

DIE LEHRE

VON DER

PREISBILDUNG FÜR GETREIDE

**EIN LEHRBUCH FÜR
LANDWIRTSCHAFTSSCHULEN, HANDELS- UND MÜLLERSCHULEN,
ZUGLEICH
PRAKTISCHES HANDBUCH FÜR GETREIDE-INTERESSENTEN.**

**IM AUFTRAGE DER INTERNATIONALEN LANDWIRTSCHAFTLICHEN
VEREINIGUNG FÜR STAND UND BILDUNG DER GETREIDEPREISE**

herausgegeben von

Prof. Dr. G. Ruhland,

Schriftleiter der Wochenschrift „GETREIDEMARKT“.

VERLAG VON WILHELM ISSLEIB

1904

NEUAUSGABE ALS E-BUCH 2014

Diese E-Buch-Ausgabe wurde im Jahre 2014 von Ulrich Grey erstellt.
Als Satzsystem wurden die Softwarepakete T_EX und L^AT_EX verwendet.
Die Veröffentlichung erfolgt unter Ausschluß jeglicher Gewährleistung.

Auf eine Anpassung der Rechtschreibung
wurde bis auf wenige Ausnahmen verzichtet.

Version: 21. Dezember 2014 (0.7)

Dieses Buch ist zur Zeit noch ein Fragment. Es fehlen einige Grafiken, auf
die im Text verwiesen wird sowie der Anhang.

Die fehlenden Teile werden demnächst ergänzt.

Die Texte in [eckigen] Klammern bitte ignorieren.

Impressum

Herausgeber:

Ulrich Grey

Am Pappelkrug 1

33619 Bielefeld

www.vergessene-buecher.de

1326

Die Lehre von der Preisbildung für Getreide.

Ein Lehrbuch für
Landwirtschaftsschulen, Handels- u. Müllerschulen,
zugleich
praktisches Handbuch für **Getreide-Interessenten.**

Im Auftrage der internationalen landwirtschaftlichen
Vereinigung für Stand und Bildung der Getreidepreise

herausgegeben von

Prof. Dr. G. Ruhland,
Schriftleiter der Wochenschrift „GETREIDEMARKT“.

Preis 2 Mark.



Berlin SW. 48
Verlag von Wilhelm Issleib
1904.

Titelseite der Originalausgabe von 1904.

Vorwort.

Auch dieses Lehrbuch über die Preisbildung für Getreide führt sich auf jene langjährigen internationalen Studien zurück, zu welchen noch der erste Kanzler des Deutschen Reiches, FÜRST OTTO VON BISMARCK, Mittel und Einführung gewährt hat. Die unmittelbare Veranlassung zur Ausarbeitung gab ein Auftrag Sr. Durchlaucht des PRINZEN ZU SCHÖNAICH-CAROLATH des Präsidenten der internationalen landwirtschaftlichen Vereinigung für Stand und Bildung der Getreidepreise.

Die volkswirtschaftlichen Verkehrsverhältnisse haben sich in unserer Zeit auf dem Gebiete des Getreidemarktes so rasch entwickelt, dass selbst die grosse Masse der wirtschaftlich Interessierten sich von diesen neuen Erscheinungen eine wenig zutreffende Vorstellung machen kann. In den verbreitetsten Tageszeitungen des europäischen Kontinents stehen die widersprechendsten Nachrichten unverständlich und unvermittelt nebeneinander, weil niemand in den Redaktionen darüber wirklich Bescheid weiss. So war es denn von der internationalen landwirtschaftlichen Vereinigung ein sehr zeitgemässes Beginnen, durch eine tunlichst allgemein verständliche Schrift über die Preisbildung für Getreide die richtigen Kenntnisse dieser so ungemein wichtigen Vorgänge den weitesten Kreisen zugänglich zu machen.

Für jeden weiter reichenden Plan allgemeiner Aufklärung kommt auch das Bedürfnis der lernenden Jugend in Betracht. Die Schüler der landwirtschaftlichen Mittel- und Hochschulen lernen heute in umfassender Weise die Technik der Erzeugung ihrer Güter kennen. Es wird dem praktischen Werte ihrer Schulkenntnisse gewiss keinen Abtrag tun, wenn sie mit Hilfe dieses Lehrbuches auch kennen lernen, wie heute die Preise für ihre Produkte bestimmt werden und wenn sie so Klarheit darüber gewinnen, wie ihr Nachbar, welcher auf Grund ungenügender Kenntnisse der Marktlage sein Getreide zu billig verkauft, für sie ein ebenso gefährlicher Konkurrent ist, wie der nordamerikanische, argentinische oder russische Landwirt, der sich des gleichen wirtschaftlichen Vergehens schuldig macht. Die Müller- und Handelsschulen haben noch keinerlei Hilfsmittel, um ihre Studierenden zu lehren, wie und nach welchen Anhaltspunkten sie in zutreffender Weise über die Lage des Marktes und dessen voraussichtliche Preisbewegung sich eine Meinung bilden können. Dieser Wissenszweig ist hier bis heute der harten Praxis mit ihrem oft recht teuren Lehrgeld ausschliesslich

überlassen. Es wird deshalb den Besuchern der Müller- und Handelsschulen eine ausserordentliche Ersparnis bedeuten, sich mit Hilfe dieses Lehrbuches die wichtigsten Elemente für die Bildung einer zutreffenden Marktmeinung anzueignen. Für diese speziellen Lehrzwecke wurden im Anhang zehn Übungsaufgaben zur Bildung einer Marktmeinung aufgenommen, die ausnahmslos der Praxis des modernen Weltmarktes entnommen sind.

Wer sich über die Technik des Welthandels weiter informieren will, benutze SONNDORFER, „Die Technik des Welthandels“ Wien und Leipzig 1900. Ein reicheres statistisches Material über den Getreideverkehr, die Getreideproduktion und den Getreidekonsum findet sich in dem leider vergriffenen, aber — wie wir hören, bald in zweiter Auflage erscheinenden Nachschlagewerk des k. k. Ackerbauministeriums in Wien „Das Getreide im Welt-Verkehr“ Wien 1900. Wer der englischen Sprache genügend mächtig ist, wähle hierzu noch BROOMHALL'S „Corn Trade Year Book“ London 1902, „The Cincinnati Price Current's Statistical Annual“ (für die verschiedenen Jahre) Cincinnati, Ohio, und das rühmlichst bekannte „RedBook“ herausgegeben von HOWARD, BARTELS & CO, CHICAGO (die verschiedenen Jahre). Über den Einfluss der übermässigen Schuldaufnahmen zum Zwecke der Erschliessung von neuen Ländereien und die damit in Verbindung stehenden allgemeinen Bankerotte mit ausserordentlichen Frachtermässigungen, Valutaverschlechterungen u. s. w. findet sich eine umfangreiche historische Darstellung in meiner in Berlin 1901 erschienenen Schrift „Die internationale landwirtschaftliche Konkurrenz ein kapitalistisches Problem.“¹ Die von Woche zu Woche fortlaufende Beurteilung des Marktes für Getreide, Hülsenfrüchte, Fleisch u. s. w. nach den in diesem Lehrbuch vertretenen allgemeinen Gesichtspunkten bietet in deutscher Sprache die Wochenschrift „GETREIDEMARKT“, welche durch jede Postanstalt des In- und Auslandes zu beziehen ist.

BERLIN, im Oktober 1903.

