und dasselbe sagen die Leute allerorten, Gelehrte und Ungelehrte; noch im J. 1864 wurde auf dem volkswirthschaftlichen Congress zu Hannover mehrseitig bei Gelegenheit des Hazardspiels auf das »Börsenspiel« eingelenkt, nicht zur Verherrlichung des letzteren. — Ja, im Musterlande wirthschaftlicher Einsicht, in England, sind noch bis auf den heutigen Tag alle Käufe auf Zeit unklagbar; in Frankreich (Code pénal art. 421—2): »Alle Wetten auf das Steigen oder Fallen der öffentlichen Verschreibungen sind strafbar. Jeder Verkaufsvertrag gilt als solche Wette, wenn der Verkäufer nicht beweist, dass er die verkauften Papiere beim Abschluss des Vertrages zu seiner Verfügung hatte oder zur Lieferungszeit haben musste.«

Sollte Alles das reine Verblendung sein und sollte der neueste Vertheidiger der Sache (vgl. Michaelis a. a. O.) Recht haben, wenn er sagt, die Auffassung der Differenzgeschäfte als Wette und Spiel habe ihren Grund in der »pathologischen« Anschauung der Juristen, zu deren Cognition nicht die gesunden Geschäfte kämen; wo denn »gesunde Geschäfte« solche heissen sollen, »welche an der Börse abgewickelt und regelmässig erledigt werden«, kranke solche, »welche zu Prozessen führen«! — Nun, wir wollen sehen, ob das Alles gesunde Geschäfte sind, die M. so nennt, und ob die einzige Krankheit der Börse die ist, dass Einer nicht bezahlt. —

Wenn Garnier [12]) vom Zeitgeschäft sagt, es sei eine Creditoperation wie jedes andere Geschäft, das nicht unmittelbar durch baare Zahlung gelöst wird, — es bewirke, dass viele Geschäfte mit wenig Geld gemacht werden, und wenn er bei dieser interessanten Parallele mit dem Credit überhaupt treffend bemerkt, das Mittel habe seine Gefahren so gut wie seine Vortheile [13]), so werden wir von den »harmonischen« Anschauungen im Folgenden böse überrascht, wo es heisst: »die schärfste Voraussicht, die sorgfältigste Kenntnissnahme wird durch Erfolg belohnt; ohne Zweifel giebt es Leute, welche die Gewinnsucht verführt, welche falsche Schlüsse und sich Illusionen machen und vielen ruinirenden Spekulationen hingeben; aber sie werden durch

12) De la nature des opérations de bourse et de l'agiotage (Journal des Economistes tom. XLII p. 378. Paris 1864).

13) Bei Michaelis a. a. O.

Nichterfolg und Ruin bestraft;« — was Michaelis an einer andern Stelle noch schroffer formulirt: »Erkenntniss der Zukunft, richtige Leitung des Handels und der Preise wird durch Gewinn belohnt, mangelhafte Erkenntniss, falsche Schlüsse werden durch Verlust bestraft.« — Und wenn auf den Einwand, das Schicksal der Differenzgeschäfte sei wesentlich abhängig von tausend Zufälligkeiten und gebe ihm daher die Natur des Spiels, mit Recht hervorgehoben wird, den »Zufälligkeiten« sei aller Handel unterworfen — danach aber die Anerkennung des »Zufalls« überhaupt verweigert wird mit den Worten: »Wie Volkswirthe, die es sich zur Lebensaufgabe machen, die Gesetze der Preisbewegungen zu erforschen, die Preisbewegungen, welche sich nun thatsächlich vollziehen, »ein Spiel des Zufalls« nennen und aus diesem Grunde dem Handelsgeschäfte, welches von dieser Voraussicht Nutzen ziehen will, den Charakter des Hazardspiels aufdrücken können, ist schwer zu begreifen;« — so gehört diese Zusammenstellung von abstrakten, gegen die lebendige Wahrheit verblendeten Ansichten und von leichtfertigen, verkehrten Schlüssen wohl zu dem Stärksten, was von den Herren dieser Richtung geleistet worden ist.

Die Ungeheuerlichkeiten eines Proudhon, der mit wahnwitziger Ueberspanntheit auf die Thatsachen, auf die grossen Verirrungen der heutigen Gesellschaft hinweisen will, und alle die Uebertreibungen der Andern, die man unter dem gelinden Namen der »Reformer« in Frankreich zusammenfasst, — sie sind das Correlat jener selbstbetrügerischen Abstraktionen, jenes Götzendienstes zum Mammon, der ja nach diesen Leuten nur ist das Resultat »der thatsächlichen Vollziehung der Gesetze von der Bewegung der Preise«! — —

„Er liebt sich bald die unbedingte Ruh';
D'rum geb' ich gern ihm den Gesellen zu,
Der reizt und wirkt und muss, als Teufel, schaffen."

Das könnte man als Motto auf das Buch setzen, das Proudhon vor etwa einem Jahrzehnt erscheinen liess, sonderbarerweise unter dem Namen »Handbuch des Börsenspekulanten«.

»Unredlichkeit regiert in den Sitten«, so sagt er in der Einleitung, »und Raubsucht in den Geschäften. Unter dem Schein des freien Verkehrs und des rechtmässigen Gewinns herrschen Marktschreierei, Bestechung, Untreue, Prellerei, Erpressung und Raub.« Vorher: »Stillschweigend hat sich die Ueberzeugung in den Gemüthern Aller gebildet, dass von allen Quellen des Reichthums die Arbeit grade die unsicherste und die ärmste sei; dass hoch über der Arbeit die Spekulation stehe, wenn man unter diesem Wort die Gesammtheit der Mittel

versteht, welche von dem Gesetze nicht mit Strafe bedroht sind und von der Rechtspflege nicht angegriffen werden können; — — ein Zustand — wo Jeder gegen Alle kämpft, den Glücksfällen des Krieges unterworfen und nichts ausser dem Kriegsgesetz zu achten gezwungen ist.« — Gewiss ist die Darstellung Proudhon's nicht geeignet, irgend ein wahres Bild von dem Gegenstande zu geben; aber anregend, aufrüttelnd wirkt sie wie solch' ein Mann ganz und gar. Hier ist auch über das Kapitel des Zufalls in der Spekulation ein Langes und Breites zu lesen, wenn es nöthig ist, dass man lese, was Jedermann sieht, der sehen will. —

Mag den Menschen die Selbstliebe oft verleiten, für Zufall zu halten, was keiner ist, — irgend ein Zusammentreffen von Ereignissen unberechenbar zu wähnen, das in der That zu berechnen war, — so kann man sich doch wohl nicht der Einsicht verschliessen, dass, wie unser ganzes Dasein, so insbesondere das wirthschaftliche Leben unter der Macht des Zufalls steht [14]). Die Entwicklung der Erkenntniss wird das Gebiet der Zufälle beschränken, aber niemals aufheben. Und so ist im fortschreitenden Leben der Volkswirthschaft Vernunft und Sittlichkeit thätig, den Zufall je mehr und mehr zurückzudrängen oder doch ihm vorzubauen, — aber verbannen können sie ihn nicht. Ein Symptom von Rohheit der Cultur ist es, wenn der Reiz des Zufalls noch mächtig ist und sich u. A. im Glücksspiel breite Geltung verschafft. Man denke an Tacitus' Bericht von den alten Germanen. — Wo wir dergleichen heute finden, da sind es Anzeichen von Missbildung und Fäulniss in gewissen Theilen unserer Volkswirthschaft. —

Suchen wir uns mit einigen Worten über das »Spiel« und die verwandten Begriffe zu verständigen.

Das Glücksspiel (jeu de hasard [15])) ist eine mühelose Thätigkeit, die sich richtet auf Erwerb durch veranstaltete Zufälle, die dem Einen geben, was sie dem Andern nehmen.

Man könnte das Spiel mit dem Duell vergleichen; jenes verhält sich zur Arbeit, wie dies zur öffentlichen Gerechtigkeit; in beiden herrscht der blinde Zufall statt der Vernunft — bei dem einen handelt es sich um den Besitz, bei dem andern um die Persönlichkeit. — Wesentlich verschieden vom Spiele ist die Wette durch das intellectuelle

14) Im Leben der Einzelnen mag der Zufall in einem höheren Sinne gefasst und erlebt werden, für das Ganze bleibt er immer das Nämliche.

15) Ueber die Etymologie des Wortes „hasard" (ital. azzardo, mhd. hasehart) s. Diez, Etymologisches Wörterbuch der romanischen Sprachen. 2. Aufl. Bonn 1861. 1. Th. S. 40 f.

Moment in ihr, durch die Ueberzeugung, welche das Moment des Zufalls aufzuheben strebt. Wenn ich auf eine Karte setze, so spiele ich; wenn ich auf ein Pferd, von dessen Geschwindigkeit ich überzeugt bin, gegen einen Andern halte, so wette ich. Dem Spiel und der Wette gemeinsam ist der Gegensatz zur Arbeit, der mühevollen Thätigkeit, die im Dienste des Ganzen den Menschen selber weiter bringt. Lassen wir das Moment der Arbeit zum Begriff der Wette hinzutreten, so vervollständigt sich derselbe zur Unternehmung. — Wenn Landwirthe edle Pferde züchten und unter einander Preise aussetzen für die schnellsten, so ist das ein Wetteifer der Unternehmungen. — Desgleichen, wenn heute ein Kaufmann in Liverpool seine Baumwollvorräthe verkauft, weil er den Preis, den ihm sein Nachbar bietet, für besser hält, als den er in der Zukunft erwartet; der Käufer denkt umgekehrt: er wartet damit auf bessere Preise, verkauft aber am Ende zu schlechteren. Der Eine verliert, was der Andere gewinnt. Aber ist es darum eine Wette oder ein Spiel? Wenn indessen in gewissen Unternehmungen thatsächlich meist die Arbeit zurücktritt, der Zufall hervor, so erhalten sie allerdings in demselben Masse die Aehnlichkeit vom Spiele, und darauf gründet sich die Jahrhunderte alte Ansicht vom »Börsenspiele«. —

Man hat darin geirrt, dass man an eine Form des Handels den nothwendigen Zusammenhang mit Spiel und Wette knüpfte; aber man hat insofern Grund gehabt, als bei dieser Form erfahrungsmässig jene beiden Bedingungen sich häufig erfüllt haben.

Begrifflich hat man kein Recht, das Differenzgeschäft als unsittlich oder unproduktiv zu brandmarken [16]); der Einwand: »der Gewinn des Einen ist der Verlust des Andern,« sollte doch nicht von denen gemacht werden, die den Eigennutz als ein nothwendiges Princip in der Volkswirthschaft anerkennen; die Socialisten sind consequenter — aber wir wollen zusehen, welche Erscheinungen zu solcher Auffassung den Anlass gegeben haben.

Die ersten Spuren vom Differenzgeschäft zeigt uns ein Verbot desselben im Anfange des 17. Jahrhunderts in den Niederlanden. Ricard theilt in seinem interessanten Werke über den Handel von Amsterdam [17]) (p. 400 ff.) ein »Placat« der Generalstaaten vom 15. Juli 1621

16) Wohlgemerkt begrifflich: was die Thatsachen der Geschichte und der Gegenwart uns lehren, das werden wir unten sehen.

17) Le négoce d'Amsterdam. Rouen 1720. 4°. Zum Theil eine französische Bearbeitung des in zahlreichen Auflagen bis in das gegenwärtige Jahrhundert hinein

mit, wodurch die Zeitverkäufe der Actien der ostindischen Compagnie unter Erwähnung eines schon 1610 erschienenen früheren Verbotes untersagt werden. Es heisst darin: »Non obstant notre placat du 27 février 1610 au sujet de la vente des actions, beaucoup de gens se sont ingérés de vendre et ont même vendu de grosses parties d'Actions, montant à beaucoup de milliers de florins, sans avoir aucune action ni même aucune participation dans la dite compagnie; cela dans la seule vue de les faire baisser beaucoup au-dessous du prix qu'ils ont accordé, lorsqu'ils voient approcher le temps auquel ils doivent les livrer, par divers moyens indignes, jusques à répandre et à faire courir des bruits aussi faux que désavantageux, tant au crédit de la compagnie qu'au bien de l'Etat, au grand dommage des veuves, des orphelins et des bons participans de la dite compagnie — — à ces causes, voulant empêcher et prévenir à l'avenir toutes et telles mauvaises pratiques et malignes malversations, nous avons défendu de nouveau de vendre aucune action dans les dites Compagnies (auch der westindischen, die eben erst begründet wurde) soit à terme, soit comptant s'il ne les a pas sur son compte dans les dites compagnies, sur peine de nullité de la vente, au cas que l'acheteur ne veuille pas s'y tenir, et que le vendeur paie en outre $^1/_4$ du prix accordé pour les actions, dont $^1/_3$ aux pauvres, $^1/_3$ à l'officier qui fera l'exécution, $^1/_3$ au délateur« (!).

Wir sehen daraus, dass schon wenige Jahre nach Gründung der ostindischen Compagnie (1602) sich ein lebhafter Handel auf Zeit in jenen Actien entwickelt hatte; an einer andern Stelle des Placats wird sogar erwähnt, dass westindische Actien, die noch nicht einmal existirten, in blanco verkauft seien. Die Motive des Verbotes sind namentlich die »moyens indignes« de faire baisser etc. — gegenüber dem Interesse der Regierung, die Actien zu treiben. Dies Moment der betrügerischen Mittel, um die Preise (Curse) zu beeinflussen, ist in der Folge bei dem Papierhandel häufig hervorgehoben und zwar wesentlich in derselben Richtung, wie bei dem obigen Placat; also namentlich bei den Staatspapieren, wo denn die Machinationen zur Baisse als Angriffe auf den Staatscredit erschienen. — Gegen den Schwindelgeist selber freilich, der mit der Gründung der indischen Compagnieen sich in den Niederlanden befestigte, richten sich die Motive des Placats nicht [18]).