¹ Siehe unter (aufgerufen am 21.12.2014):

<http://reader.digitale-sammlungen.de/resolve/display/bsb11124088.html>

Inhaltsverzeichnis

Die Lehre von der Preisbildung für Getreide	I
Vorwort	V
Erster Teil - Einleitung:	
Die geschichtliche Entwicklung des heutigen Getreidemarktes und seiner Preisbildung.	3
A. Die sogenannte alte Zeit.	3
B. Der Übergang zu den heutigen Verhältnissen.	7
C. Technische Ausdrücke der Terminbörse und des internationalen Getreideverkehrs.	13
Zweiter Teil:	
Die heutige Technik der Getreidepreisbildung.	21
A. Wer bestimmt heute die Getreidepreise?	21
B. Wie werden die Getreidepreise bestimmt?	27
§ 19 Preisbewegung der Getreidearten unter sich	27
§ 20 - 21 Preisbewegung und Ernteertrag	28
§ 22 - 24 Preisbewegung und Transportkosten (auch Geldverhältnisse)	30
§ 25 Preisbewegung und Getreidezölle	35
§ 26 - 27 Preisbewegung und Spekulationskapital	41
C. Irrige Theorien zur Verteidigung der Getreideterminbörse.	45
§ 28 Terminbörse und Getreidemassen	45
§ 29 Terminbörse und Preisausgleich	46
§ 30 Terminbörse und Preissignal	48
§ 31 Terminbörse als Versicherungsanstalt	55

D. Die Getreideterminbörse und ihre Preisbildung.	59
§ 32 Markt, Börse und Terminbörse	59
§ 33 Die Lieferware der Terminbörse	60
§ 34 - 36 Terminbörse und Getreideverkehr	62
§ 37 - 39 Wonach werden die Preise bestimmt?	64
§ 40 - 42 Haupttermine der Terminbörse	66
§ 43 - 47 Hausse, Baisse und Aussenseite	68
§ 48 Die „umgekehrte“ Börse	71
E. Aus der Geschichte der Preisbewegung für Weizen seit 1890.	73
§ 49 Von 1890 bis 1897	73
§ 50 Das Leiter-Corner Jahr 1897/98	74
§ 51 Von 1898 bis 1900	76
§ 52 Von 1901 bis 1902	77
§ 53 Das Erntejahr 1902/03	79
§ 54 - 55 Zusammenfassung (Angebot und Nachfrage, Vorrat und Bedarf)	80
Dritter Teil:	
Schlussfolgerungen.	87
Wie ist eine Preisbildung für Getreide nach Vorrat und Bedarf möglich?	87
§ 56 - 59 Bemühungen zur Beseitigung der Blankoverkäufe	87
§ 60 Aufklärung der Massen	88
§ 61 Schaffung eines unabhängigen Nachrichtendienstes	89
§ 62 Der nordamerikanische Nachrichtendienst	90
§ 63 Mängel der nordamerikanischen Statistik	93
§ 64 Vorschläge für eine europäische Statistik	94
Vierter Teil:	
Anhang.	99

E r s t e r T e i l .

EINLEITUNG.

**Die geschichtliche Entwicklung des
heutigen Getreidemarktes und seiner
Preisbildung.**

A.

Die sogenannte alte Zeit.

§ 1. Die PREISBILDUNG FÜR GETREIDE IN DER SOGENANTEN ALTEN ZEIT kennzeichnet sich vor allem durch eine nur geringe Beteiligung der sogenannten „Geldleute“ an derselben. GESETZLICHE BESTIMMUNGEN gegen den Getreide-AUFKAUF, den GetreideVORKAUF und dergleichen, welche Vergehen vielfach im Wiederholungsfalle mit Todesstrafe geahndet wurden, drängten die Kapitalisten vom Getreidemarkt zielbewusst zurück. Sie fanden aber auch in den Verkehrsverhältnissen der früheren Zeit NATÜRLICHE HINDERNISSE genug.

Die Erzeugung von Getreide ist nicht auf enge Gebiete zusammengedrängt, sondern verteilt sich auf die weiten Flächen des urbaren Landes. Für die Bewegung grosser Getreidemassen kommt deshalb vor allem der Überlandverkehr in Betracht. Die LANDSTRASSEN waren bis in die neuere Zeit schlecht; namentlich nach Regenwetter wurden bei grösseren Getreidetransporten selbst gute Strassen rasch zur Ähnlichkeit mit einem geackerten Felde verschlimmert. In unebenen Gegenden waren die Wege in den ungünstigsten Steigungen geführt, um den Anwohnern möglichst viel Verdienst durch Vorspannleistungen zu sichern. Dazu kamen als weitere Verkehrshindernisse zahlreiche BINNENZÖLLE, zeitweise GRENZSPERREN und AUSFUHRVERBOTE, MARKTGEBÜHREN und STÄDTISCHE MARKTRECHTE mit VERKEHRSPRIVILEGIEN aller Art. Wer noch um das Jahr 1800 von Magdeburg nach Hamburg Getreide transportierte, musste 14 mal Zoll zahlen. Auf der Strecke von Bamberg nach Mainz waren 33 Zollstätten. In sehr vielen Städten mussten die durchziehenden Warentransporte feilgeboten werden. Damit stand das sogenannte UMSCHLAGSRECHT in Verbindung, wonach nur die Fuhrleute der berechtigten Stadt die feilgebotenen Waren weiter schaffen durften u. s. w. Unter solchen Verhältnissen konnten die Transportkosten und die Transportzeit im voraus ganz unmöglich berechnet werden. Jede VORHERIGE VEREINBARUNG ÜBER LIEFERPREIS UND LIEFERFRIST war damit VÖLLIG AUSGESCHLOSSEN, ein regelrechtes Lieferungsgeschäft unmöglich.

Hierzu kamen ferner: die UNSICHERHEIT AUF DEN LANDSTRASSEN, die SCHWIERIGKEITEN DES PERSONEN-, NACHRICHTEN- und ZAHLUNGSVERKEHRS auf grössere Entfernungen neben einer MANGELHAFTEN TECHNIK DER VERARBEITUNG DES GETREIDES, welche ungewohnte Qualitäten nicht bewältigen konnte. So kosteten denn selbst privilegierte STAATLICHE GETREIDEBEZÜGE, welche aus

grösseren Entfernungen in Notjahren versucht wurden, ungeheure Summen und trafen in der Regel erst dann am Bestimmungsorte ein, wenn durch die neue Ernte die Not im wesentlichen überwunden war. So ging es mit staatlichen Getreidebezügen für Bayern im Jahre 1817 und 1818 und so ging es selbst noch im Jahre 1847 mit staatlichen Getreidebezügen für die Notstandsbezirke des Erz- und Riesengebirges.

§ 2. Wo solch ausserordentliche Schwierigkeiten sich dem internationalen Getreideaustausch entgegentürmten, waren SELBST GEBIRGSLÄNDER wie die Schweiz, deren natürliche Verhältnisse den Getreidebau wenig begünstigen, HINSICHTLICH IHRER BROTTGETREIDEERZEUGUNG IN DER HAUPTSACHE AUF SICH ANGEWIESEN. Trat dennoch Mangel an Getreide ein, so kaufte der Schweizer nicht in der Kornkammer von Ungarn und Südrussland, sondern er KAUFTE BEI SEINEN NACHBARN in Lindau, wo ihm die Personen, die Markt- und Wegeverhältnisse, die Qualität der Brotfrucht, die Art der Zahlungsleistung u. s. w. bekannt waren. Und wenn hier in Lindau eine grosse und nachhaltige Nachfrage für Getreide sich einstellte, dann musste dieselbe weiter wirken über Kempten, Kaufbeuren, Landsberg bis München, dann nach Erding, Landshut und Passau, eventuell über Wien bis nach Ungarn, wobei freilich zwischen der ersten Anregung und dem letzten Ausgleich viele Monate vergingen. So kaufte während der Revolutionsjahre der Franzose von dem Schweizer, der Schweizer von dem Schwaben, der Schwabe von dem Bayern. So holte im Jahre 1811 Spanien einen grossen Teil seines Getreidebedarfs aus Italien, Italien deckte sich dann aus Tirol und der Schweiz und diese schliesslich in Schwaben, Bayern und Österreich. So bezogen die Niederlande nur indirekt ihren Bedarf aus den Gebieten des Oberrheins durch Vermittlung der dazwischen liegenden Länder. In grösseren Einheitsstaaten wie in Frankreich handelten einzelne Provinzen bis Ende des 18. Jahrhunderts in Fragen der Getreidepolitik fast als selbständige Gebiete.

§ 3. Die WASSERLÄUFE IM LANDE änderten an diesem Zustande der Verkehrsverhältnisse für Getreide wenig, weil an Wasserregulierungen in dieser Zeit kaum gedacht wurde. Man liess damals „Gottes Wasser über Gottes Land laufen“. Nur AUF DEN MEEREN, welche die europäischen Küsten bespülen, entwickelte sich verhältnismässig früh schon, von dem Bedarf der Handelsstaaten ausgehend, ein europäisch-internationaler Getreidehandel, welcher aus Russland, Polen, Livland und den östlichen Provinzen von Preussen in Danzig hauptsächlich sein Getreide sammelte, um es seit Ausgang des 16. und Anfang des 17. Jahrhunderts unter vielfachen Zu- und Abflüssen um den europäischen Kontinent herum bis an die norditalienischen Handelsstädte zu verfrachten. Aus Odessa direkt Getreide zu holen, wagte England noch um 1820 nur in Teuerungsjahren; denn da in Odessa nicht sicher Schiffe zur Verfügung standen, mussten leere Schiffe von England nach Odessa ausgeschickt werden, um dort das Getreide zu laden. Eine solche Reise dauerte im ganzen acht Monate. So bestand

auch hier die Gefahr, dass dieser Getreidebezug zu einer Zeit im Konsumlande eintreffen würde, in welcher die schlimmste Preisnot bereits überwunden war.

§ 4. Die GETREIDEPREISE wurden IN DIESER PERIODE überwiegend von LOKALEN Ereignissen beherrscht. Sogenannte „gute Männer“ konnten im Süden und Westen der deutschen Lande um Martini (10. November) auf Grund ihrer Ermittlungen des Ernteauffalls der Umgegend den sogenannten „Martinischlag setzen“, welcher für das laufende Erntejahr als Basis zur Geldablösung der fälligen Naturalverpflichtungen nach Wahl diente und so gewissermassen den „Normalpreis“ für das laufende Erntejahr darstellte. Die Abweichungen der Preise an den einzelnen Markttagen wurden bedingt durch die Zahl der mit Getreide beladenen Wagen, die am Marktplatze aufgefahen waren. Der geringeren Grösse des Zufuhrgebiets entsprechend, war der Marktpreis für jeden Mangel wie für jeden Überschuss sehr empfindlich. Der englische Nationalökonom GREGORY KING, welcher von 1650 bis 1710 lebte, hat auf Grund der englischen und speziell der LONDONER ERFAHRUNGEN über diese Beziehungen zwischen Mangel und Überschuss einerseits und Preisveränderung andererseits eine früher in hohem Ansehen gewesene PREISREGEL berechnet, welche lautet:

Wenn am Durchschnitts- ertrag der Ernte FEHLEN:	STEIGEN die Getreide- preise um:
10 %	30 %
20 %	80 %
30 %	160 %
40 %	280 %
50 %	450 %

Die Umkehrung dieser Skala lässt die Wirkung eines entsprechenden Erzeugungsüberschusses einschätzen. Der Getreidemarkt der alten Zeit hatte so unter starken Getreidepreisschwankungen viel zu leiden. Bei den verhältnismässig kleinen Mengen, welche hierbei eine so grosse Rolle spielten, sind Eifer und Energie leicht begreiflich, mit welchen die damalige Zeit die Beteiligung der sogenannten „Geldleute“ von der Preisbildung für Getreide fern zu halten bemüht war. Hier wäre es ja auch kapitalkräftigen Spekulanten verhältnismässig leicht gewesen, die Masse des Volkes in rücksichtsloser Weise auszubeuten.

B.

Der Übergang zu den heutigen Verhältnissen.

§ 5. Für DEN ZEITPUNKT des ABSCHLUSSES DER ALTEN und den DES BEGINNENS DER NEUEN ZEIT bieten sich folgende Anhaltspunkte: die ÄLTESTE MODERNE FACHZEITSCHRIFT FÜR DEN GETREIDEMARKT „THE CINCINNATI PRICE CURRENT“ wurde 1844 in den Vereinigten Staaten von Nordamerika begründet, nachdem 1825 der Erie Kanal, 1830 der Miami Kanal und 1832 der Ohio Kanal fertig gestellt waren, durch welche die Wasserstrassenverbindung der Neuengland-Staaten mit Ohio, der damaligen Kornkammer von Nordamerika, hergestellt wurde. Die erste grössere Weizenversendung von San Francisco aus erfolgte 1855, und zwar nach New-York, um hier vermahlen und als Mehl nach San Francisco wieder zurück transportiert zu werden. „BRADSTREET’S JOURNAL“ (sprich „Bradstrihts“) in New-York datiert von 1872, die Bradstreet’sche Statistik der Getreidevorräte in der Hand des Handels von Nordamerika wird seit 1873 veröffentlicht.

Erst GEGEN 1847 lernte man IN ENGLAND auch den HARTEN TAGANROG WEIZEN in der damals noch herrschend gewesenen Flachmüllerei VERARBEITEN. Die erste moderne Fachzeitschrift für den Getreidehandel in England „GEORGE DORNBUSCH’S FLOATING CARGOES EVENING LIST“ (sprich „Flooting-Cargo-Iwening List“) wurde 1858 in London begründet, welcher für Liverpool „BROOM-HALL’S CORN TRADE NEWS“ (sprich „Bruhmhal’s Corn Treed Njuhs“) erst 1889 folgte. Eine Statistik der Getreidevorräte in der Hand des Handels für England besteht seit 1877. Trotzdem der erste KABELTELEGRAPH zwischen Nordamerika und Europa schon 1866 fertig gestellt wurde, waren die englischen Fachzeitschriften für den Getreidehandel noch im Jahre 1880 für Nachrichten über aussereuropäische Märkte in der Hauptsache auf briefliche Mitteilungen angewiesen. DIE HEUTIGE ORGANISATION DES GETREIDEMARKTS IST ALSO EIN GANZ NEUES GEBILDE.

§ 6. Die Umwandlung der alten in die neue Zeit wurde hier vor allem ermöglicht:

1. durch die FORTSCHREITENDE VERBILLIGUNG DER TRANSPORTKOSTEN FÜR GETREIDE und
2. durch die IMMER GRÖSSERE RASCHHEIT UND SICHERHEIT DES GÜTER-, PERSONEN-, ZAHLUNGS- UND NACHRICHTENVERKEHRS.

Um den EINFLUSS DER VERBILLIGUNG DER TRANSPORTKOSTEN zu veranschaulichen, diene folgender Vergleich: Eine Tonne GOLD zu 1000 kg repräsentiert einen Wert von 2 790 000 Mk., eine Tonne WEIZEN darf auf 160 Mk. eingeschätzt werden. Lässt man den Satz gelten, dass die Transportfähigkeit einer Ware im Durchschnitt dort ihre Grenze findet, wo die Kosten des Transportes die Hälfte ihres Wertes erreichen, und rechnet man die Transportkosten pro Tonne und Kilometer für GEWÖHNLICHE GUTE LANDWEGE der alten Zeit in der Ebene auf 75 Pfennig, so erträgt reines Gold einen Landtransport auf etwa das 45-fache des äquatorialen Erdumfanges, Weizen nur einen solchen auf wenig über 100 km. Ein Weizentransport zu Land, etwa von Berlin bis Dresden (192 km), oder von München bis Linz (200 km), würde seinen Wert von 160 Mk. per 1000 kg so ziemlich aufzehren. Die Verbilligung der TRANSPORTKOSTEN von hier ab spielt mithin für die Transportfähigkeit des reinen Goldes nur eine sehr geringe, FÜR DIE TRANSPORTFÄHIGKEIT VON GETREIDE EINE GANZ AUSSERORDENTLICHE ROLLE.

Diese Kosten sind nun für Getreide nach dem Bau der Eisenbahnen auf dem europäischen Kontinent seit Anfang der 60er Jahre des vorigen Jahrhunderts von 75 Pfennig auf 4 bis 5 Pfennig und z. B. für den heutigen deutschrussischen Spezial-Verkehr nach preussischen Hafenplätzen bei Entfernungen bis 6000 Werst = 6400 km bis auf 1,5 Pfennig per Tonnenkilometer herabgesetzt worden. Mit diesem letzten Tarifsatze gestattet die Tonne Getreide für 80 Mk. eine Zufuhr aus einer Entfernung von über 5000 km gegenüber einer Zufuhrmöglichkeit für die gleichen Kosten zur Zeit des alten Landtransportes auf wenig mehr als 100 km. Diese 5000 km aber sind nahezu $\frac{1}{8}$ des äquatorialen Erdumfanges und reichen von Berlin bis Tomsk inmitten des sibirischen Reiches.

Für den GETREIDETRANSPORT ZU WASSER wurden in den letzten 50 Jahren die Frachtsätze durch Übergang von den Holzschiffen zu den Schiffen aus Eisen und jetzt aus Stahl, durch Verbesserung der Wasserstrassen und durch die Grösse und Regelmässigkeit der Transporte bei wiederholten tief einschneidenden Krisen des Reedereigewerbes noch stärker herabgesetzt. Es waren nämlich FÜR DEN AUSSCHLIESSLICHEN WASSERWEG auf der für Getreide am meisten benutzten Strecke von Chicago nach Liverpool die Transportkosten für 1000 kg Weizen:

im Jahre	von Chicago bis New-York (3000 km)	von New-York bis Liverpool (6000 km)	zusammen von Chicago bis Liverpool (9000 km)
1872	38,70 Mk.	24,80 Mk.	63,50 Mk.
1900	8,00 Mk.	7,90 Mk.	15,90 Mk.
der billigste Satz im Juni 1895	4,70 Mk.	2,30 Mk.	7,00 Mk.