---

erschienenen „De koophandel van Amsterdam", ontworpen door le Moine de l'Espine, fortgesetzt von Le Long.

18) Vgl. Laspeyres, Volkswirthsch. der Niederländer. 1864. S. 54 ff. u. pass.

Eine ganze Literatur hat der Tulpenschwindel der dreissiger Jahre desselben Jahrhunderts hervorgerufen [19]). Man muss bei dieser wunderlichen Erscheinung wohl unterscheiden: zunächst die Thatsache, dass eine übergrosse Liebhaberei für Tulpen um den Beginn des 17. Jahrhunderts, von Frankreich als Mode ausgehend, unter den reichen Leuten herrschte; darüber sagt u. A. Moine de l'Espine (Koophandel 2. deel p. 5): »Zoo groot eene dwaesheid, — — was overgewaeid uit Frankryk, en onze Hollanders volgten in den mallen bloemhandel het pad van die pestige aardsdwingelandinne, de Fransche Mode, en leerten met schade en schande, hoe weinig die ligtvaerdigheid hun pastten: want een wyltjen te voren eer de bloemrasery in Holland doordrong, gaven de Franschen, inzonderhyd tot Parys, Honderden je Duizenden van gulders voor eene ligt verwelkelyke Tulp. Zy vereerden die aen hare juffers, die dezelve met veel stuipen en nygen aennamen en aen de linke zyde van haren boezem (kwanswys de plaets van 't haart) vestmackten en daar meede gingen pronken.« Diese Mode hat Jahrhunderte lang gedauert. Ricard erzählt, ihm [20]) habe in Harlem ein Blumenhändler eine Tulpe gezeigt, wofür er 600 Florinen gegeben hatte. Beckmann (Gesch. d. Erfind. I. S. 228 ff.) sagt, man nenne das die kleine Tulipomanie. — An diese Mode schloss sich nun um die Mitte der dreissiger Jahre in vielen Städten Hollands, namentlich in Harlem, eine schwindelige Neigung, selber Tulpen zu ziehen, um sie zu verkaufen; das Unvernünftige, Uebertriebene der neuen Industrie gipfelte darin, dass tausend kleine Leute ihr Gewerbe verliessen, um alle Blumisten zu werden. Moine sagt darüber a. a. O. [21]): »De winst van veele Duizenden guldens, die sommigen uit dezen narrenhandel trokken, lokte niet alleen vermogende lieden, maer ook boeren, schippers, wagenaers, wevers, turfdragers en schoorsteenvegers uit; zelfs wyven en dienstmagden namen 'er aendeel in, en dus ward het Gild van de »bloemisten« dagelyks sterker.« — Erst in den Winter von 1636—37 [22])

19) Vgl. Th. Schrevelii Harlemum. Lugd. Bat. 1647. 8°. Opkomst en Ondergang van Flora, een Tzamenspraak. Amsterd. 1643. 12°. Meterani novi, d. i. Neuwer Niederl. Historien IV. Theil, was sich 1630—38 begeben hat. Amsterd. 1640. Fol. S. auch Ricard, Le négoce d'Amsterdam. Moine de l'Espine, De koophandel v. A. Der vollständige Titel der Ausgabe von letzterem Werke, die uns vorliegt, lautet: De koophandel van Amsterdam, ontworpen door de l'Espine, vermeerderd door Le Long, en nu op nieuw in eene andere orde gebracht. Achtiende druk, te Amsterdm, Dord, Leyden en Harlingen, 1801.

20) Also fast ein Jahrhundert später.

21) Vgl. auch Schrevelii Harlemum p. 157. Ricard, Négoce d'A. p. 11.

22) Vgl. Meterani novi IV unter dem J. 1637: „Dadurch die Sache so weit sich

scheint die Tollheit des eigentlichen Schwindelhandels zu fallen, deren Verlauf und Ende jene Epoche am meisten berüchtigt gemacht hat. — Ein bedeutsames Zusammentreffen ist es, dass um die Zeit in Harlem die Pest wüthete [23]), welcher vom October 1635 bis Juli 1637 8000 Menschen erlagen. —

Wenn Laspeyres (a. a. O. S. 278) meint, der durch die Verbote unterdrückte Actienschwindel habe sich auf die Tulpen geworfen, es sei den Leuten zuvor eben so wenig um die Actien zu thun gewesen, als jetzt um die Tulpen, — so kann sich das nur auf das Delirium jener paar Monate beziehen. Dass Jahrzehnte lang — L. meint, schon 1623 seien die Tulpen »übermässig« (d. h. also für L. durch Handelsschwindel, nicht durch Luxusbedürfniss) im Preise gestiegen — der Schwindel gedauert, ist schon darum nicht anzunehmen, weil ja eine von dem Bedürfniss des Verbrauchs völlig losgelöste Preisschwindelei gleich durch das erste Frühjahr, welches die gezüchteten Zwiebeln reichlich brachte, zusammenfallen musste [24]) — auch geht das aus den angeführten Quellen, zum Theil deutlich, hervor.

Ueber das Ende heisst es in den Met. nov. a. a. O.: »Als nun die Sache auf's höchste kommen und die Blumisten in ihrem grossen Gewinn gleichsam ersoffen waren, so ist dieser Blumenhandel unversehens so gar übern Haufen gefallen, dass die Blumen, welche zuvor so ein grosses Geld gegolten, gänzlich in Abschlag kommen und ein Jeder sich wieder zu seiner alten Nahrung begeben müssen. Denn Dinstags den 3. Februar (1637), Tags nach Lichtmess, sind etliche Floristen zu Harlem in einem Wirthshaus bei einander gewesen, mit einander nach ihrer Gewohnheit zu handeln, alda ein Blum von F. 1250 bis auf F. 1000 im Verkaufen ist abgeschlagen, welches, also bald ist ruchbar worden durch die ganze Stadt gleich als ein laufendes Feuer, einen solchen Schrecken unter den Blumisten verursachte, dass sie den Muth fallen liessen und der Handel ganz übern Haufen gegangen. Dieser Ruf ist geschwinder, als Jemand gedenken möchte, durch die andern Städte in Holland gelaufen, so dass Jedermann den Handel lassen fahren und der Handel mit grosser Schand und Spott ein Ende genommen.« — Also nicht erst die Lieferung der Tulpen führte das Ende herbei, der

---

verlaufen, dass endlich zu Ende 1636 und Anfang 1637 die Blumen überaus hochgestiegen."

23) Vgl. Schrevelii Harl. p. 156 ff.: „— — Floram — quae grassante maxime peste caput extulit." — —

24) Schrevelius a. a. O.: „— hortos conducere, emere alii et flores mercari, plantare et propagare coepere: inde florum messis inusitata." —

Schwindel fiel wie ein Kartenhaus in sich zusammen. Man hat jene Meinung an die Thatsache geknüpft, dass ein unsinniger Differenzhandel getrieben wurde, der nun durch die Lieferung der Waaren ernüchtert worden sei; — in Wahrheit hat es aber dessen nicht erst bedurft. Die Lieferung, die später, im Frühjahre, erfolgte, fand natürlich keine Empfänger — die Händler waren schon vorher in alle Winde geflogen. Gleichwohl liegen die Beweise vor, dass auf der Höhe des Schwindels das Differenzgeschäft blühte; alle Berichterstatter heben die Tollheit hervor[25]), dass, als es am Aergsten war, »in der Handlung kein Geld umging, sondern Alles auf Borg und Lieferung in der Blumzeit,« — — »überdies so wurden diejenigen zu Blumenhändlern und Kaufleuten, die schier nicht einen eignen Pfennig hatten und wohl bisweilen blutarme Bettler waren.« —

Und das wollten wir für unsern Zweck hervorheben. — Unmittelbarere Notizen finden wir aber in den Mittheilungen Ricard's aus seiner eignen Zeit, wo das Zeit- und Differenzgeschäft mit Waaren aller Art, namentlich mit Kaffee, in Amsterdam geblüht zu haben scheint. Was Ricard[26]) sagt: »L'esprit du commerce regne tellement à Amsterdam qu'il faut absolument qu'on y négocie de quelque manière que ce soit et qu'on y peut négocier diverses sortes de marchandises de cette manière, quand même il n'y en aurait point du tout en ville et que l'on n'y en attendrait point,« scheint uns ein Seitenstück zu dem niedrigen Zinsfuss Hollands zur selben Zeit; der Unternehmungsgeist und das Geldkapital hatten in dem Handel, dessen einstige Grösse immer mehr zusammenschrumpfte, keinen hinreichenden Spielraum mehr; — die Spekulation wurde Spiel, das Kapital ging um Verwendung betteln und man hielt es für ein Unglück, wenn eine Anleihe von der Regierung gekündigt wurde[27]). — Holland sollte das warnende Exempel einer Krämerrepublik für alle Zeiten bleiben[27a]). — Ein Staat ohne Macht ist kein Staat. —

Gegenüber dem gewaltigen Aufschwunge eines eminent politischen Handelsvolkes, der Briten, konnte die in der Enge der Sonderinteressen versumpfende Macht der Herren staaten generaal das Feld nicht behaupten. Der Handel selber verfiel und die schwindende Grösse liess

---

25) Met. nov.

26) A. a. O. p. 54 sqq.

27) Vgl. Temple, Works I. p. 142 bei Roscher, Syst. I. § 188 Anm. 1.

27a) Ein französischer Autor der Zeit sagt, in Holland sässe der Götze des Goldes, mit Tabakblättern gekrönt, auf einem Throne von Käse und werde auf offnem Markte angebetet.

eine Erinnerung nach in dem verzerrten Abbilde eines spielsüchtigen Schachers. — Begriff und Bedeutung des Zeit- und Differenzgeschäfts, wie wir sie im ersten Theile dieser Abhandlung zu entwickeln versucht haben, scheinen umgestossen durch das, was Ricard uns aus jener Zeit erzählt. Nachdem er mit grosser Ausführlichkeit die verschiednen Formen der amsterdamer Zeitgeschäfte und ihre Formulare mitgetheilt, die uns nebenbei zeigen, dass manche Verfeinerungen, deren Erfindung meistens dem raffinirten Sinn der Börsen unseres Jahrhunderts zugeschrieben wird, schon damals ausgebildet waren, sagt er Folgendes[28]): »On négocie tant en marché ferme qu'en primes: les actions de la compagnie des Indes orientales, les actions de l'ouest; les actions de la compagnie des Indes d'Angleterre, quoi qu'il soit défendu d'en négocier à Amsterdam. On y négocie aussi fort souvent de la même manière en

Poivre,
Salpêtre,
Café (tant de Levant que des Indes),
Cacao,
Cochenille,
Eau de Vie (tant de Vin que de Grain),
Grains,
Fanons et Huiles de Baleine,
Amidon,
Borax et en plusieurs autres sortes de marchandises,

n'y en ayant aucune sorte qui puisse en être exemptée lorsqu'il commence d'en manquer ou qu'il y en a en grande quantité, pourvu qu'elle se puisse taxer à un certain dêgré de bonté qu'il faut nécessairement établir dans pareille occasion« (also — obwohl nur andeutungsweise — auch hier schon die Bedingung der Fungibilität hervorgehoben). —

Wenn wir oben gemeint haben, die Wirksamkeit des Zeitgeschäfts diene dem Bestreben, die Preisschwankungen — und zwar namentlich der Güter von erster volkswirthschaftlicher Wichtigkeit, sofern diese denselben am meisten unterworfen und zugleich der Gegenstand eines weit ausgebreiteten Interesses sind — je mehr und mehr aufzuheben: so finden wir hier vielmehr berichtet, dass alle Arten von Waaren jener Form günstig waren, sobald sie reichlich oder knapp zu werden anfingen; das würde bedeuten, dass nicht sowohl die Befriedigung eines

28) A. a. O. ff.

constanten Bedürfnisses, sondern die gelegentliche Reizung grosser Schwankungen diese Geschäfte hervorrief; es war nicht ein regelmässiger Verkehr, wo der privatwirthschaftliche Gesichtspunkt mit dem volkswirthschaftlichen correspondirte, sondern eine grelle Disharmonie zwischen beiden, ein Ueberwuchern schädlichen Eigennutzes. — Das Zeitgeschäft mit Kaffee, das freilich, sofern diese Waare der Natur des Korns u. s. w. sich nähert, nicht so offenbar ein unproduktives Spiel gewesen, wurde gleichwohl meist in demselben Sinne getrieben, auch nur gelegentlich, allerdings viel umfangreicher als dasjenige mit Cochenille, Cacao u. s. w. nach folgendem Zeugnisse Ricard's: »Il y a de certains temps auxquels il se fait un négoce presque incroyable en café dans la manière dont je traite, et les termes les plus usités sont les premiers de Janvier, de Mai, de Juillet et d'Octobre, auxquels mois on fait les rescontres,« und weiter: »Mais comme ce commerce ne se fait, le plus souvent, pas tant pour livrer ou recevoir effectivement la marchandise que pour y gagner sans débourser un sou, et que bien des gens qui n'ont pas 10,000 florins, en achètent souvent pour plus de 100,000 florins pour un seul terme, et que d'autre coté les courtiers qui sont dans ce commerce, ne manquent pas d'animer ceux qui s'en mêlent, tantôt par une opinion tantôt par une autre, et par des nouvelles souvent inventées pour leur profit; il se fait un nombre incroyable de parties qui s'amortissent au bout du terme en se payant le surplus les uns aux autres: on appelle cela rescontrer ou rencontrer les parties qui se rencontrent de la même manière que se fait le virement des parties aux paiemens de Lyon[29]); mais les marchands n'en ont aucune peine — parceque les courtiers en prennent la peine, en tenant un petit livre de rescontres etc. etc.«

Dann vom Brantwein: »l'eau de vie se vend aussi souvent de cette manière,« wobei aber der Empfänger am Termin selber eine sog. »overwysing« ausstellt und darin seinen Verkäufer ersucht, an einen Dritten zu liefern, also den Wechseln ähnlich, die indossirt werden, »j'ai vu jusques à 36 endossements pour une même quantité de 25 pièces.« —

Wir müssen nun auch hier nicht übersehen, dass in diesen wesentlich ausgearteten Erscheinungen die Tendenz der vernünftigen Funktion des Zeithandels sich angedeutet und selbst wirksam findet. Die Keime sind noch schwach und überwuchert von Unkraut; der weitern Entwicklung des Verkehrs ist ihre Förderung und Kräftigung überlassen.