Für diesen Wassertransport von Chicago nach Liverpool haben sich also seit 1872 die Frachtsätze für Getreide von 0,7 auf 0,078 Pfennig pro Tonnenkilometer im Juni 1895 verbilligt, wobei die Ozeanfracht von New-York bis Liverpool sogar bis auf 0,04 Pfennig pro Tonnenkilometer zurückgewichen ist. DURCH EINE DERARTIGE TRANSPORTKOSTEN-VERBILLIGUNG WURDE AUCH DIE TRANSPORTFÄHIGKEIT DES GETREIDES PRAKTISCH EINE FAST UNBEGRENZTE.

§ 7. Die UNSICHERHEIT DES VERKEHRS in der alten Zeit ist inzwischen nicht nur durch die Fortschritte der Verkehrstechnik und der staatlichen Rechtsordnung, sondern auch durch die Ausdehnung des Versicherungswesens auf Lieferzeit und Beschädigungen fast aller Art bis auf einen vorher nicht geahnten Grad von Vollständigkeit beseitigt worden.

Für die FORTSCHREITENDE RASCHHEIT DES VERKEHRS bieten sich folgende Vergleichszahlen: Während AUF DEM WASSERWEGE noch um das Jahr 1820 ein Getreidebezug Englands aus Odessa 8 Monate, also 240 Tage in Anspruch nahm, berechnet man heute für die Reise aus dem Schwarzen Meer nach den englischen Häfen bei einem Frachtdampfer etwa 20 Tage, wobei der Lieferungsantrag nach Belieben telegraphisch erteilt werden kann. Für eine Reise von Plymouth in England nach New-York brauchte man 1820 noch 38 Tage, heute kann man diese in 5 Tagen und einigen Stunden ausführen. Für den Getreidetransport von den atlantischen Häfen der Vereinigten Staaten bis nach England gilt die Regel, dass ein Dampfer 14 Tage, ein Segler 30 Tage brauche. Im Jahre 1820 dauerte eine Reise von England nach Australien 7 1/2 Monate, also 225 Tage, heute werden dorthin für Segler 130 Tage gerechnet. Für die Reise von Buenos-Ayres nach den englischen oder Nordseehäfen rechnet man heute bei Dampfern 35 Tage, bei Seglern 90 Tage. Für die gleichen europäischen Bestimmungsorte gilt von Ostindien für Dampfer eine Reisedauer von 45 Tagen, für Segler von 120 Tagen, von San Francisco bis nach der Nordsee ist ein Segler in der Regel 130 Tage unterwegs.

Auf dem ÜBERLANDWEGE dauerte nach dem Kaiserlichen Almanach im Jahre 1813 auf damals vorzüglichen Landstrassen die Postreise für eine Person von Paris nach Brüssel 3 Tage, von Paris nach Amsterdam 5 Tage, von Paris nach Basel 6 Tage; heute werden per Eisenbahn diese Entfernungen für den Personen- und Postverkehr binnen 5, 9 1/2 bzw. 7 1/4 Stunden zurückgelegt, bei einem mit der früheren Zeit unvergleichlich besseren Komfort.

§ 8. Die weitaus bedeutendsten Fortschritte hat DIE RASCHHEIT DES VERKEHRS IM NACHRICHTENDIENST durch Telegraph und Telephon errungen. Es kann heute binnen nicht ganz 6 Minuten eine telegraphische Anfrage von der Getreidebörse in Chicago nach der Getreidebörse in Liverpool aufgegeben und die Antwort von Liverpool auf der Börse von Chicago wieder empfangen werden; dabei beträgt die direkte Entfernung zwischen diesen beiden Plätzen 7300 km.

§ 9. Auch die GRÖSSE DES EINZELNEN GETREIDETRANSPORTS hat entsprechend zugenommen. Ein Transportwagen auf den alten Landstrassen hat in der Regel eine Tonne (1000 kg) Getreide geladen. Die neusten Gütertransportwagen der nordamerikanischen Eisenbahnen laden 50 Tonnen. Die Getreidetransportschiffe der alten Hansa haben 200 Tonnen fassen können. Die sogenannten Rheinkähne, welche nach Mannheim gehen, erreichten vor 1870 höchstens die Grösse von 400 Tonnen Laderaum. In dem Jahrzehnt 1860 bis 1870 fassten die Ozeansegler nicht mehr als 1000 Tonnen, die modernen grossen Fracht- und Personendampfer für den Hochseeverkehr fassen heute bis 10 000 und selbst 20 000 Tonnen (so z. B. der englische Dampfer „Cedric“ 21 035 Tonnen) und die Grösse der Rheinkähne ist inzwischen in Mannheim von 400 auf 1500 bis 1750 Tonnen gestiegen.

§ 10. Durch all diese Veränderungen in den Verkehrsverhältnissen ist DIE FRÜHER WEIT GEHENDE SELBSTÄNDIGKEIT DER ALTEN LOKALMÄRKTE fast VERSCHWUNDEN. DER MODERNE WELTMARKT FÜR GETREIDE IST ERSTANDEN und hat die Lokalmärkte in sich aufgenommen. Während früher jedes Land bestrebt war, die Brotversorgung seines Volkes im eigenen Lande zu erhalten, um eventuell nur einen möglichst kleinen Zuschuss vom Ausland beziehen zu müssen, beginnen jetzt die Völker, mit einer gewissen Sorglosigkeit den überwiegenden Teil ihres Brotgetreides vom Ausland zu beziehen. Die Schweiz erzeugte in den letzten fünf Jahren nur etwa 100 000 Tonnen Weizen und bezog vom Ausland 430 000 Tonnen Weizen und Weizenmehl. England erzeugte in den letzten fünf Jahren durchschnittlich nur etwa 1 600 000 Tonnen und bezog jährlich vom Auslande ca. 5 Millionen Tonnen Weizen und Weizenmehl. Länder, welche GetreideAUSFUHRLänder waren, wandeln sich zu GetreideEINFUHLändern um. England war noch um 1760 ein Getreideausfuhrland, heute importiert es 75 % seines Getreidebedarfs, Deutschland war ein Getreideausfuhrland und hat noch im Jahre 1873 über 100 000 Tonnen Brotgetreide mehr ausgeführt. Sein Nettoimport an Weizen und Roggen erreichte im Durchschnitt der letzten fünf Jahre rund 2 Millionen Tonnen. Ungarn war zu Anfang der 60er Jahre des vorigen Jahrhunderts das gefürchtetste Getreideausfuhrland Mitteleuropas, heute reicht die Getreideerzeugung für Österreich-Ungarn gerade noch zur Versorgung der eigenen Bevölkerung aus.

§ 11. So ist denn die GRÖSSE DES INTERNATIONALEN GETREIDEVERKEHRS stets gewachsen und erreicht heute im Durchschnitt bei Weizen, Roggen, Gerste, Hafer und Mais zusammen die Menge von etwa 25 bis 26 Millionen Tonnen. Das sind 2 bis 3 Millionen Tonnen MEHR als die gesamte Weizen-, Roggen-, Gerste- und Haferernte des Deutschen Reichs im Durchschnitt der letzten 3 Jahre. VON DER GESAMTEN WELTERNTE in Weizen, Roggen, Gerste, Hafer und Mais wurden damit freilich durch den weltwirtschaftlichen Ausgleich nur 11 bis 12 % in Bewegung gesetzt. Dieser internationale Ausgleich des Getreidebedarfs und Getreideüberschusses wird noch wesentlich durch die Tatsache erleichtert,

dass DER WELTMARKT IN JEDEM MONAT MIT NEUEN ERNTEN rechnet, wie das im Erntekalender der „Anlage“ (siehe Seite 99 dieser Ausgabe) des näheren ersichtlich wird.

§ 12. Unter so wesentlich geänderten Verhältnissen hat die GESETZGEBUNG DIE SORGE AUFGEgeben, DIE BETEILIGUNG DES SPEKULATIVEN PRIVATKAPITALS AN DER PREISBILDUNG FÜR GETREIDE könne zu einer EMPFINDLICHEN SCHÄDIGUNG DER VOLKSINTERESSEN FÜHREN. Die jetzt in Bewegung gesetzten Getreidemassen schienen für eine solche Möglichkeit viel zu gross. Ja man hielt sogar das spekulative Privatkapital für am besten geeignet, den internationalen Getreideaustausch zu leiten. Die GRUNDSÄTZE DES WIRTSCHAFTSPOLITISCHEN FREIHANDELS kamen damit zur Herrschaft. Alle beschränkenden Bestimmungen gegen Vorkauf, Anschütten u. s. w. aus der alten Zeit wurden aufgehoben. Die BETEILIGUNG DES SPEKULATIVEN PRIVATKAPITALS an dem Getreidehandel und seiner Preisbildung hat man jetzt sogar vielfach DURCH BESONDERE MASSNAHMEN DIREKT BEGÜNSTIGT. Hierher gehören namentlich:

1. die Zulassung zollfreier Getreidelager,
2. die Gewährung eines zinsfreien Zollkredits für ausländisches Getreide,
3. die Erleichterung in der Zollbehandlung von ausländischem Getreide bei Verarbeitung in heimischen Mühlen,
4. die Begünstigung des Fernverkehrs gegenüber dem Lokalverkehr in den Eisenbahntarifen,
5. die Ausbildung des modernen Zahlungsverkehrs zu Gunsten einer internationalen Übertragung grosser Werte,
6. die Einführung öffentlicher Lagerhäuser speziell in Nordamerika mit der Einrichtung von öffentlichen Lagerhausempfangsscheinen als beliebig übertragbarer Wertpapiere,
7. die Ausgestaltung der modernen Getreideterminbörsen.

Durch diese so herbeigeführte hervorragende Beteiligung des spekulativen Privatkapitals am Getreidehandel sind unzweifelhaft GEWALTIGE FORTSCHRITTE IM NATIONALEN WIE INTERNATIONALEN WARENAUSGLEICH erzielt worden. Ob dadurch ähnliche Fortschritte im AUSGLEICH DER GETREIDEPREISE erreicht wurden? — das wird jetzt im besondern zu untersuchen sein. Weil jedoch diese Darstellung eine Reihe von TECHNISCHEN AUSDRÜCKEN DER BÖRSE und des modernen INTERNATIONALEN GETREIDEVERKEHRS verwenden muss, soll ein alphabetisch geordnetes Verzeichnis dieser Ausdrücke mit Erläuterung hier eingeschoben werden.

C.

Technische Ausdrücke der Terminbörse und des internationalen Getreideverkehrs.

§ 13. (Zur ERLEICHTERUNG DES NACHSCHLAGENS ist nachfolgend die ALPHABETISCHE Anordnung der technischen Ausdrücke gewählt. Zur ERLEICHTERUNG DES VERSTÄNDNISSES empfiehlt es sich, die SACHLICHE REIHENFOLGE dieser Ausdrücke einzuhalten, welche durch NUMERIERUNG derselben bezeichnet ist.)

- (16) „**Andienung**“ und „**Ankündigung**“: beabsichtigt Jemand an der Börse gegen seine VERKÄUFE WIRKLICHE WARE „ANZUDIENEN“ d. h, zu liefern, so muss er darüber VOR der Lieferung Mitteilung machen, indem er eine rechtzeitige „ANKÜNDIGUNG“ gibt. —
- (19) „**Arbitrageure**“ (sprich: Arbitraschör) nennt man jene Spekulanten, welche Gewinne dadurch erzielen wollen, dass sie DIE PREISUNTERSCHIEDE für die GLEICHE WARE AN VERSCHIEDENEN BÖRSEN AUSZUGLEICHEN bemüht sind. (Im Gegensatze zum „ARBITRATOR“, welcher als „Schiedsrichter“ über die Grösse des Minderwerts einer gelieferten WARE entscheidet.)
- (4) Ein „**Baissier**“ (sprich: Bässje) in der englischen Sprache „Bear“ (sprich: Behr) (d. i. Bär, welcher die mit seinen Pranken erfasste Sache niederdrückt) ist eine Person, welche im Terminmarkt VERKAUFT, also auf ein FALLEN DER PREISE spekuliert und ihren Gewinn dadurch zu erreichen hofft, dass sie SPÄTER ihre Terminverkäufe bei NIEDRIGEREN Preisen zurückkauft („EINDECKT“).
- (2) Ein „**Blanko-Verkäufer**“, auch „FIXER“, „LEERVERKÄUFER“ oder „KONTRE-MINEUR“ genannt, ist eine Person, welche auf der Terminbörse WARE verkauft, die sie NICHT besitzt (à découvert) und in der Regel auch NICHT zu ERWERBEN BEABSICHTIGT. Der Blanko-Verkäufer ist deshalb immer ein „BAISSIER“. (Siehe auch „VOR-VERKÄUFER“).
- (21) Einen „**Corner**“ nennt man jene Spekulation der HAUSSEPARTEI, welche nicht nur STARKE KÄUFE IM TERMINMARKT ausgeführt, sondern gleichzeitig auch möglichst viel EFFEKTIVE WARE in ihren Besitz gebracht hat, um diese „EINZUSPERREN“, so dass es der BAISSEPARTEI am FÄLLIGKEITSTAGE (auch „STICHTAG“ genannt) möglichst erschwert wird, grössere Mengen von effektiver WARE zur Andienung zu erhalten. Die Baissiers sind dann den Haussiers auf Gnade und Ungnade ausgeliefert und müssen jetzt jene

Preise zahlen, welche von den Haussiers diktiert werden. Ein Corner will langer Hand vorbereitet sein, OHNE dass von der Absicht, einen solchen zu „BAUEN“, vorzeitig etwas in die Öffentlichkeit kommen darf. Denn sonst werden die Baissiers mit ihren BLANKO-Abgaben zurückhaltender und sind bis zum Fälligkeitstage (STICHTAGE) mit mehr Erfolg bemüht, grössere Warenmengen zur Andienung heran zu ziehen. (Vergleiche auch „SCHWÄNZE“).

- (10) „**Deckung**“ oder „**Eindeckung**“ nennt man die KÄUFE des BAISSIER, durch welche derselbe seine VORHERIGEN BLANKOVERKÄUFE im Terminmarkte als Termingeschäft abschliesst.
- (12) „**Découvert**“ (sprich: Dekuwär) nennt man die Gesamtheit der noch offestehenden, nicht gedeckten Blanko-Verkäufe.
- (15) Von einem „**Deport**“ spricht man, wenn ein SPÄTERER Monat im Vergleich zu einem NÄHEREN Monat an der Terminbörse einen niedrigeren Kurs notiert. (Vergl. Report als Gegensatz).
- (8) „**Differenzgeschäfte**“ (in Waren) im ALLGEMEINEN nennt man solche Geschäfte, welche aus der Differenz zwischen dem Ein- und Verkaufspreise Gewinne erzielen und zwar losgelöst von der Deckung eines Bedürfnisses der Erzeugung oder des Verbrauchs der betreffenden Ware. Weil die Termingeschäfte an den Warenterminbörsen WEITÜBERWIEGEND in Verkauf und Kauf auf FIKTIVE Ware (Papierweizen, Windweizen) sich beziehen und deshalb durch DIFFERENZZAHLUNG erledigt werden, nennt man dieselben DIFFERENZGESCHÄFTE im EIGENTLICHEN (engeren) SINNE und die dabei erzielten Gewinne oder Verluste DIFFERENZGEWINNE oder DIFFERENZVERLUSTE.
- (18) „**Effektive Ware**“ bedeutet „wirklich vorhandene“ Ware — im Gegensatze zur „fiktiven Ware“, welche durch die Ausfüllung der „SCHLUSSSCHEINE“ über abgeschlossene Termingeschäfte erzeugt wird. Man gebraucht in diesem Sinne auch die Ausdrücke: „PAPIERGETREIDE“, „WINDWEIZEN“ u. s. w.
- (9) „**Einschuss**“ und „**Nachschuss**“. Zur Börse haben nur Mitglieder derselben Zutritt, und nur sie können dort Geschäfte machen. Der Börse nicht angehörige Personen („OUT-SIDERS“ [sprich: Außbeiders] d. h. AUSSENSEITER) müssen sich zu Börsenoperationen der Vermittelung eines Börsenmitglieds bedienen. Solche Vermittler, auch Kommissionäre genannt, verlangen von ihren Auftraggebern zur Sicherstellung der für sie eingegangenen Termingeschäfte eine bestimmte Summe, den sogen. EINSCHUSS. Ändert sich der Preis zu Ungunsten des Auftraggebers und zwar bis zur Höhe des Einschusses, so wickeln die Kommissionäre entweder das Geschäft ab, oder sie verlangen eine NEUE Einzahlung, den sogen. „NACHSCHUSS.“

(25) „**Elevator**“ — bezeichnet IN NORDAMERIKA ursprünglich ein BECHERWERK, welches dazu diente, das Getreide aus einem Schiffe in ein anderes Schiff oder in Eisenbahnwaggons zu transportieren. Heute versteht man speziell in Nordamerika unter einem Elevator EIN GROSSES, MODERN EINGERICH-
TETES GETREIDELAGERHAUS, unter dessen maschineller Einrichtung das Becherwerk zum Transport von Getreide nach aufwärts eine wesentliche Rolle spielt. In EUROPA gebraucht man für ein modernes Getreidelagerhaus häufiger die Bezeichnung „SILO“.