29) Also Compensationen wie im londoner Clearing house.

Auch hat Ricard sehr wohl den Zusammenhang der Ausartungen mit der Natur des Bedürfnisses erkannt; er beschreibt sehr umständlich in der Einleitung des Abschnittes über die »ventes à terme et à option qui se font à Amsterdam« [30]), wie man ursprünglich zu dergleichen Contracten gekommen; aber dann »ces sortes de marchés sont plus souvent fondés sur des apparences vagues et chimériques que sur des réalités; ils sont en général très-dangereux et ont de temps en temps ruiné et fait manquer beaucoup de monde: ce commerce a cela de particulier, qu'il enchante et ensorcèle presque tellement l'esprit de ceux qui s'y adonnent qu'ils n'en reviennent que lorsqu'ils s'y sont entièrement ruinés.« — Also die Symptome alles Hazardspiels.

Natürlich hat sich dem Handel jener Zeit auch das Getreide als ein willkommner Gegenstand geboten. — Wir finden im Koophandel van Amsterdam [31]), dass um die Mitte des 18. Jahrhunderts wiederholt verboten wurde, in Getreide aller Art Zeitgeschäfte zu schliessen; in dem Plakate von 1757 wird sogar Buchweizen, Erbsen und Bohnen neben den andern Getreidegattungen namentlich genannt. —

Gegen den Differenzhandel mit den andern Waaren scheint kein Verbot ergangen zu sein; also war wohl die Rücksicht auf die Bedeutung des Getreides für die Volkswirthschaft (das ja in Holland ganz besonders Gegenstand einer ängstlichen Fürsorge sein musste) bei dem Verbote der Zeitgeschäfte massgebend, ähnlich wie bei jenem alten Plakat von 1621 die Rücksicht auf den Vortheil der Betheiligten der ostindischen Compagnie, — nicht das sittlich Verwerfliche dieses Handels, unabhängig von dem Objekte.

So viel über Holland. In andern Ländern scheint sich das Differenzgeschäft viel ausschliesslicher an den Papierhandel geknüpft zu haben, und zwar hat England mit dem Staatspapier- (Stocks-) Handel überhaupt, der dort in der Finanznoth [32]) unter William III. zuerst in

30) p. 52 sqq.

31) 1. deel p. 268: Volgens plakkaet der Staatengeneraal van den 29 november 1756 is verboden, eenige Granen te verkopen, dan voor zoo verre men die dadelyk en ter stond kan leveren: interdicerende alle verkopingen op tyd of optiepartyen; en by dat van den 20 mei 1757 word het bovenstaende nader verklaart dat niemand zal mogen praemien geven of nemen, om eenige Tarw, Rogge, Gerst, Spelt, Haver, Boekweit, Erwten of Boonen op zekeren tyd te moeten leveren of ontvangen; ook warden daarby alle praemiencontracten en optiepartyen op nieuw ernstig verboden. —

32) Vgl. Davenant, Essay upon Loans, 1710. „— The government appeared like a distressed debtor who was daily squeezed to death by the exorbitant greediness of the lender. The citizens began to decline trade and to turn usurers. Foreign commerce, attended with the hazard of war, had infinite discouragement; and people

Schwung kam, auch die Stocksjobberei am Ersten zu einem hohen Grade entwickelt. — Die Law'sche Zeit bietet für unsern Zweck wenig; aber nicht deshalb, »weil man nicht nöthig hatte, Differenzgeschäfte zu machen, da es Actien in Fülle gab,« wie Rau (Lehrb. I. § 440 Anm. c) meint — mindestens ist das eine sehr oberflächliche Auffassung der Thatsache, dass Projektenmacherei und Betheiligung an fremden Projekten das ganze Interesse der Menschen damals ergriffen hatte[33]). Der Reiz unerhörter Unternehmungen, nicht die Preischancen einer bekannten Waare, die man zu kaufen kein Geld hatte, fesselte die Gemüther; und man opferte dieser Leidenschaft viele Kapitalien, kleine wie grosse. Wenn es beim Differenzgeschäft an etwas fehlt, so sind das nicht die Actien (Waaren), sondern das Geldkapital, um sie zu kaufen. —

Aber die berauschende Giftpflanze, welche um's Jahr 1720 fast ganz Europa toll gemacht hatte, ward mit den windigen Projekten nicht zugleich ausgerottet. Das Irrlicht des mühelosen Erwerbes, des Glückes ohne Arbeit, das damals Grosse und Geringe, Männer und Weiber, verführt hatte, hörte nicht auf, Hunderte und Tausende zu berücken und in's Verderben zu locken. Und dafür ist in der Schrift von Mortimer aus der Mitte des 18. Jahrhunderts, welche wir im Eingange schon erwähnten, ein schweres Zeugniss abgelegt. Nicht auf neue Unternehmungen richtete sich noch die Habgier, nicht in unmöglichen Projekten berauschte sich die Phantasie — diese Zeit war vorbei, der Schiffbruch war zu zerschmetternd gewesen — man übte jetzt an einem Bestehenden, an dem Handel mit Stocks, den erfindungs-

---

in general drew home their effects, to embrace the avantage of lending money to the government." — To prevent the ill effects of this unhappy trade, a law was made in this same session of Parliament (1697) whereby the sworn brokers were now restrained from acting without a licence from the Lord-Mayor and court of aldermen. (Anderson, Origin of commerce II. p. 630.)

33) Vgl. über diese Periode namentlich Anderson, Orig. of commerce vol. 3 p. 103—112 sub anno 1720 et passim. Wir möchten bei dieser Gelegenheit hervorheben, dass in den „bubbles" auch ein vernünftiges und fruchtbringendes Element enthalten war. Wie viel mehr Sinn finden wir z. B. schon in den „Insurances", die wir von den Zeitgenossen nach der Ernüchterung als puren Unsinn betrachtet sehen, und unter den vielen Unmöglichkeiten auch manche industriellen Associationen, für die wir heute vielleicht gradezu die Verwirklichung um uns herum entdecken könnten; vgl. die zahlreichen Beispiele von Projecten bei Anderson a. a. O., der übrigens bereits Aehnliches andeutet: It is even possible, that out of so many abortive ones (bubbles), amounting as they do to considerably above two hundred, some improving genius may hereafter luckily render some of them practicable and useful; as has been the case already with the Tinned plate manufacture.

reichen Geist, um neue Mittel und Wege auszusinnen, durch die immer zu gewinnen, nie zu verlieren sei[34]). — Leute, die nichts haben und nichts sind, nichts verstehen und nichts besitzen — und wie gross ist deren Menge unter Verhältnissen, wo die befriedigenden, ob auch engen Schranken einer in Berufsstände gezwungenen Gesellschaft gefallen und ein Chaos des berufslosen Erwerbes an dessen Stelle zu treten beginnt —, alle Solche fanden ein willkommenes Gebiet für ihre Zwecke in dem Handel mit Staatspapieren. Sie hatten keinen Theil an der Gläubigerschaft des Staates — dafür war der Handel auf Zeit — und sie verstanden sehr wenig von den Dingen, welche den Staatscredit beeinflussten; es fehlte ihnen die wirthschaftliche so gut wie die intellectuelle Grundlage — kein Beruf, keine Arbeit. Es waren darunter Leute aus fast jedem Stande, auch aus dem höchsten. Mortimer sagt u. A. (a. a. O. ch. 2): »As some of very high rank amongst us are extremely addicted to common gaming, it is no wonder to find them deeply engaged in the more refined and artful game of the Alley. These do more or less prejudice to the public, in proportion to their station and influence, and the sums they job for.« Viele wurden ruinirt, schon darum, weil »no superior skill in any game at cards can give an advantage equal to that which the crafts and subtleties practised by old standards in the Alley give them over the young and unexperienced«; aber »happy is that man who has only the folly of being the dupe to reflect on and not the infamy of staying in the Alley till he became a fripon or sharper«. — »The jobbing brokers are the only persons who have been known to win fortunes by jobbing, all the losing accounts being for their employers, and all the winning for themselves.« Mortimer legt also auf die betrügerischen Mittel bei diesem »game« ein besonderes Gewicht; es war nicht ein Spiel allein, sondern ein falsches Spiel. — Die jobbing brokers bildeten eine förmliche Zunft neuen Stils, innerhalb deren es verschiedene Grade und Beschäftigungen gab; die es am Höchsten gebracht, hiessen »Doctors«, die Adepten »pupils« u. s. w. Es gab besondere Personen zur Aussprengung falscher Nachrichten, zur Angabe erlogner Curse, zum Abschluss von Scheingeschäften u. dgl., im Dienste der Grösseren. — Man bediente sich eines Argot, das mit der Sprache von »Drury lane« (der bekannten verrufenen Gasse Londons) eng verwandt war. — Mortimer's Schilderung ist überreich an Einzelheiten, welche uns einen wahren Ekel erregen.

34) Schon 1734 erschien in England „an act for the better preventing the infamous practice of stockjobbing".

Wer noch leugnen will, dass die öffentliche Meinung über das »Börsenspiel« durch mehr als eine irrige Auffassung berechtigter Thatsachen geworden, wie sie ist, der lese das. Der Geist des Spiels war damals in London auf's Aergste entfesselt: zu Zeiten, wo der Stockshandel ruhte, die Meisten auf dem Lande waren, trieben die Uebrigen, aus reiner Lust am Spiel, mit grünen Erbsen und Makrelen den Handel weiter, »to keep their hands in at jobbing till the terms come on again«. Es ist höchst interessant, Mortimer's Beschreibung zu lesen; er sagt darüber: »The method of playing at this game is to buy or sell one hundred pecks of green peas for the earliest season or first coming in, at a particular price; and the way of adjusting the account is to send to Shuttleworth's to know the price of the first peck of peas that were brought to market, according to which the buyer or seller at the stock exchange regulates his account and pays or receives the difference betwixt the price they were done at by him and his antagonist and the price at market. — The mackrel bargains are generally for one thousand, at their first coming in, and are adjusted much in the same manner; for as soon as they are cried about the streets, the contending parties buy as many as they want for a dinner; and this settles their accounts and furnishes them with a delicate repast. — Now as these gentlemen follow only their weak judgments or the price of the precedent year, in this sport, I should think an understanding gardener and a skilful fishmonger might have the best of the game; for the one might give a better guess by observing the backwardness or forwardness of the season and the other by knowing the run of the market at Billingsgate.« Da hätten wir denn das nackteste Spiel um die Differenz, völlig losgelöst vom wirklichen Handel mit den dazu gemissbrauchten Waaren, selbst ohne jede intellectuelle Befähigung, wie das Mortimer sehr gut hervorhebt. Und fernere Beispiele, gradezu widerlich, giebt er in Folgendem: »Another manner of spending the vacation is, in insuring on the lives of such unfortunate gentlemen as may happen to stand accountable to their country for misconduct — — or the lives of well known personages, as soon as a paragraph appeared in the news papers announcing them to be dangerously ill.« —

So also sah das Zeitgeschäft auf der Stocksbörse von London noch gegen das Ende des vorigen Jahrhunderts aus. Im Anfange dieses Jahrhunderts schreibt Hamilton[35]) (p. 663): »The business is gene-

35) Robert Hamilton, An Inquiry concerning the Rise, Progress, Redemption, Present State and management of the National Debt of Gr. Britain and Ireland,

rally settled without any actual purchase of stock or transfer, by A paying to B or receiving from him the difference between the price of the stock on the day of the settlement and the price agreed on. This practice which amounts to nothing else than a wager concerning the price of stock is not sanctioned by law; yet it is carried on to a great extent: and as neither party can be compelled by law to implement these bargains, their sense of honour and the disgrace attending a breach of contract, are the principles by which the business is supported.« — Ein Seitenstück zu Mortimer's Beschreibung der londoner Stocksbörse haben wir in Coffinière's Buch[36]), das, zwei Menschenalter später erschienen, denselben Gegenstand im Hinblick auf die pariser Börse behandelt. Es heisst da (2. Theil): »Im 18. Jahrhundert stürzten einige Theoretiker an der Spitze der Finanzen die Regierung in die Spekulationen, Handeltreibende und Kapitalisten folgten diesem unglücklichen Anstosse nach; — statt Vereinigungsort für Handelsgeschäfte zu sein, wurde die Börse der Schauplatz eines gefährlichen Spiels, welches Staats- und Privatvermögen in Gefahr setzte. König Ludwig XVI. glaubte strenge Massregeln ergreifen zu müssen, um solchen Unordnungen Einhalt zu thun. Während der ersten Jahre der Revolution eröffnete die Errichtung des Papiergeldes eine neue Laufbahn von Spekulationen. Auch zu dieser Zeit wurden strenge Gesetze gegen die Agiotage publicirt. Endlich als das Geschäft mit den Inskriptionen in das grosse Buch der Staatsschulden den ausschliesslichen Vorrechten der Wechselagenten beigelegt wurde, erhielt dies Gewerbe eine Bedeutsamkeit, welche in einem fast fürchterlichen Fortrücken nach und nach anwuchs und keineswegs mit den wirklichen Veräusserungen der Staatseffekten im Verhältniss stand«; und danach von den Pfuschern der Börse: »unglücklich ist der Kapitalist, der mit einigen dieser Leute in Berührung kommt, welche den Eingang der Börse umlagern, um den Unbesonnenen, der sich mit ihnen einlässt, in den Abgrund zu ziehen. Zuerst bieten sie ihm einige Geschäfte an, die seine Delikatesse nicht beunruhigen können, dann verliert er, dann will er die Verluste wieder einbringen und so geht es dann fort«. — —

Ein Staatsrathsbeschluss vom Jahre 1724 deutet darauf hin, dass es

---

the third edition enlarged. Edinburgh 1818. in der Sammlung von Abhandlungen über die Nationaldebt vom J. 1857. London.

36) Das wir bereits im Eingange citirt haben.

damals bereits der Unterdrückung der »Agiotage« galt. Namentlich aber scheinen die 80er Jahre desselben Jahrhunderts diese Erscheinung gereift zu haben; man denke, wie günstig jene Epoche derlei Dingen sein musste. Wiederholte Verordnungen Ludwig's XVI. beweisen es. Zuerst das Dekret vom 7. August 1785: »Der König ist benachrichtigt worden, dass sich seit einiger Zeit in der Hauptstadt eine Art von Kauf oder Verträgen eingeschlichen hat, die für den Verkäufer wie für den Käufer gleich gefährlich ist, und wodurch der Eine sich verpflichtet, zu einem entfernten Termine Effecten zu liefern, die er nicht hat, und der Andere sich unterzieht, sie zu bezahlen, ohne die dazu nöthigen Fonds zu haben, mit dem Vorbehalt, deren Lieferung vor der Verfallzeit mittelst eines Diskonto fordern zu können; dass diese Verträge, denen Grund und Realität fehlt, eine Menge hinterlistiger Manöver veranlassen, die auf momentane Cursveränderungen der Staatseffekten abzwecken, bald ihnen einen übertriebenen Werth zu geben, bald sie in Misskredit zu bringen; dass daraus eine unmässige Agiotage entsteht, die jeder verständige Handelsmann verabscheut, die das Vermögen Derer in Gefahr bringt, welche die Unbesonnenheit haben, sich damit zu befassen, die Kapitale von solideren, der Nationalindustrie nützlicheren Anlagen ablenkt, die Begierde erregt, unmässige und verdächtige Gewinne zu machen, den erlaubten Geschäften ein unerlaubtes Gewerbe unterschiebt, und den Kredit compromittiren kann, dessen Paris in dem übrigen Europa so gerecht sich erfreut u. s. w. u. s. w.« Der Art. 7 dieses sehr langen Dekrets erklärt »alle Käufe und Verträge über königliche oder andere Effekten für nichtig, die auf Zeit und ohne Ueberlieferung besagter Effekten oder ohne die wirkliche, durch Einregistrirung (durch den Wechselagenten) bestätigte Einhändigung derselben im Augenblicke der Unterzeichnung des Vertrages, geschlossen werden«. — — »Seine Majestät verbieten ganz ausdrücklich, dergleichen Verträge künftig zu schliessen, bei Strafe von Fr. 24,000, die dem Angeber zufällt, und Ausschliessung von der Börse.« —

Eine Bestätigung erfolgte im Dekrete vom 2. Oktober 1785, worin grosse Zuversicht in die vorher und jetzt erneut angeordneten Massregeln ausgedrückt wird; u. A. heisst es: »damit bald keine Spur von diesem unmässigen Spekulationsschwindel bleibe«; — dann: »nie sind die Rechte des Eigenthums und der allgemeinen Freiheit gesicherter gewesen als unter der Regierung Sr. Majestät, aber so fest sie entschlossen sind, diese Pflicht gewissenhaft zu erfüllen, so weit entfernt sind sie, als Folge dieses unverbringlichen Entschlusses zuzugeben, dass der öffentliche Kredit gefährdet werde, indem man verkauft, was

man nicht hat, was man nicht geben kann, was selbst nicht einmal existirt«. —

Schon am 22. September 1786 kam ein dritter Staatsrathsbeschluss; derselbe sagt u. A.: »der Eigennutz, immer erfindungsreich, sich von dem zu befreien, was ihn hindert, hat Mittel gefunden, das Reglement zu umgehen, welches jeden Kauf von Effekten ohne Ueberlieferung oder wirkliche Deponirung der verkauften Gegenstände untersagt. Heutzutage bemänteln verabredete Verschreibungen, durch Gegenscheine aufgehobene Erklärungen und fingirte Deponirungen die Uebertretungen und erschweren die Entdeckung derselben« — — »woher künftig kein Kauf von Effekten, welche Curs an der Börse haben, auf einen entfernteren Termin als 2 Monate geschlossen werden darf u. s. w.«. Mit der Revolution, da keine königlichen Effekten mehr existirten — später erst wurde das consolidirte Drittel in Renteninscriptionen errichtet — hörte auch der Effektenschwindel auf; an die Stelle trat vornehmlich die Spekulation in Gold und Silber[37]), in Wechseln (d. h. auf's Ausland, sofern diese Gold und Silber darstellen), auch in Waaren.

Das Gesetz vom 28. Vendemiaire (20. Oktober) 1795 richtet sich gegen den Handel mit Spezies auf Zeit, allerdings wesentlich vom Standpunkte des Staatskredits: — — »in Erwägung, dass Derjenige verbrecherischer Agioteur ist, der sein Interesse seiner Pflicht vorzieht, indem er Operationen solcher Art vornimmt, die ihm, nur zum Schaden des gemeinen Wesens, Gewinn verschaffen können, dass dies bei demjenigen der Fall ist, welcher Gold- und Silberspecies auf Zeit kauft, in der strafbaren Hoffnung, dass dieselben am Tage der Realisirung des Kaufs im Preise gestiegen und die Nationalmünze gefallen sein werde; dass dies auch der Fall bei Demjenigen ist, welcher ohne das Bedürfniss des Handels Wechsel auf das Ausland kauft in der Hoffnung, sie mit Gewinn wieder zu verkaufen, wenn die Assignaten herabgewürdigt sein werden; dass Derjenige, der, auch ohne so tadelnswerthe Absichten zu haben, auf Zeit verkauft, doch Gefahr läuft, durch seine Unbesonnenheit dieselben Wirkungen hervorzubringen, nämlich die Herabwürdigung der Assignaten, die Vertheuerung aller Waaren und der Gegenstände erster Nothwendigkeit — in Erwägung, dass solche Spekulationen unsittlich und schädlich für jede Oekonomie und für den Nationalkredit überhaupt zerstörend sind und dass sie nur von Egoisten und Feinden des gemeinen Wesens gemacht und ausgeführt

37) Was wir in unserer Zeit seit dem nordamerikanischen Kriege bis auf den heutigen Tag in New-York erneut sehen. —

werden können — — wird verordnet: Gold- und Silberspezies dürfen nur gegen baar verkauft werden, d. h. Lieferung und Bezahlung muss binnen 24 Stunden stattfinden — Uebertretung wird mit 2 Jahren Gefängniss und öffentlicher Ausstellung mit einem Schilde auf der Brust Agioteur bestraft«. —

Coffinière — er war Advokat in Paris — kam es darauf an, nachzuweisen, dass die betreffenden Gesetze zur Unterdrückung des Zeitkaufs zu Kraft beständen und nicht durch die Gewohnheit abrogirt seien. Es waren nämlich einige Entscheidungen der Gerichte bekannt geworden, die darauf schliessen liessen. — C. fügt daran (p. 130): »Kann man endlich behaupten, der Kauf auf Zeit habe die allgemeine Billigung gefunden? — Zu allen Zeiten haben die Gutgesinnten den Kauf auf Zeit als eine der Moral zuwiderlaufende, dem Ackerbau, dem Handel und der Industrie schädliche Spekulation, kurz, als einen gefährlichen Missbrauch bezeichnet, dessen Unterdrückung höchst wichtig ist«. Ueber die Differenzspekulationen mit Waaren spricht C. (p. 261) sich folgendermassen aus: »durch dieselben wird das Gleichgewicht unterbrochen, es ist Stockung und Verwirrung vorhanden, wenn die Spekulation auf blosse Zahlen und nicht auf wirklichen Werth sich richtet, Handel oder Consumtion werden dann um so härter gedrückt, als dies für kein rechtliches Interesse geschieht — — die pariser Börse ist mehrmals Zeuge solcher Unfälle gewesen. Eine Menge von Zeitkäufen, um Branntwein, Oel, Zucker u. s. w. zu kaufen oder zu verkaufen, hat oft ein ausserordentliches Steigen oder Fallen der Waarenpreise veranlasst. Das unmittelbare Resultat dieser verbotenen Spekulationen ist nicht nur Derer Ruin, welche sich damit befassen, sondern oft auch der Fall einer Menge achtbarer Kaufleute, deren verständigste Kombinationen durch Herabdrücken und schnelles Fallen der Lebensmittel oder anderer Waaren, worauf spekulirt wurde, zerstört sind. — Der königliche Gerichtshof zu Paris hat diese Spekulation in Waaren als unerlaubt und unsittlich bei mehreren Gelegenheiten verworfen, noch neuerdings durch Urtheil vom 9. August 1823.« — —

Im Nachwort zu der deutschen Bearbeitung des Coffinière'schen Buches giebt Schmalz einige Mittheilungen über solche Geschäfte in Berlin. »In Preussen ist die Klage für Zeitkäufe geradehin zugelassen. Es ist zwar am Tage, dass weder der Verkäufer liefern noch der Käufer empfangen will; aber seit 1807, wo diese bisher bei uns unbekannten Geschäfte begannen, war es nicht möglich, ihnen den Charakter eines ordentlichen Lieferungskontrakts abzusprechen und sie als Wetten zu beurtheilen. Es war damals, obwohl die öffentlichen Papiere

unter pari, doch häufig Gelegenheit, sie zum vollen Nennwerthe bei Zahlung an die Bank und königliche Kassen anzubringen; also konnte ein Mann ein reelles Geschäft bezwecken, wenn er solche Papiere heute kaufte, um sich nach einiger Zeit sie liefern zu lassen, weil er erst alsdann zu zahlen hatte, sich aber den heutigen ihm vortheilhaften Curs sichern wollte; — — dass bei Nichterfüllung des Lieferungskontrakts auf das Interesse geklagt wird, auf die Differenz der Curse, ist natürlich; denn es handelte sich um Erfüllung am bestimmten Tage; ist die nicht erfolgt, so ist Erfüllung (Lieferung) an einem späteren Tage nicht mehr, was man wünscht, sondern Entschädigung. — — Jetzt aber haben wir in Berlin auch leider die traurige Erfahrung gemacht, wie die Pest dieser Börsenspielsucht furchtbar reissend fortschreitet, mit allen ihren Begleitungen mannigfacher Schändlichkeiten, wie so manche Menschen zum Bankerot, zum Selbstmorde gebracht, Familien elend, Gläubiger um's Ihrige gebracht, solide Männer und Familien, die Staatspapiere besitzen, in Schaden, Unruhe und Sorgen versetzt werden.« Und weiterhin: »Unverantwortlich ist es, wenn man diese Spekulationen mit denen des redlichen Kaufmanns vergleicht; — dieses Spiel, wogegen alles Hazard ein Kinderspiel, und das so grenzenloses Unglück anrichten kann, muss mit schmählicher Strafarbeit ausgerottet werden«. —

Ein Zeugniss aus Deutschland finden wir auch in der zur selben Zeit erschienenen Schrift von Philalethes[38]), welche den Staatspapierhandel von Leipzig im Auge hat. Wir lernen hieraus, dass »in diesem Lande nur auf Erfüllung des Staatspapierzeitkaufs, nicht auf die Differenz geklagt werden kann«; und zwar nach des Verfassers Angabe steht das ganz im Einklange mit dem Bedürfniss des sächsischen, d. h. leipziger Papierhandels: »in unserer Stadt gehört es zu den seltensten Ausnahmen, dass der Handel nicht erfüllt und bloss die Differenz bezahlt wird. Jeder, der nur einigermassen auf seinen Kredit hält, erfüllt, was er versprochen hat, er liefert zur bestimmten Zeit oder er nimmt ab[39]). Das Bezahlen der Differenz gilt schon für eins von den Geständnissen, die man nur sehr ungern ablegt, und kommt daher äusserst selten vor. — Wo freilich in der Gesetzgebung die Klage auf Zahlung der Differenz gestattet ist, mag der umgekehrte Fall häufiger sein«. Zur Erläuterung dieser einfachen Zustände fügt

38) Gutachten über die Frage: Ob die Gesetzgebung den Lieferungshandel mit Staatspapieren verbieten solle? Mit besonderer Rücksicht auf Sachsen. Leipzig 1825.