(1) „**Getreidemarkt**“ — „**Getreidebörse**“ — „**Getreideterminbörse**“.

Mit „**Getreidemarkt**“ bezeichnet man einen Ort oder Raum, in welchem ERZEUGER und VERBRAUCHER von Getreide, aber auch ZWISCHENHÄNDLER IN BELIEBIGER ZAHL zusammen kommen, um die ZUR STELLE GEBRACHTE WARE zu verhandeln. Aber auch hier gibt es schon LIEFERUNGSGESCHÄFTE und VORVERKÄUFE. Dieser Getreidemarkt war die herrschende Einrichtung DER FRÜHEREN ZEIT.

Als „**Getreidebörse**“ bezeichnet man einen Ort oder Raum, in welchem die ZAHL DER HÄNDLER gegenüber den Erzeugern und Verbrauchern unter den Besuchern ÜBERWIEGT und die ZU VERHANDELNDE WARE *nicht* ZUR STELLE IST, sondern durch MUSTER oder TYPEN (Normalmuster) VERTRETEN wird. Auch hier ÜBERWIEGEN noch die ZUG-UM-ZUG-GESCHÄFTE, aber die Übergabe der gehandelten Ware selbst erfolgt dabei nicht an dem gleichen Orte (wie beim Getreidemarkt), sondern an einem besonders zu vereinbarenden Orte. Der ANTEIL DER LIEFERUNGSGESCHÄFTE wie der VORVERKÄUFE an dem gesamten Geschäftsumsatz hat WESENTLICH ZUGENOMMEN. Die direkte Beteiligung an den Geschäften steht noch jedermann frei. Die Getreidebörse ist die unter DEN MODERNEN VERKEHRSVERHÄLTNISSEN HERRSCHENDE FORM.

Eine „**Getreideterminbörse**“ entsteht durch das Hinzutreten folgender Einrichtungen zu einer Getreidebörse:

1. Die ZUG-UM-ZUG-GESCHÄFTE IN EFFEKTIVER WARE werden AUSGESCHLOSSEN zu Gunsten einer ALLEINIGEN PFLEGE DER LIEFERUNGSGESCHÄFTE.
2. Durch BESONDERE BÖRSENREGELN (Börsenusancen genannt) werden für alle Warenlieferungsgeschäfte QUALITÄT und QUANTITÄT der Ware, wie ORT und ZEIT (fixer Termin, Fixgeschäfte) DER ERFÜLLUNG des Vertrages IM VORAUS festgelegt und in den zu Vertragsabschlüssen ausnahmslos zu verwendenden „SCHLUSSSCHEIN“ aufgenommen, wodurch bewirkt wird, dass die VEREINBARUNGEN DER PARTEIEN (Käufer und Verkäufer) sich auf die BESTIMMUNG DES PREISES BESCHRÄNKEN.
3. Diese dadurch geschaffene WEITGEHENDSTE GLEICHMÄSSIGKEIT DER VERTRAGSFORM, in welche hier jedes Einzelgeschäft eingekleidet wird,

ermöglicht, dass jedes Kaufgeschäft durch ein entsprechendes Verkaufsgeschäft und jedes Verkaufsgeschäft durch ein entsprechendes Kaufgeschäft derart mit gegenseitiger Aufrechnung erfüllt werden kann, dass NUR NOCH DIE EVENTUELLEN DIFFERENZEN ZWISCHEN EIN- UND VERKAUFSPREIS ZU BEGLEICHEN SIND. Erst durch diese damit geschaffene GEGENSEITIGE VERTRETBARKEIT (Fungibilität) **der Verträge** — im Gegensatz zu der, schon auf der Getreidebörse in dem Handel nach Typen vorhandenen GEGENSEITIGEN VERTRETBARKEIT (Fungibilität) **der Ware** — ist die Unterlage für eine systematische Organisation der BLANKOVERKÄUFE und des DIFFERENZSPIELS gegeben.

4. Zur tunlichsten Erleichterung einer Regulierung der Geschäfte durch Zahlung der Preis-Differenzen sind endlich ABRECHNUNGS-EINRICHTUNGEN geschaffen, wie Kündigungszimmer, Liquidationskassen, Garantiekassen u. s. w.
5. Die direkte Beteiligung an den Geschäften ist hier an den Erwerb der Mitgliedschaft gebunden.

DEFINITION: Ihrem Wesen nach muss deshalb die „GEREIDETERMINBÖRSE“ bezeichnet werden als EINE VON INTERESSENTEN DER PREISDIFFERENZGESCHÄFTE INS LEBEN GERUFENE ORGANISATION DER GETREIDEBLANKOVERKÄUFE.

- (11) „**Glattstellung**“ oder „**Liquidation**“ nennt man die Verkäufe des HAUSSIER, durch welche derselbe seine VORHERIGEN KÄUFE im Terminmarkte als Termingeschäft abschliesst.
- (5) Ein „**Haussier**“, (sprich: Hossje) in der englischen Sprache „BULL“ (d. i. „Stier“, welcher die mit seinen Hörnern ergriffene Sache in die Höhe wirft) ist eine Person, welche im Terminmarkt KAUFt, also auf ein STEIGEN der Preise spekuliert und ihren Gewinn dadurch zu erreichen hofft, dass sie SPÄTER ihre Terminkäufe bei HÖHEREN Preisen VERKAUFt („LIQUIDIERT“).
- (6) „**Kurz**“ (auf englisch „SHORT“ sprich: schort) ist eine Person, welche im Terminmarkte blanko VERKAUFt hat (Baissier). Mit so und so viel Tonnen — Bushels — Quarters „kurz“ sein. Steht im Gegensatze zu „lang“ — (long) — sein.
- (7) „**Lang**“ (auf englisch „long“) ist eine Person, welche im Terminmarkte „GEKAUFt“ hat (Haussier). Mit so und so viel Tonnen — Bushels — Quarters — „lang“ sein. Steht im Gegensatze zu „kurz“ — („short“) — sein.
- (17) „**Lieferware**“ oder „**Kontraktware**“ nennt man jene Ware, deren Qualität den Bestimmungen der „BÖRSEN-USANCE“ über „Andienung“ an der Börse genügt. Eine Ware, welche diesen Qualitätsansprüchen nicht genügt, ist „unkontraktlich“ und an der Terminbörse NICHT lieferbar.

- (20) Ein Markt wird „**manipuliert**“, wenn ihn ein Spekulant derart beherrscht, dass er die Preise nach Belieben steigen oder fallen lassen kann. („Eines Mannes Markt.“ „Den Markt melken.“). Man spricht häufig auch schon dann von einem MANIPULIERTSEIN DES MARKTES, wenn die Spekulation die Preisbewegung nach einer anderen Richtung drängt, als nach Vorrat und Bedarf zu erwarten war. (Umgekehrte Börse oder „Tafke-Börse“).
- (14) Von einem „**Report**“ spricht man, wenn ein SPÄTERER Monat im Vergleich zu einem NÄHEREN Monat an der Terminbörse einen HÖHEREN Kurs notiert (vgl. Deport als Gegensatz).
- (23) Einen „**Scalper**“ nennt man einen Spekulanten, welcher seine Spielgeschäfte im Terminmarkte NICHT auf längere Zeit „DURCHHÄLT“, sondern schon bei jeder kleineren Preisveränderung dieselben „ABSCHLIESST“. Es ist dabei gleichgültig, ob die Hauptrichtung der Preisbewegung steigt oder fällt oder auf annähernd gleicher Höhe bleibt. Die daraus sich ergebende kleinere Zickzackbewegung der Preislinie gewinnt dann bei aufwärts oder abwärts gehender Hauptrichtung eine Treppenform. Diese Zickzackbewegung ist charakteristisch für den sogen. „SCALPING-MARKT“, in welchem die Operationen der „scalper“ vorherrschen. Die „Scalping-Operationen“ sind bei den berufsmässigen Börsenspekulanten sehr beliebt.
- (13) „**Sichten**“ oder „**Termine**“ nennt man die Monate, für welche die Termingeschäfte an der Börse abgeschlossen werden. Man spricht dabei, je nach ihrer Entfernung vom gegenwärtigen, „LAUFENDEN“ Monat oder „Termin“, von „nahen“ oder „vorderen“ und von „fernen“ oder „hinteren“ Sichten bzw. von näheren oder späteren „Terminen“.
- (22) „**Schwänze**“ nennt man einen „Corner“ von mässigerem Umfange. (Siehe „CORNER“).
- (3) Ein „**Vor-Verkäufer**“ ist eine Person, welche im Effektivgeschäft Ware verkauft, ohne dieselbe zu besitzen, sie in der Regel aber zu erwerben beabsichtigt. (Siehe auch Blanko - Verkäufer.)
- (24) Ein „**Warrant**“, (Mehrzahl „Warrants“, englisch) auf deutsch „LAGERHAUSSCHEIN“ ist eine Urkunde, auf welcher der Aussteller (gewöhnlich eine Lagerhausverwaltung) bekennt, eine Ware in seinem Lager empfangen zu haben und verspricht, diese Ware an den zum Empfang Berechtigten gegen Rückgabe der Urkunde auszuliefern. Diese Einrichtung der Lagerhausscheine erleichtert Beleihung und Verkauf der Ware.

„**Cif**“ („CIF-GESCHÄFTE“, „CIF-PREISE“) von „C.“ „F.“ & „I.“ bedeutet, dass „cost“ (Kosten), „freight“ (sprich: fret) (Frachten) und „insurance“ (sprich: inschurenz)

(Versicherung) bis zur Warenablieferung über die Schiffsseite im Bestimmungshafen in dem gestellten Preise enthalten sind.

„**F. a. q.**“ = fair average quality d. h. gute Durchschnittsqualität.

„**F. o. b.**“ = free on board d. h. frei an Bord des Schiffes geliefert.

„**F. o. w.**“ = first open water d. h. sofort nach Eröffnung der Schifffahrt zu liefern.

Zweiter Teil.

**Die heutige Technik der
Getreidepreisbildung.**

A.

Wer bestimmt heute die Getreidepreise?

§ 14. Für die Getreidepreisbildung der Gegenwart kommen FOLGENDE PERSONENGRUPPEN IN BETRACHT:

1. die Landwirte,
2. die Masse der heimischen Müller,
3. die Masse der heimischen Händler,
4. die modernen Grossmühlen und Mühlensyndikate,
5. die internationalen Getreidegrosshändler,
6. die Banken und Bankiers,
7. die Getreidespekulanten an den Terminbörsen.

Diese verschiedenen Personengruppen sind für die Beteiligung an dem Prozess der Getreidepreisbildung recht VERSCHIEDEN AUSGERÜSTET.

§ 15. Die GROSSE MASSE DER LANDWIRTE in Russland, Indien und den unteren Donauländern ist noch nicht imstande, auch nur die Grösse ihres Körnerertrages nach *Mass* und Gewicht selbst zu bestimmen. In Indien — wo unter je 5000 Personen erst Eine ihren Namen lesen und schreiben kann — werden hierzu Zauberer verwendet, welche einen beschworenen Kreis um sich und den Getreidehaufen im Felde ziehen und mit geweihten Hilfsmitteln die geerntete Menge zu ermitteln suchen. In Russland und den unteren Donauländern stellt der Bauer seine Getreidesäcke dem Aufkäufer auf seine Waage mit der ergebenen Bitte: „Väterchen, sage mir, wie viel das ist und was Du dafür geben kannst.“ Es ist noch nicht lange her, dass innerhalb der deutschen Grenzen Landwirte erst gelernt haben, die Grösse ihrer Körnerernte nach *Mass* und Gewicht selbst zu bestimmen. Die richtige Beurteilung und genügende Berücksichtigung der Qualität des geernteten Getreides fand in neuerer Zeit in weiteren Kreisen der mitteleuropäischen Landwirte Eingang. In Nordamerika gehört die qualitative Ausnutzung der Getreideernte noch immer zu den einträglichen Geschäften des Elevatorenringes. Ziemlich allgemein aber fehlt den Landwirten ein selbständiges Urteil über die Lage des Getreidemarktes und über den zeitgemässen Getreidepreis. Hier pflegt man sich fast allgemein an den Handel mit der charakteristischen Frage zu wenden: „Was gilt mein Weizen?“ Es war ein Fortschritt, als man begann, die gestern gezahlten Preise zu sammeln und heute zu veröffentlichen.

Diese gestern am gleichen Platze gezahlten Preise für Getreide genügen jedoch nicht, den Landwirt auch darüber zu unterrichten, ob dieser Preis in einem richtigen Verhältnis zur allgemeinen Preislage des Weltmarkts steht? So kann es denn kommen, dass in weiten Gebieten des Deutschen Reiches die Landwirte mit dem gestern bezahlten Getreidepreise sich begnügen, während gleichzeitig die allgemeine Preislage des Weltmarktes um 5, 10 und 20 Mk. per 1000 Kilo Getreide höher ist. Je nach dem Ausfall der heimischen Ernte mag diese Preisdifferenz mit Unterschieden in der Qualität des Getreides in Verbindung stehen. Für einzelne Jahre jedoch lässt sich nachweisen, dass eine solche Qualitätsverschiedenheit zwischen dem inländischen und ausländischen Getreide nicht bestanden. So z. B. für Weizen und Roggen im Jahre 1900/1901. In diesem Erntejahre notierte nämlich Hamburg (und gleiche Preisdifferenzen zeigten damals fast alle Getreidemärkte von der Elbe bis nach Russland) für WEIZEN per 1000 Kilo:

	inländ. Provenienz	ausländ. Provenienz
am 2. Februar	150 - 153 Mk.	171 - 174 Mk.
am 16. Februar	153 - 159 Mk.	172 - 175 Mk.
am 28. Februar	155 - 160 Mk.	172 - 174 Mk.

für ROGGEN per 1000 Kilo:

	inländ. Provenienz	ausländ. Provenienz
am 2. Februar	138 - 144 Mk.	142 - 145 Mk.
am 16. Februar	139 - 144 Mk.	145 - 147 Mk.
am 28. Februar	142 - 148 Mk.	145 - 146 Mk.

Drei Monate später, nämlich im Mai des gleichen Jahres und mithin für die gleichen inländischen und ausländischen Getreidesorten stellte sich diese Preisdifferenz folgendermassen:

WEIZEN		
	inländ. Provenienz	ausländ. Provenienz
am 4. Mai	173 - 176 Mk.	174 - 176 Mk.
am 18. Mai	169 - 172 Mk.	171 - 173 Mk.
am 31. Mai	170 - 176 Mk.	170 - 171 Mk.

ROGGEN		
	inländ. Provenienz	ausländ. Provenienz
am 4. Mai	146 - 149 Mk.	146 - 148 Mk.
am 18. Mai	146 - 149 Mk.	141 - 144 Mk.
am 31. Mai	146 - 149 Mk.	141 - 143 Mk.

Die ganze Preisdifferenz zu Ungunsten des heimischen Getreides war also in der Zwischenzeit vollständig verschwunden, weil seit April bekannt geworden war, dass das deutsche Wintergetreide schwer geschädigt worden. Deshalb hat bessere Nachfrage bei gleichzeitig zurückhaltendem Angebot dem deutschen Getreide rasch den gleichen Preis wie dem ausländischen Getreide bewilligt und doch gewiss nur deshalb, weil das deutsche Getreide wirklich so viel wert war. Würden die Landwirte allgemeiner über die um 5 bis 20 Mk. per 1000 Kilo zu geringe Bewertung ihrer Ware unterrichtet gewesen sein, so hätte eine zweckdienliche Zurückhaltung schon vorher diesen Preisausgleich zu ihren Gunsten bewirken müssen.