39) Wie Verf. in Leipzig im December 1866 erfuhr, steht es heute mit dem Zeitgeschäft in Getreide an diesem Platze ganz analog. —

unser Gewährsmann selber hinzu (S. 45): »Ein Brennpunkt zu sein, von welchem grosse Erschütterungen ausgingen, ist Leipzig viel zu klein«. —

Wir wollen hiermit das Zeugenverhör der Vergangenheit schliessen.

In Einem stimmen sie Alle überein: das Zeit-, gewiss das **Differenz**geschäft ist dem Spiele, bestenfalls der Wette gleichzuachten; es ist darum ein Unkraut in der Volkswirthschaft und muss ausgerottet werden.

Und was wir heute um uns sehen, ist das anderer Art, sind die Erscheinungen der Gegenwart erfreulicher?

Wenn wir auf die gleichzeitigen Zustände der Verkehrswelt aus den Aeusserungen jener Schriftsteller geschlossen, so müssen wir billigerweise auch an unsere eigene Darstellung den gleichen Maassstab legen. Ist nicht also der wesentlich verschiedene Begriff vom Zeit- und Differenzgeschäft, den wir oben entwickelt, — und in den letzten Jahren mehrere, die wir genannt haben — die produktive Bedeutung dieser Verkehrsform, die wir, wenn heute auch nur als **Tendenz** erkennbar, hingestellt haben, — in analoger Weise auf die heute veränderten Zustände der Volkswirthschaft zurückzubeziehen? Ganz gewiss! Es ist höchst bezeichnend, was in der letzt citirten Schrift, bei Philalethes, gesagt ist, dass in Leipzig jeder ehrliche Kaufmann wider seinen Kredit zu sündigen meine, wenn er die Differenz bezahle, statt zu empfangen, und danach: Leipzig sei zu klein, sei nicht ein Brennpunkt des Verkehrs. — Was zu jener Zeit und an jenem Orte für unrecht und unsittlich gehalten wurde, das war zu anderer Zeit und an anderem Orte nicht mehr dasselbe; wenn es ein verachtetes Spiel war, Differenzgeschäfte zu treiben unter Umständen, wo sie durch den Verkehr in keiner Weise angezeigt waren, — so musste diese Meinung eine andere werden unter entsprechend veränderten Zuständen. Wer nun den Verkehr unserer Tage kennt, so wie er sich an den Plätzen entwickelt, die wahre Brennpunkte sind, — wird der eine so naive Ansicht, wie jene vom leipziger Papierhandel in den zwanziger Jahren, auch hier behaupten können? Wir glauben, nicht; wir denken vielmehr, jene von uns entwickelte Tendenz des Zeitgeschäfts muss mehr und mehr Thatsache werden, und dies hängt eng zusammen mit dem Fortschritt des gesammten Verkehrs, d. h. mit der Verbesserung der Verkehrsmittel einerseits, der intellectuellen Mittel andererseits. —

Wenn Roscher a. a. O. meint, »das wahre Ergebniss der Differenzgeschäfte bestehe in einer gemeinschädlichen Verstärkung der Preisschwankungen, so mag das heute noch in vielen Fällen den Thatsachen entsprechen; es müsste aber erst erwiesen werden; jedoch im Allgemeinen und begrifflich gültig ist es keineswegs zuzugeben; Thatsachen

gegenüber, wie der zum Beispiel, dass im letzten Jahrzehnt der Roggenpreis in Berlin weniger geschwankt hat als etwa in Danzig — Berlin hat bekanntlich ein relativ enormes Zeitgeschäft in Roggen, Danzig so gut wie gar keins — ist, auch für heute, nur die Möglichkeit einzuräumen, es könne der Umstand, dass beim Zeitgeschäft kapitallose Spekulanten leichter Betheiligung finden, die denn minder verantwortlich handeln mögen als andere, — grössere Schwankungen aus Leidenschaft und Unverstand hervorgehen lassen. Freilich können wir nicht verkennen, dass wir heute mit der Vergangenheit und ihren Berichten vom »Börsenspiel« zu sympathisiren noch leider sehr viel Anlass haben. Wir verstehen das Verbot des Polizeipräfekten von Paris[40]) vom Jahre 1823, das sich gegen die täglichen Zusammenkünfte von Jobbern in dem Café Tortoni richtete, — wenn wir durch die Linden von Berlin um die späten Nachmittagsstunden gehen und dort eine Menge höchst widerlicher Gesichter in neugierige Gruppen zusammengedrängt sehen, die auf die von den fremden Börsen eingetroffenen Depeschen lauern und danach die Geschäfte der Börse fortsetzen. Das sind Leute, die nicht viel besser sind, als die uns Mortimer vorführt — aus allen Winkeln und Ghettos der kleinen Städte hergelaufen, mit nichts ausgestattet als den gemeinsten Trieben, dem rohesten Eigennutz obenan; nach der grossen Stadt gekommen, um — gleichviel wie — »ihr Glück zu machen«. — Wie einst jener Yankee seinem Sohne, so hat ihnen der Vater auf den Weg den Rath gegeben: Erwirb Geld, mein Sohn; womöglich ehrlich, aber jedenfalls — erwirb Geld! — Der Jargon, den man diese Menschen reden hört, erinnert lebhaft an die Unterhaltungsweise, die nach unserem Gewährsmann in Exchange alley Brauch war, eine Sprache, die nur in den ekelhaftesten Schichten der Gesellschaft ihres Gleichen findet. Und wenn man nun die Börse selbst aufsucht, so findet man jene Sorte von Menschen in Ueberzahl wieder; man mache sich heran und höre, wie sie die Dinge erörtern, die ihre Spekulationen begründen; jeder hat seinen Muth und jeder hat seine Meinung. Aber das gemeine Geschrei, das sie machen, lässt uns jenen Kampf der Urtheile, durch welche die Einsicht geläutert und der »wahre Preis« gefunden werde, wovon Michaelis uns so viel Rosiges erzählt, schwer entdecken. — Am wunderlichsten ist es natürlich beim Papierhandel. Bei Weitem die Meisten sind völlig ausser Stande, die politischen Ereignisse kritisch aufzufassen (obschon seit 1789 politisches Verständniss zu den angebornen Menschenrechten gehört!), aber an der

40) Bei Coffinière a. a. O.

Stelle des Urtheils ist ein gewisser Instinkt thätig, versteht sich unter der Gewandung eines unmässigen Räsonnements, das einem die Haare sträuben macht. — —

Unmöglich also ist auch für heute die Schattenseite des Zeitgeschäfts wegzuleugnen, dass es besondere Leichtigkeit für unberufene und unbemittelte Menschen gewährt, sich an Handelsspekulationen zu betheiligen und hier einen Schauplatz für die Leidenschaft des Gewinnes zu suchen, — und dass es ferner durch eben diese Eigenthümlichkeit auch die Kaufleute selber öfter, als sie sonst thäten, zu ausschweifenden Unternehmungen verleitet; was denn zweierlei Folgen hat, einmal nach der ethischen Seite, dann nach der Seite der Preisbewegungen: aber es scheint nach den bis auf den heutigen Tag gemachten Erfahrungen aller Länder sehr schwer, ja unmöglich, eine Abhülfe dagegen zu finden. Wir haben schon gelegentlich der historischen Notizen, über das Vorkommen der Zeitgeschäfte an diesem und an jenem Orte, Veranlassung gehabt, mehrere Verbote des Zeit- (Differenz-) Geschäfts, namentlich mit Papieren, anzuführen. Seit jenem ersten in Holland im Anfange des 17. Jahrhunderts finden wir deren allenthalben, namentlich auch in England und Frankreich.

Der Inhalt, der fast allen gemeinsam, ist die rechtliche Ungültigkeit der Verträge, also die Unklagbarkeit der Forderungen, mit und ohne Strafandrohung von Geldbussen und selbst Gefängniss; theils für alle Zeitgeschäfte, wie in England, theils unter Einschränkungen, wie z. B. in Frankreich, wo die Deponirung der verkauften Effekten gefordert wird, im Uebrigen die Ungunst des Gesetzes in Kraft tritt. — Meist bestehen diese Gesetze — auf dem Papier — noch heute. Neue Verordnungen sind wenige erschienen; nur in den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika rief die ausserordentliche Zeit des Bürgerkrieges ein strenges Verbot der Goldagiotage hervor, am 20. Juni 1864, worin alle Zeitkäufe von Gold und fremden Wechseln, die länger als 10 Tage zu laufen hätten, untersagt wurden: und zwar sollten sie null und nichtig sein; ausserdem sollte der Uebertreter 1000 bis 10,000 Dollars Strafe zahlen oder Gefängniss nicht unter 1 Jahr oder Beides zusammen nach Befinden des Gerichtes büssen; obenein wurde dem Denunzianten die Hälfte der Geldstrafe als Belohnung zugesichert! — Ob das Gesetz viel genützt hat, ist zweifelhaft; abgesehen von den Erfahrungen in ähnlichen Fällen steht die Thatsache fest, dass heute noch, nachdem wenigstens die gewaltige Aufregung des Krieges vorbei ist, täglich in den New-Yorker Zeitungen von der »Spielhölle« in Coal-hole (der Goldbörse) zu lesen ist. —

Eine relativ gute Kritik nun für alle jene Gesetze, welche auf die angegebene Weise die Ausartungen des Zeithandels zu beseitigen streben, finden wir in den Motiven der Vorlage, welche die preussische Regierung im Jahre 1860 zur Abschaffung der früher erlassenen Verordnungen in gleichem Sinne den Kammern machte. Es handelt sich hier immer nur um Werthpapiere; man kann es in dem Wesentlichen ebensowohl von Waaren verstehen.

Die erste Verordnung war am 19. Januar 1836 erlassen, danach zwei weitere im Jahre 1840 und im Jahre 1844.

Es heisst nun in den Motiven zur Aufhebung der drei Verordnungen: — »Seitdem zuerst die häufige Wiederkehr ausserordentlicher Geldbedürfnisse der Regierungen, später die mit dem fortschreitenden Wohlstande der Nationen sich mehrende Anzahl industrieller Actiengesellschaften, eine grosse Menge geldwerther, zu Kapitalanlagen geeigneter Papiere geschaffen hatte, wurde die öffentliche Aufmerksamkeit bald auf die Erscheinungen gelenkt, welche der Umsatz dieser Effekten an den Fondsbörsen mit sich brachte. Man nahm wahr, dass die Verkäufe, welche in dergleichen Papieren gemacht wurden, einen weit grösseren Umfang erreichten, als solcher lediglich durch das Bedürfniss, Kapital anzulegen und herauszuziehen, sich erklären liess. Die Ursache beruhte in den Kursschwankungen, denen derartige Werthpapiere mehr als andere Handelsartikel ausgesetzt sind, und welche Gelegenheit boten, durch wiederholte Umsätze in kurzer Zeit namhafte Gewinne zu realisiren, Gewinne, welche zu dem in andern Geschäften sich darbietenden bescheidenen Verdienste um so mehr ausser Verhältniss standen, je mehr man für die zu machenden Spekulationen die Form der Zeit- oder Lieferungsverträge zu Hülfe nahm, bei welchen es eines in dem Geschäfte selbst anzulegenden Kapitals nicht weiter bedurfte und die abgeschlossenen Verträge durch einfache Zahlung der Kursdifferenz abgewickelt wurden. — Auch die preussische Regierung wurde frühzeitig auf die Uebelstände, welche diese Art der Börsenoperationen mit sich führt, aufmerksam gemacht: man verwies auf die grosse Anzahl von Personen, welche, statt ihr Vermögen, Thätigkeit, Erfindungsgeist produktiv arbeiten zu lassen, solche lediglich einer Spekulation zuwandten, deren Gewinn nicht aus einer durch sie geschaffenen Vermehrung des Nationalwohlstandes geschöpft, sondern lediglich auf dem Verluste Anderer begründet sei; man machte bemerklich, wie die Sucht, mit leichter Mühe reich zu werden, auch solche Klassen der Bevölkerung, deren Beruf ganz ausserhalb des Kapitalmarktes liege und die von dessen geheimen Operationen nichts

verstehen, der Fondsbörse zuführe und der Ausbeutung durch gewissenlose Spekulanten und provisionsbegierige Vermittler überliefere; man befürchtete von einer weitern Ausbreitung dieser Erscheinungen eine bedauerliche Beeinträchtigung nutzbarer Thätigkeit und eine gefährliche moralische Verwilderung des Volkscharakters. — Als Mittel dagegen wurde, nach dem Beispiel ausländischer Gesetzgebungen, vorgeschlagen, die Lieferungsverträge über Börseneffekten dem Spiel gesetzlich gleichzusetzen. Man ging davon aus, dass bei der grossen Mehrzahl derartiger Verträge weder der Verkäufer noch der Käufer eine wirkliche Lieferung, sondern dass Beide nur die eventuelle Berechnung der Kursdifferenz im Sinne haben; dass ein derartiges Uebereinkommen nicht mehr die Natur eines Handelsgeschäfts, sondern einer Wette habe und gesetzlich dieser auch gleichzustellen sei, und nur dann ein Lieferungsvertrag über Effekten verbindlich, wenn der Werth hinterlegt worden. — Die preussische Regierung fand diesen Vorschlag nicht gerechtfertigt. Sie glaubte, bei wiederholter Berathung des Gegenstandes den Standpunkt festhalten zu müssen, dass der Effektenhandel, wenn er überhaupt bestehen solle, auch die Form der Lieferungsverträge, welche bei jedesmaliger Hinterlegung ihres Objektes eine Unmöglichkeit werden würde, nicht entbehren könnte; dass dieser Handel selbst, wenn nicht wichtige Staatsinteressen gefährdet werden sollten, nicht verhindert und in seiner freien Bewegung nicht beeinträchtigt werden dürfe. — — — Die Konsequenz dieses Standpunktes wurde indessen aufgegeben, nachdem seit Mitte der 30er Jahre wiederholte Erschütterungen des Geldmarktes, welche in Folge übertriebener Effektenspekulationen eingetreten waren, weit verbreitete Verluste mit sich geführt, was der Regierung die ernste Erwägung nahe legte, ob es nicht ihr Beruf, die Unterthanen vor Schaden zu bewahren und die Börse durch Beschränkung des Effektengeschäfts auf einen solideren Kreis von Unternehmungen zurückzuführen. Auch jetzt liess man sich nicht zu der Theorie im Allgemeinen bestimmen: »Lieferungsgeschäfte in Effekten sind Spiel«; sondern man wandte sie nur immer auf diejenige Gattung von Effekten an, auf welche die Spekulation sich gerade geworfen: so 1836, wo die spanischen Papiere durch den Verfall der spanischen Finanzen und die verschiedenen Versuche, sie zu heben, starken Schwankungen unterworfen waren; 1840 alle ausländischen Papiere, weil damals verschiedene auf preussisches Kapital berechnete Unternehmungen im Auslande an der Tagesordnung waren, deren sich die Agiotage mit besonderer Vorliebe bemächtigte; dann 1844 masslose Uebertreibung der Eisenbahnprojekte mit der Erscheinung, dass

eine sehr grosse Menge Papiere mit kleinen Einzahlungen gehandelt wurde, was namentlich auch das über geringe Mittel disponirende Publikum heranlockte. — Der übereinstimmende Inhalt der drei Gesetze ist: Lieferungsverträge in den betreffenden Papieren sind nicht verbindlich (klagbar) und die Makler sind gebunden, dergleichen nicht abzuschliessen. — — Die Aufnahme, welche die Verordnungen bei dem betheiligten Publikum gefunden, ist von Anfang an eine überwiegend ungünstige gewesen. Seit 1844 haben fast jährlich die Aeltesten der berliner Kaufmannschaft um Aufhebung gebeten. Sie und andere Korporationen haben erklärt, die Verordnungen dienen dem beabsichtigten Zwecke nicht, schaden vielmehr noch; — — die Erfahrungen der berliner Börse bezeugen das: der Handel in allen verbotenen Papieren wird um nichts weniger getrieben, und gerade die Volksklassen, welche die Verordnungen ausschliessen wollten, nehmen an den Börsenspekulationen grossen Antheil; — der Nachtheil aber besteht darin: die Geldverhältnisse der Regierungen sowohl als der Privatverkehr machen die Existenz grosser Fondsbörsen zu einem Bedürfniss, und es ist ein Gewinn für Preussen, dass es in Berlin eine derartige Börse besitzt und nicht auf ausländische Kapitalmärkte angewiesen ist. Wenn ein derartiger Markt aber überhaupt seine Aufgabe erfüllen soll, so kann derselbe sich ebensowenig, wie ein Weltmarkt für andere Handelsgüter, in seinen Beständen auf die Gegenstände des lokalen und unmittelbaren Bedarfs beschränken, noch kann er für seine Umsätze das Lieferungsgeschäft entbehren; das Erste nicht, weil Angebot und Nachfrage sich nicht bloss nach dem örtlichen Bedürfnisse der näheren Umgebungen bestimmt, sondern der Ueberfluss oder Mangel der verschiedenen Börsen eine beständige Ausgleichung nothwendig machen, die nicht lediglich durch Baarsendungen oder Wechselrimessen erfolgen kann; — das Letzte nicht, weil alle grossen Geldoperationen Vorbereitungen erfordern, die mit den erschöpfendsten Zinsverlusten verbunden sein würden, wenn man sich nicht im Voraus auf einen bestimmten Tag eines Käufers (Verkäufers) für bedungenen Preis versichert halten könnte[41]). Hiernach ist es unzweifelhaft, dass, wenn jene Verordnungen

41) So sagt schon Mortimer a. a. O. „The rejected part of Sir John Barnard's (1734) scheme for the total extirpation of Stockjobbing was brought into parliament 1773 with some alterations and was again thrown out by the house of Lords; and such must be the fate of all schemes of the same nature, in which public registers are proposed to be kept of those contracts in the funds made by the brokers with each other, called Time bargains. The just apprehensions that such regulations would lay too great a restraint on the business of buying and selling, impede the

die beabsichtigte Wirkung ausgeübt hätten, Berlin seine Bedeutung als Fondsbörse verloren haben müsste. Wenn dies nicht geschehen ist, so war der Grund lediglich der, dass im kaufmännischen Verkehr bis zu einem gewissen Grade der gerichtliche Schutz durch die Begriffe der kaufmännischen Ehre entbehrlich gemacht wird. Das hat aber seine Grenzen, und daran knüpfen sich die Nachtheile der Verordnungen; denn diese haben gerade an der Untergrabung derjenigen Solidität Theil gehabt, die sie befördern wollten. Gerade[42]) in ausländischen Papieren haben solche Personen ihre Geschäfte gemacht, welche ihr Wort nicht unter allen Umständen einzulösen Willens sind; so dass sie unter dem Schutze, welche die Verordnung der Wortbrüchigkeit gewährt, unbekümmert um das Resultat ihre Zeitgeschäfte machen und es darauf ankommen lassen, ob der Kurs ihnen günstig; wo nicht, so berufen sie sich auf die Unklagbarkeit und zwingen so ihre Kontrahenten, einen kleinen Theil der Forderung zu nehmen oder gar nichts. In ruhigen Zeiten sind das die kleinen Leute; in schwierigen Zeiten aber haben sich das auch solche zu Nutze gemacht, die sonst grossen Kredit genossen. —

Derartige Erfahrungen müssen, wenn sie wiederkehren, nothwendig dazu beitragen, der Börse denjenigen Charakter der Solidität zu rauben, ohne welchen sie ihre Aufgabe nicht erfüllen kann und ohne welchen sie zu Dem wird, was die Verordnungen abzuwenden bezwecken, zum Tummelplatze eines verwerflichen und dem Wohlstande gefährlichen Spiels.« —

Das Haus der Abgeordneten nahm die Vorlage damals, ohne viel hinzuzufügen, an; das Herrenhaus hörte nach englischem Parlaments-

---

free circulation or shut the present open market for the funds, will always be an insurmountable objection to them. — It appears then to be a self-evident proposition, that the discouragement and final suppression of Stockjobbing must proceed from the voluntary conduct of all persons concerned in the public funds.“ — —

42) Hierüber sagt Vincens (Exposition raisonnée de la législation commerciale et examen critique du Code de commerce. Paris 1834. Vol. 3 p. 65): „On propose quelquefois aussi d'appliquer à ces spéculations la loi qui refuse toute action en justice, pour les suites du jeu et du pari; mais il serait très-dangerenx de qualifier ainsi, sans distinction, des spéculations commerciales qui peuvent être licites, et de tenir la main à la mauvaise foi, contre des engagements qu'a consacrés l'usage souvent établi sur de justes motifs: c'est ici qu'il faut se défendre des généralités: mais à quelque point que les régles ci-dessus soient applicables à chacune des contestations particulières qui s'élèvent sur les ventes à livrer, il faut reconnaître qu'elles ne contiennent aucun moyen de répression directe, et que l'autorité qui a souvent entrepris d'y pourvoir, n'a réussi qu' à gêner la liberté des citoyens et les droits de la propriété sans remédier aux abus.“ —

brauch eine Kommission von berliner Bankiers an und nahm danach gleichfalls das Gesetz an[43]). — —

Sollten nun aber mit jenen wenig glücklichen Versuchen, die faulen Differenzgeschäfte auszurotten, alle Mittel erschöpft sein? —

Coffinière, der in seiner oben angeführten Schrift überhaupt die Ansichten eines verständigen »Reactionärs« äussert, wie sie in Frankreich leider so wenig Vertreter gefunden haben, sagt a. a. O.: »weil Gesetze nicht hinreichen — — (weil) die Wachsamkeit nur einzig und allein von den Mitgliedern einer Gesellschaft mit Nutzen ausgeübt werden kann, deren Geschäft sich eine Menge Personen ohne Amt und Befugniss angemasst hat« — und vor wenigen Wochen hat in New-York das Syndicat der Goldbörse (coal-hole) beschlossen, dass vom 23. August an kein Mitglied in der Strasse oder auf dem Trottoir oder in den Passagen zum Börsenlokal oder im Fifth Avenue Hotel (der bisherigen nächtlichen Spielhölle) direkt oder indirekt Geschäfte in Gold machen darf. Mitglieder welche diesem Beschluss zuwider handeln, sind für 30 Tage von der Börse auszuschliessen[44]). —

Dies ist eine Andeutung des Weges, auf dem vielleicht in Zukunft mit besserem Erfolge, als die uns bekannten gesetzlichen Massregeln ermöglicht, vorgegangen werden wird.

In New-York muss jene Verordnung vom Juni 1864 sehr wenig gewirkt haben; ein Spiel scheint dort im Goldhandel fortzuwuchern, das dem sonst über money-making sehr wenig zartfühlenden Nordamerikaner denn doch zu arg ist. Indem das Börsensyndicat selbst die Sache in die Hand genommen, um die ärgerlichsten Auswüchse mindestens zu beseitigen, hat es ein Beispiel gegeben, von welcher Stelle derartige Massregeln ausgehen sollten. —

---

43) Das will sehr viel bedeuten; das preussische Herrenhaus ist bekanntlich hyperconservativ und namentlich wo es Kapital und Juden wittert, macht es für seine „Principien" sehr hartnäckige Opposition. In derselben Session hatte es die von der Regierung beantragte Aufhebung der Wuchergesetze zurückgewiesen, und in der letzten (im September 1866) ist das abermals geschehen, und zwar hat die Commission des Hauses, ausser auf ihre Erfahrung, sich auf zwei wissenschaftliche Autoritäten berufen, auf Ad. Smith (!) und auf Roscher; ob die Seigneurs Roscher wohl gelesen haben? — Sie haben übrigens im December die Aufhebung genehmigt; diese Partei hat die löbliche Gewohnheit, am Ende doch die Wünsche Sr. Majestät höher als ihre Principien zu stellen, wenn beide, was ja, Gott sei Dank, selten vorkommt, einmal collidiren. — —

44) S. New-Yorker Handelszeitung vom 11. August 1866.

Nun ist es zu beklagen, dass die entsprechenden Organe unsern Börsen entweder ganz fehlen oder in so verkümmerter Gestalt da sind, dass sie kaum brauchbar sind.

Das ist nicht zu verwundern; es hängt eng zusammen mit der Organisationslosigkeit des Ganzen, das kein Ganzes ist. Wäre es möglich, den Atomismus der fessellossen Interessen, den wir an dessen Stelle sehen, zu der organischen Existenz eines Standes zurückzuführen, so liesse sich auch an die Einrichtung einer Behörde innerhalb desselben denken, welche mit Einsicht und mit Nachdruck über Zucht und Ordnung im Verkehr der Börse wacht. Sie hätte sich über alle Persönlichkeiten, welche die Börse besuchen, gründlich zu unterrichten, sie hätte dann die Thätigkeit dieser Besucher an der Börse beständig zu beobachten. Es würde damit zusammenhängen, dass der Eintritt zum Abschluss von Geschäften nicht ohne Weiteres gewährt, der fernere Besuch nach anstössigem Verhalten im Geschäftsverkehr, zuerst zeitweilig, dann ganz untersagt würde. Es versteht sich von selbst, dass die Aufsicht, welche ausgeübt werden sollte, nicht zu einem ungebührlichen Eindringen in Privatverhältnisse zu übertreiben wäre. Aber Ordnung und Strenge müsste gehandhabt werden zu dem Ende, dass nur wirklichen Kaufleuten der Zutritt offen stände, solchen, welche die Börse besuchen, um wahre Handelsgeschäfte zu schliessen. Das Kennzeichnende aber für diese Geschäfte ist nicht eine gewisse Form — das Geschäft ist damit nicht als unreell erkannt, dass es sich als Zeit-, als Differenzgeschäft darstellt; sondern das gesammte Verhalten des Einzelnen, das ganze Wesen seiner Unternehmungen muss den Maassstab hergeben. —

Wie weit das thunlich ist von dem aus, was wir heute als gegeben vorfinden, das ist eine schwere Frage. — Alle die an der Börse Betheiligten, und die besten, die als solche den Beruf hätten, den Aufbau der neuen Ordnung vorzunehmen, stecken selber am Ende zu tief darinnen: δός μοι ποῦ στῶ! — Diese Herren finden es z. B. höchst natürlich, dass ein Jeder, der ein gewisses Eintrittsgeld entrichtet, die Börse von Berlin täglich besucht und dort alle die Geschäfte treibt, die ihm belieben. Es ist buchstäblich wahr, dass hier wiederholte Fälle vorgekommen sind, wo ein N. N. mit dem andern N. N. ein Zeitgeschäft geschlossen und der eine auch nachher nicht einmal gewusst hat, wie der andere heisst! So weit geht die »freie Konkurrenz«. — Es spielt und wettet dort Alles; auch der jüngste Commis macht seine Geschäfte, er »handelt« mit Seinesgleichen auf Differenzen in Silbergroschen statt in Thalern; jeder nach seinen Kräften! Ein sehr

gutes Geschäft machen die Leute, welche unzüchtige Bilder verkaufen; es ist dort Alles gestattet: — nur wenn sich zwei der Herren ohrfeigen, so schreitet — mitunter — der »Börsencommissarius« ein und schliesst sie auf einige Tage von der Börse aus. — An Alle das haben sich die Finanzbarone und die geheimen Kommerzienräthe vollkommen gewöhnt; sie machen sich darum keine Unruhe.

Ist es einer bessern Zeit, die wir nicht mehr sehen sollen, vorbehalten, den Geist hereinzuführen, der auch hier bessere Zustände schafft; oder erleben wir es noch, dass ein echter korporativer Sinn neu ersteht, der allein im Stande ist, jene Gebrechen zu heilen. — Kaum lässt sich eher von einem äussern Anstoss durch die Regierung ein Erfolg erwarten; es muss vom Ganzen und von Innen kommen. Giebt es aber Mittel, durch die eine verständige, umsichtige Verwaltung eine wirksame Fühlung herstellen mag, die mehr bedeutet als die bisherigen nüchternen Korrespondenzen über Tarife, Portos u. s. w., so mögen sie bald in's Leben treten, um für die neuen Bedürfnisse das zu ersetzen, was mit den veralteten Schranken einer vergangenen Zeit zerfallen und zerstoben ist. —

Berlin, den 186

Schluss-Schein

über 1000 Centner Roggen per 186

„Nachstehendes Geschäft ist dato wohl verabredet und geschlossen worden."

kaufte dato unter den nachstehend verzeichneten Bedingungen

von d Herr ..... hierselbst

Tausend Centner Roggen, gut, gesund und ungedarrt,

im durchschnittlichen Qualitäts-Gewichte von mindestens 77 ℔ pro Scheffel zum Preise

von ..... Rthlr. ..... Sgr.

geschrieben ..... Thaler Preuss. Courant

für zwanzig Centner

vom ..... bis einschliesslich den ..... frei hier zu liefern.

Bedingungen.

§. 1. Der verkaufte Roggen muss dem Käufer gegen baare und ohne allen Abzug zu leistende Zahlung des bedungenen Preises effectiv geliefert werden, und zwar nach des Verkäufers Wahl vom Kahne oder vom Boden oder zum Theil vom Kahne und zum Theil vom Boden.

§. 2. Der Verkäufer ist berechtigt, den Lieferungstag innerhalb der obigen Lieferungszeit jedoch nur durch schriftliche Kündigung mittelst Ausreichung eines Kündigungszettels zu bestimmen.

Der Kündigungszettel muss enthalten bei Lieferungen vom Kahne:

die Zeit der Kündigung, den im hiesigen Marktpolizei-Register eingetragenen Namen des Schiffers, die Nummer und den Standort des Kahns, den Ort der Abladung, das Quantum der Ladung, sowohl nach Maass als Gewicht, oder nur nach Gewicht, und die Garantie, dass der Schiffer verpflichtet ist, mit dem geladenen Roggen nach der Stadt zu fahren, und vom Tage der Ankündigung den Roggen noch acht volle Tage in der Stadt ohne Entschädigung im Kahn zu behalten;

und bei Lieferungen vom Boden:

die Zeit der Kündigung, genaue Bezeichnung des Lagerraums, das gelagerte Quantum und die Verpflichtung des Lieferers, die Kosten der Lagerung und Feuerversicherung für 10 Tage, vom Kündigungstage ab, zu tragen.

§. 3. Die Kündigung darf nur an der Börse geschehen, und kann die ganze verkaufte Quantität, ungetheilt oder in zwei Theile getheilt, betreffen. Im Falle der Theilung müssen jedoch beide Theile gleichzeitig gekündigt werden.

§. 4. Die Kündigung ist an einem jeden Werkeltage, zu denen jedoch hier, wie überall im gegenwärtigen Vertrage, die beiden jüdischen Neujahrstage und der jüdische Versöhnungstag nicht gerechnet werden, zulässig. Der Kündigungszettel muss aber am Tage seiner Ausstellung bis 1 Uhr Mittags dem Käufer zugestellt werden. In Betreff der Erfüllungszeit gelten für die eben bezeichneten jüdischen Feiertage dieselben Bestimmungen wie für die christlichen; endigt dieselbe an einem Feiertage, so muss die Ankündigung der Lieferung am vorhergehenden Werkeltage vollzogen werden.

Von einem jeden Kündigungszettel hat der Aussteller bei der Ausreichung desselben ein Duplicat dem von den Aeltesten dazu bezeichneten Beamten zu übergeben.

§. 5. Es steht in der Wahl des Verkäufers, bis fünfzig Centner mehr oder weniger als tausend Centner Roggen zu kündigen und zu liefern, welches Mehr oder Weniger zu dem am Kündigungstage stattfindenden durchschnittlichen Tagespreise des laufenden Termins regulirt wird.

§. 6. Entspricht der Kündigungszettel nicht überall in Form und Inhalt den vorstehenden Bestimmungen, so wird die Kündigung als nicht erfolgt angesehen, und hat der Ankündiger alsdann alle sich daraus ergebenden Nachtheile zu tragen.

§. 7. Der auf dem Boden zu liefernde Roggen darf nicht unter 76 Pfund pro Scheffel, der aus dem Kahn zu liefernde Roggen nicht unter 75 Pfund pro Scheffel wiegen, ohne dass die Annahme deshalb verweigert werden darf. Bei grösserem Mindergewicht, oder wenn die Verladung nicht mindestens mit 77 Pfund erfolgt ist, kann der Käufer die Annahme verweigern. Ist bei einer Lieferung

vom Kahne die Annahme bereits erfolgt, und ergiebt sich bei der Ausladung innerhalb der nächsten 4 Tage nach geschehener Ankündigung durch hiesige vereidete Wäger resp. Messer gleichwohl ein durchschnittliches Gewicht unter 75 Pfund, so hat der Lieferer dem Empfänger ausser dem laut Connoissement zu beanspruchenden Maass-Ersatze auch noch den durch die Sachverständigen festzusetzenden Qualitäts-Unterschied zum durchschnittlichen Preise des Ankündigungstages zu erstatten.

§. 8. Einwendungen gegen die Qualität oder gegen das Gewicht des angekündigten Roggens müssen spätestens am dritten Werkeltage nach der Ausstellung des Kündigungszettels, den Tag der Ausstellung mitgerechnet, und zwar dem Aussteller des Kündigungsscheines bis $12^1/_4$ Uhr, dem Verkäufer des Roggens bis 1 Uhr Mittags an der Börse schriftlich angezeigt werden. — Eine Abschrift dieser Anzeige *(Refus)* muss der Empfänger des Roggens bis spätestens $12^1/_2$ Uhr Mittags an derselben Börse an dem dazu bestimmten Orte durch den Börsenbeamten aushängen lassen. Wer die Anzeige oder den Aushang innerhalb der festgesetzten Zeit unterlässt, geht seiner Einwendungen gegen Qualität und Gewicht verlustig, und bleibt ihm nur der Entschädigungs-Anspruch in §. 7 betreffs des Minder-Qualitäts-Gewichtes bei Lieferungen aus dem Kahne vorbehalten.

§. 9. Ueber die rechtzeitig erhobenen Einwendungen gegen die Qualität oder gegen das Gewicht des angekündigten Roggens entscheiden zwei Sachverständige; bei einer Meinungsverschiedenheit derselben giebt ein dritter Sachverständiger, als Obmann, den Ausschlag. — Die Sachverständigen und der Obmann werden aus der Zahl der gerichtlich vereidigten Sachverständigen an derselben Börse durch das Loos bestimmt. Die Loose werden auf Antrag des Inhabers und Ausstellers des Kündigungsscheines in deren Gegenwart von einem Börsen-Commissarius oder Börsenbeamten gezogen; die beiden erstgezogenen fungiren als Sachverständige, der zuletzt gezogene als Obmann. Ankündiger und Empfänger des Roggens, so wie diejenigen Sachverständigen, welche mit einem der beiden Ersteren bis zum vierten Grade verwandt sind, dürfen, wenn das Loos sie trifft, nicht berücksichtigt, vielmehr müssen statt derselben sofort andere Sachverständige ausgeloost werden. Dasselbe gilt bezüglich des Obmannes. Die durch das Loos bestimmten Sachverständigen entscheiden, nöthigenfalls unter Zuziehung des Obmannes, auf Kosten des unterliegenden Theils über die Qualität oder über das Gewicht des angekündigten Roggens nach gemeinschaftlicher Untersuchung desselben an Ort und Stelle.

Die Sachverständigen sind verpflichtet: innerhalb 24 Stunden nach behändigt erhaltener Aufforderung und bei Zuziehung des Obmannes innerhalb 48 Stunden ihre Entscheidung über die erhobenen Einwendungen abzugeben. Wird diese Frist nicht inne gehalten, so ist jede der beiden Partheien berechtigt: die Ausloosung drei anderer Sachverständigen zu verlangen.

§. 10. Wird der Roggen im Kahn geliefert, so erfolgt die Lieferung am Nachmittag des dritten Werkeltages nach geschehener Ankündigung, den Kündigungstag mitgerechnet, jedoch nach Wahl des Empfängers auch schon früher, durch Uebergabe des Ladescheins gegen Bezahlung des Quantums, abzüglich Fracht und Zölle, wobei etwaniges Mehrgewicht als das bedungene zu dem für den betreffenden Monatstermin am Kündigungstage geltenden Durchschnittspreise berechnet wird.

§. 11. Der Verkäufer ist verpflichtet, ein innerhalb der gesetzlichen Ausladefrist sich ergebendes Mindermaass oder Mindergewicht, soweit solches nicht durch Einbehaltung der Fracht und Zölle vom Schiffer zu erlangen ist, sofort zu dem für den betreffenden Monatstermin am Kündigungstage geltenden Durchschnittspreise zu vergüten.

§. 12. Der Empfänger hat ein sich bei der Ausladung ergebendes Uebermaass resp. Uebergewicht gegen das im Connoissement bezeichnete Quantum nur insoweit zu bezahlen, als ein wirklicher Schaden für einen Andern dadurch entsteht.

§. 13. Soll die Lieferung des Roggens vom Boden erfolgen, so muss der Käufer spätestens binnen fünfmal vier und zwanzig Stunden, von zwölf Uhr Mittags des Kündigungstages ab gerechnet, den Roggen sich zuwägen oder übermessen lassen und das erhaltene Quantum bezahlen, wobei mehr oder weniger als tausend Centner zum durchschnittlichen Tagespreise des Kündigungstages für den betreffenden Monatstermin berechnet wird. Endigt diese zum Ueberwägen bestimmte Frist nicht an einem Werkeltage, so hat der Käufer zur Ueberwägung und Bezahlung noch bis zur Mittagsstunde des nächsten Werkeltages Frist.

§. 14. Der Verkäufer trägt für das vom Boden zu liefernde Getreide die Kosten der Lagerung auf demselben Boden noch für 10 Tage, und hat auch die Feuer-Assecuranz auf 10 Tage nach der Kündigung zu gewährleisten, ingleichen hat der Lieferer bei Lieferungen aus dem Kahn die Strom-Assecuranz noch auf 8 Tage nach der Kündigung zu übernehmen.

§. 15. Der Lieferer einer angekündigten Parthie Roggen, welche nach dem letzten Lieferungstage, ganz oder theilweise, als nicht lieferbar erklärt wird, kann zum Ersatz derselben eine andere nicht anweisen, er ist vielmehr verpflichtet: nach Wahl des Empfängers derselben, entweder die betreffende Parthie zum durchschnittlichen Preise des Kündigungstages für den bezüglichen Termin zurückzukaufen, oder sich den von den Sachverständigen auszusprechenden Minderwerth gegen contractliche Waare in Abzug bringen zu lassen. Der Empfänger muss aber, nachdem ihm der Ausspruch der Sachverständigen durch dieselben dahin mitgetheilt worden, dass die betreffende Parthie Roggen uncontractlich befunden worden, sich sofort darüber erklären, ob er dieselbe unter Abzug des von den Sachverständigen festgesetzten Minderwerthes em-

pfangen, oder sich nach dem Durchschnittspreise des Kündigungstages mit dem Lieferer berechnen will, widrigenfalls soll der Lieferer zu der Annahme berechtigt sein, dass der Empfänger auf Empfang des Roggens verzichtet.

§. 16. Die Ueberlieferung resp. Empfangnahme einer angekündigten Parthie Roggen darf nur unter Benutzung der auf Veranlassung der Aeltesten der hiesigen Kaufmannschaft angestellten vereidigten Wäger und durch Verwiegung auf den Korporationswaagen vorgenommen werden.

§. 17. Wenn einer der beiden Contrahenten unfähig werden sollte, seine Verbindlichkeiten zu erfüllen, sei es durch Zahlungseinstellung, oder indem er gerichtlich oder aussergerichtlich Zahlungsfrist nachsucht, so soll der vorstehend festgesetzte Lieferungstermin für beide Theile augenblicklich abgelaufen und der Erfüllungstag sofort eingetreten sein, und muss er sich unwiderruflich der Preisbestimmung unterwerfen, welche sich an dem Tage, an welchem sich seine Unfähigkeit oder Insolvenz erwiesen, oder solche bekannt geworden ist, durch die Durchschnittsnotirung der vereideten Makler für den betreffenden Termin ergiebt. Sollte im Fall des Concurses der Tag der Zahlungs-Einstellung gerichtlich antidatirt werden, so ist nicht dieser, sondern der Tag des Bekanntwerdens der Suspension resp. der Tag der Concurs-Eröffnung für die Rechtsfolge vorstehender Bestimmungen maassgebend.

§. 18. Die Nichterfüllung dieses Vertrages aus anderen Gründen als den im §. 17 angeführten muss bei Verlust aller Ansprüche aus demselben durch Proteste festgestellt werden. Sie berechtigt den andern Theil nicht zum Rücktritt vom Vertrage, sondern begründet für ihn nur die Befugniss nach seiner Wahl:

a. spätestens am nächsten Werkeltage nach aufgenommenem Protest durch einen vereideten Makler für Rechnung des Nichterfüllenden den betreffenden Roggen verkaufen resp. eine entsprechende Quantität ankaufen zu lassen — welches Letztere auch schon vor aufgenommenem Protest geschehen kann, und ausserdem als Interesse den Ersatz der Differenz zwischen dem Preise des Vertrages und dem erhaltenen geringeren Verkaufs- resp. dem gezahlten höheren Kaufpreise zu fordern, oder auch:

b. von dem Nichterfüllenden lediglich die sofortige Vergütung des Interesse zu verlangen, welches sich ergiebt aus dem Unterschiede zwischen dem Preise des Vertrages und dem durch die vereideten Makler festgestellten Durchschnittspreise des Kündigungstages resp. des letzten Werkeltages der Lieferungsfrist.

§. 19. Alle aus diesem Vertrage sich ergebenden Streitigkeiten zwischen den Partheien werden durch Schiedsrichter entschieden. Wer diese schiedsrichterliche Entscheidung anruft, hat drei von den laut Protokoll vom 21. Sept. 1857, welches im Archiv der Aeltesten der Kaufmannschaft deponirt ist, durch

Majoritätsbeschluss einer Anzahl hiesiger Productenhändler erwählten Schiedsrichter, die jedoch mit den Partheien weder bis zum vierten Grade der Seitenlinie verwandt noch verschwägert sein dürfen, zur Auswahl eines Schiedsrichters dem Gegner vorzuschlagen, welcher spätestens am folgenden Tage seine Wahl schriftlich anzeigen und drei andere unter den obengedachten Personen benennen muss, aus welchen der andere Theil binnen gleicher Frist einen Schiedsrichter zu wählen und schriftlich anzuzeigen hat. Versäumniss der Frist überträgt dem Gegner die Wahl aus den von ihm Vorgeschlagenen.

Vorschlag und Wahlanzeigen können durch Postattest über Abgabe eines recommandirten Briefes an die bezügliche Adresse so weit dargethan werden, dass der Gegenbeweis dem Gegner obliegt. Die Schiedsrichter wählen sofort aus der Reihe der übrigen Schiedsrichter einen Obmann durch das Loos. Das so gebildete Schiedsgericht entscheidet nach Stimmenmehrheit; seinem Ausspruch unterwerfen sich die Partheien ohne Widerrede, mit Ausschluss jedes ordentlichen und ausserordentlichen Rechtsmittels.

§. 20. Die Rechte aus diesem Vertrage können nur mit Zustimmung des andern Contrahenten an einen Dritten cedirt werden.

„Durchgelesen, genehmigt und eigenhändig unterschrieben."

Schluss-Nota für **Weizen** auf Lieferung.

Hamburg, den ten 186

Gekauft unter nachstehend verzeichneten Bedingungen
von Herr
für Herr

Last rothen Weizen
mindestens Pfund holländisch Hamburger Commerzschaale schwer,
zu liefern per
zum Preise von Thaler à 3 Mark Hamburger Banco per Last von 5400 ℔ Netto.
Zahlung contant beim Empfang.

---

§. 1. Das verkaufte Getreide muss dem Käufer effectiv angewiesen werden, und zwar nach Verkäufers Wahl lose oder in Säcken: auf Böden, auf Eisenbahnhöfen oder in Fahrzeugen, oder auch zum Theil im Fahrzeuge und zum Theil auf dem Boden oder Eisenbahnhofe, in allen diesen Fällen hier oder in Altona liegend. Fahrzeuge, die nur Lucken haben und somit nicht ganz aufgedeckt werden können, müssen soweit entlöscht sein, dass von der ganzen Parthie richtige Probe genommen werden kann.

§. 2. Die Kündigung geschieht nach Wahl des Verkäufers vom ersten bis zum letzten Werkeltage des Termins, jedoch nur mittelst eines Kündigungszettels, welcher enthalten muss:

den Tag der Kündigung,

bei Lieferung aus Fahrzeugen
den Namen des oder der Schiffer,
bei Lieferung vom Boden oder von den Bahnhöfen
genaue Bezeichnung des Lagerraums.

§. 3. Die Kündigung muss in Parthien von je 20 Last geschehen; dieses Quantum darf aber von nicht mehr als zwei Stellen angewiesen werden.

§. 4. Der Kündigungszettel muss vom Aussteller spätestens $1^1/_2$ Uhr an der Börse in Cours gesetzt werden und darf bis $2^1/_2$ Uhr coursiren; wer daselbst zur Empfangnahme desselben nicht vertreten ist, hat die Verpflichtung, die Anmeldung in seinem Comptoir bis 6 Uhr Nachmittags desselben Tages anzunehmen. Der Kündigungszettel ist gegen einen Lieferschein, gegen dessen Vorzeigung Probe verabfolgt wird, auszutauschen und tritt, falls die Parthie weiter indossirt ist, der Empfänger in directen Verkehr mit dem Lieferer unter Ausschluss, jedoch unter unveränderter Haftbarkeit der Indossenten.

§. 5. Entspricht der Kündigungszettel nicht überall in Form und Inhalt den laut §. 2 und 3 festgestellten Bestimmungen, so wird die Kündigung als nicht geschehen betrachtet und hat der Ankündiger alsdann alle sich daraus ergebenden Nachtheile zu tragen.

§. 6. Als lieferbares Getreide wird das Gewächs eines jeden Landes in guter, gesunder, gereinigter Qualität, gleichviel ob alt oder neu, oder alt und neu gemischt, betrachtet.

§. 7. Einwendungen gegen die Qualität und das holländische Gewicht der gekündigten Parthie müssen spätestens am folgenden Werkeltage nach der Ausstellung des Kündigungszettels schriftlich angezeigt werden, und zwar direct vom Empfänger dem Aussteller des Kündigungszettels bis 12 Uhr Mittags hier in Hamburg. Wird diese Anzeige innerhalb der festgesetzten Zeit unterlassen, so ist die Qualität und das holländische Gewicht als contractlich befunden zu betrachten und somit acceptirt. Bei Kündigungen in Säcken bleibt der Verkäufer für die Contractlichkeit des ganzen Inhalts der Säcke bis zu geschehenem Empfang verantwortlich; stellt sich heraus, dass die Waare nicht contractlich fällt, so muss solche gestürzt und falls alsdann contractlich, sofort empfangen werden.

§. 8. Rechtzeitig erhobene Einwendungen müssen, und zwar das holländische Gewicht anlangend, am selbigen Tage durch die im hiesigen Commerz-Comptoir aufgestellte Normalschaale, die Qualität durch das Schiedsgericht spätestens am darauf folgenden Tage entschieden werden; zu dem Behufe hat gleichzeitig mit der Anzeige an den Aussteller des Kündigungszettels der betreffende Empfänger sofort das Nöthige zu veranlassen, dass gemeinschaftlich mit dem im Lieferschein benannten Ablieferer genaue Durchschnittsproben aus dem Stück genommen und von Letzterem versiegelt werden, die dann vom Empfänger zur Börse zu schaffen sind.

§. 9. Entspricht eine angekündigte Parthie ganz oder zum Theil in Qualität oder Gewicht den oben ausgesprochenen Anforderungen nicht, so ist die ganze Parthie von 20 Last als nicht contractlich zu betrachten, und der Verkäufer zur Lieferung anderer contractlicher Waare innerhalb des Termins verpflichtet. In diesem Falle muss der letzte Inhaber den Kündigungszettel gegen den Lieferschein vom Aussteller eintauschen und ersteren sofort durch die Hände der etwa darauf befindlichen Zwischenindossenten an den Aussteller zurückcoursiren lassen.

§. 10. Die Abnahme muss innerhalb 5 Werkeltage, falls vom Seeschiff innerhalb 5 laufender Tage, deren erster der Kündigungstag ist, beendet sein.

§. 11. Die Lieferung geschieht, wenn vom Boden oder von den Bahnhöfen angekündigt ist, nach Käufers Wahl frei in die Schute oder frei auf den Wagen; wenn aus Fahrzeugen, per Schute nach Käufers Wahl längs Schiffsseite hier im Hafen oder innerhalb der Stadt und Bäume, soweit Schuten bequem fliessen können, worüber der Empfänger bei der Bestellung am Tage zuvor sich zu erklären hat.

§. 12. Wasser und Wetter passend, muss bei Lieferung aus Fahrzeugen das Getreide spätestens um 2 Uhr vorgelegt sein, wenn sonst die Bestellung am Tage zuvor an der Börse stattgefunden hat. Wird die Waare nicht rechtzeitig vorgelegt, trägt der Verkäufer alle daraus entstehenden Kosten; ebenso ist aber auch der Käufer zum Ersatz aller Kosten verpflichtet, wenn rechtzeitig vorgelegte Waare nicht sofort empfangen wird.

§. 13. Getreide, welches bei Kündigung das verkaufte holländische Gewicht gewogen hat, muss bei der Ablieferung auch mit Untergewicht empfangen, resp. geliefert werden, wenn solches nicht mehr als 2 Pfund holländisch beträgt und wird in diesem Falle für je $^1/_2$ Pfund $^1/_2$ Thlr. Bco. pr. Last vergütet; ist das Untergewicht grösser, so steht es in der Wahl des Käufers, die Waare mit einer gleichen Vergütung von je $^1/_2$ Thlr. Bco. pr. $^1/_2$ Pfund holländisch zu empfangen.

§. 14. Es dürfen bis 5 Proc. weniger als das verkaufte Quantum geliefert, dieses Minder muss aber zum Tagespreis regulirt werden und zwar zwischen Lieferer und Empfänger.

§. 15. Wird eine zur Lieferung gekündigte Parthie durch erweisliche Unglücksfälle ganz oder theilweise beschädigt, so muss der unbeschädigt gebliebene Theil empfangen, resp. geliefert werden; dagegen der verunglückte nach Wahl des Verkäufers sofort durch andere contractliche Waare ersetzt, oder zum Durchschnittspreise des Tages, an welchem die betreffende Anzeige gemacht wird, vom Empfänger zurückgekauft werden. Der Verkäufer muss sich hierüber sofort erklären. Risiko ausserhalb Raums hat der Käufer zu übernehmen.

§. 16. Der Lieferer einer gekündigten Parthie, welche nach dem letzten

Kündigungstage ganz oder theilweise als nicht lieferbar erklärt wird, verfällt wegen nicht erfolgter Lieferung den Bestimmungen des §. 20.

§. 17. Falls ein Kündigungszettel weiter indossirt ist, so soll die Ablieferung zu einem Regulirungspreise geschehen, als welcher die durchschnittliche Preisnotirung des Tages vor dem Empfange gilt. Diesen Regulirungspreis berechnet der Ablieferer direct an den Empfänger und setzt gleichzeitig lden quittirten Kündigungszettel, versehen mit dem Regulirungspreise, zur Erledigung der Preisdifferenzen zwischen den Indossenten in Cours. Ein einmal in Umlauf gesetzter Kündigungszettel muss auch, im Fall einer der Indossenten zahlungsunfähig werden sollte, erledigt werden.

§. 18. Contracte, welche sich compensiren, also durch einfache Auskehrung der Differenz erledigen lassen, sind am 15. des ersten Monats des betreffenden Termins, später geschlossen, sofort abzurechnen, resp. durch Bezahlung der Differenz auszugleichen.

§. 19. Wenn einer der beiden Contrahenten unfähig werden sollte, seine Verbindlichkeiten zu erfüllen, sei es durch Zahlungseinstellung, oder indem er Zahlungsfrist nachsucht, so soll für ihn der Lieferungstermin augenblicklich abgelaufen sein und muss er sich unwiderruflich der Preisbestimmung unterwerfen, welche sich an dem Tage, an welchem sich seine Insolvenz oder Unfähigkeit erwiesen, oder solche bekannt geworden ist, durch die Durchschnittsnotirung der Makler für den betreffenden Termin ergiebt.

§. 20. Die Nichterfüllung dieses Vertrages aus andern Gründen, als den im §. 19 angeführten, muss bei Verlust aller Ansprüche aus demselben durch Protest festgestellt werden. Sie berechtigt den andern Theil nicht zum Rücktritt von dem Vertrage, sondern begründet für ihn nur die Befugniss, nach seiner Wahl

a) spätestens am nächsten Werkeltage unter Protest durch einen Makler für Rechnung des Nichterfüllenden die betreffende Waare verkaufen, resp. eine entsprechende Quantität ankaufen zu lassen und den Ersatz der Differenz zwischen dem Preise des Vertrages und erhaltenem geringeren Verkaufs- resp. dem gezahlten höheren Kaufpreise zu fordern; oder auch

b) von dem Nichterfüllenden lediglich die sofortige Vergütung der Differenz zu verlangen, welche zwischen dem Preise des Vertrages und dem durch das Schiedsgericht festzustellenden Durchschnittspreis des betreffenden Empfangstages, resp. des letzten Werkeltages existirt.

§. 21. Etwaige Meinungsverschiedenheiten zwischen Verkäufer und Käufer oder Ablieferer und Empfänger werden durch zwei von beiden Partheien zu wählende Schiedsrichter, eventuell unter Zuziehung eines von den Schiedsrichtern zu wählenden Obmannes, alle Qualitäts Differenzen aber durch das Schiedsgericht auf Kosten des unterliegenden Theils endgültig entschieden. Im Uebrigen sind die Partheien dem hiesigen handelsgerichtlichen Forum unterworfen.