§ 16. Hinsichtlich ihrer GETREIDEVERKAUFSPOLITIK sind viele Landwirte noch der Meinung, dass es am besten sei, GLEICH NACH DER NEUEN ERNTE ZU DRESCHEN UND ZU VERKAUFEN. Für Gerste und zwar namentlich für Braugerste bietet auch diese Regel ihre bestimmten Vorteile. Die Brauereien haben ihre alten Vorräte bis zur neuen Ernte aufgebraucht und sind nun geneigt, ihren Malz- und Gerstebedarf einzudecken. Ist das geschehen, so bietet naturgemäss der Konsum geringere Preise. Aber was so für die Braugerste gilt, ist deshalb noch nicht für alle anderen Getreidearten richtig. Zweifellos würde eine allgemeinere sofortige Abladung der neuen Getreideernte durch die Landwirte im Markte zu einem ausserordentlichen Rückgang der Getreidepreise führen. Schon deshalb ist es unmöglich, diese Auffassung als Regel für eine zweckmässige Getreideverkaufspolitik der Landwirte gelten zu lassen. Hinzu kommt, dass die Frühjahrs- und Herbstpreise dem Landwirt eine recht verschiedene Bezahlung für sein Getreide bieten. Zieht man z. B. die Berliner Weizenpreise in den letzten 13 Jahren in Betracht, so ergibt sich, dass in drei Fällen der HERBSTverkauf günstigere Preise geboten, als der Frühjahrsverkauf und zwar um 13 bis 40 Mk. per 1000 Kilo, dass in zwei Fällen die Preise für FRÜHJAHR und HERBST etwa gleich waren, dass aber in acht Fällen unter 13 der FRÜHJAHRverkauf um 15 bis 50 Mk. per 1000 Kilo günstiger war, als der Herbstverkauf, wobei nach den im „Anhang“ dieses Lehrbuchs angegebenen Erfahrungssätzen über Schwund des Getreides bei Lagerung (siehe Seite 99), für Schwund und Zinsverlust 8 Mk. per 1000 Kilo in Anrechnung gebracht worden sind. Diese Ziffern bezeugen, dass es hier keine allgemein gültige Regel gibt. Bei dem Mangel einer solchen halten sich viele Landwirte AN DIE ERFAHRUNGEN DES VORHERGEHENDEN JAHRES. War im vorhergehenden Jahr der Frühjahrsverkauf günstiger als der Herbstverkauf, so ist man im neuen Jahre mehr geneigt, bis zum Frühjahre mit dem Verkauf zu warten. Das hat sich z. B. im Herbst 1898 bei Weizen und im Herbst 1902 bei Hafer deutlich im Markte bemerkbar gemacht. Weil jedoch diese Art der Verkaufspolitik der Landwirte gelegentlich recht ungünstige Erfahrungen macht, hat man daraus den Schluss gezogen, dass es am zweckmässigsten für den Landwirt sei, SEINEN GETREIDEVERKAUF AUF DAS GANZE JAHR ZU VERTEILEN,

um bei grösseren Gütern allmonatlich ein Zwölftel, bei kleineren Gütern etwa vierteljährlich ein Viertel des Ertrages auf den Markt zu bringen. Auf solche Weise gelinge es am besten, den Durchschnittspreis des betreffenden Erntejahres zu erzielen. Dieser Ausweg ist nicht unklug gewählt. Trotzdem wird auch damit nur bestätigt, dass den Landwirten eine gute Übersicht über die Lage des Getreidemarktes und ein darauf sich aufbauendes, zutreffendes Urteil über die voraussichtliche Bewegung der Getreidepreise im Laufe des Erntejahres noch fehlt. Es konnte deshalb nicht überraschen, dass z. B. die deutschen Landwirte im Oktober 1901 zu fortwährend weichenden Preisen ihren Hafer verkauft haben. Weil Deutschland damals eine selten reiche Haferernte eingeheimst hatte, glaubte man mit billigeren Preisen zufrieden sein zu müssen. Die Tatsache, dass gleichzeitig international eine Missernte in Futtergetreide zu verzeichnen war, wurde längst nicht allgemein beachtet. Aus eben diesem Grunde sind aber bis zum Sommer 1902 die Haferpreise vom Oktober 1901 ab um 40 bis 45 Mk. per 1000 Kilo gestiegen.

§ 17. Die GROSSE MASSE DER HÄNDLER UND MÜLLER ist zwar vorbereitet, das Getreide nach Quantität und Qualität zu bestimmen, eine selbständige Marktmeinung über die voraussichtliche Preisbewegung aber besitzen auch diese Personengruppen in der Regel nicht. Man begegnet deshalb in diesen Kreisen noch recht merkwürdigen Anhaltspunkten über die beste Zeit zum Ein- und Verkauf. Der Besitzer einer grösseren Kunstmühle in Südbaden hat noch vor wenigen Jahren, wie bei Vater und Grossvater, die voraussichtliche Bewegung der Getreidepreise nach der Bewegung des Vollmondes in der Aufeinanderfolge der einzelnen Monate an der Hand des Kalenders beurteilt. Wenn z. B. der Vollmond im Januar am 12., im Februar am 11., im März am 10. im Kalender verzeichnet war, dann waren nach dieser Auffassung für diese Zeit fallende Getreidepreise zu erwarten und umgekehrt. Ein bekannter Getreidehändler in der Schweiz hatte im Herbst 1896 damit begonnen, sich tunlichst genau fortlaufend darüber zu unterrichten, ob die schweizer Getreidehändler im allgemeinen Ware kaufen oder nicht, um dann immer das Gegenteil zu tun. In der Tat hat dieser Mann in den ersten Jahren damit sehr gute Geschäfte gemacht. Im Winter 1900 ist jedoch auch er an seiner Getreide Ein- und Verkaufspolitik bankrott geworden. Bei dem Mangel einer selbständigen Marktmeinung lässt man sich hauptsächlich von der „festen“ oder „flauen“ Stimmung der grossen nordamerikanischen Getreideterminbörsen leiten, nach deren Telegrammen deshalb fast über die ganze Erde unter den Händlern und Müllern eine lebhafte Nachfrage besteht. Befindet sich eine Getreideterminbörse in geschäftlicher Nähe, so wird der lokale Preis vielfach in der Weise bestimmt, dass man von der Tagesnotiz der betreffenden Terminbörse die Transportkosten bis zu dem fraglichen Orte abzieht und den Rest als Preis bewilligt. Die Benutzung dieser Art reicht für die Preisnotierungen der Berliner Getreideterminbörse gegen Süden bis nach dem Königreich Sachsen,

gegen Osten bis an die russische Grenze und darüber hinaus. An der Seeküste richtet man sich vielfach nach den Aussichten des Exportgeschäftes. Im Süden und Westen Deutschlands, in der Schweiz u. s. w. zeigen sich namentlich für Hafer und Gerste oft selbständige Preisbewegungen, die jedoch um deswillen mit Vorsicht behandelt sein wollen, weil selbst die sogenannten „amtlichen“ Marktpreise keineswegs immer den wirklich gezahlten Preisen entsprechen. Auf die persönliche Frage nach der voraussichtlichen Bewegung der Getreidepreise erhält man bei der grossen Mehrzahl der heimischen Getreidehändler und Müller in der Regel die Antwort: „Darüber wissen wir nichts, uns bleibt in Europa in der Regel nichts anderes übrig, als Nordamerika zu folgen.“

§ 18. Weit besser informiert sind die MODERNEN GROSSMÜHLEN UND MÜHLENSYNDIKATE, die INTERNATIONALEN GETREIDEGROSSHÄNDLER, die BANKEN UND BANKIERS, soweit sie sich mit den Getreidebeleihungen oder mit Spekulationen in den sogenannten Getreidebahnen beschäftigen, und insbesondere die FÜHRENDEN SPEKULANTEN AN DEN GETREIDETERMINBÖRSEN. Diese Gruppen pflegen in hervorragendem Masse den Nachrichtendienst für Getreide, der sich nicht auf die Preise von gestern beschränkt, sondern vor allem jenen Faktoren gewidmet ist, welche eine Beurteilung der Preisbewegung der nächsten Zukunft gestatten. Jede Ausgabe für diese Zwecke des Aufklärungsdienstes im Markte betrachtet man in diesen Kreisen als EINE UNBEDINGT PRODUKTIVE AUSGABE, während die Masse der Landwirte, der heimischen Händler und Müller sich immer noch mit jenen Notizen und Berichten begnügen zu können glaubt deren sachlicher Wert ihrer Billigkeit entspricht. Ein grosses südrussisches Exporthaus wendet jährlich für diesen Nachrichtendienst 40 000 Rubel (86 000 Mk.) auf und erzielt nach seiner eigenen Angabe nur deshalb jährlich eine halbe Million Rubel Überschuss. Die Firma ARMOUR GRAIN COMP. in Chicago besitzt für ihren Nachrichtendienst im Getreidehandel ein so ausgedehntes Privattelegraphennetz, dass sie neuerdings durch Einführung des Marconischen Systems der Funkentelegraphie jährlich eine Ersparnis in ihrer Privattelegraphenabteilung von rund 200 000 Dollar (840 000 Mk.) zu erzielen hofft. An der Getreideterminbörse in Chicago werden heute TÄGLICH von 225 Telegraphenapparaten ca. 15 000 Börsentelegramme expediert. Wissen ist Macht. Bessere Kenntnisse über die Lage des Marktes bedeutet Gewinn und Herrschaft über den Markt. Es kann also nach all dem kaum zweifelhaft sein, wer in der Preisbewegung auf den Getreidemärkten heute die Führer und welche Personenkreise die Geführten sind.

B.

Wie werden die Getreidepreise bestimmt?

§ 19. Die verschiedenen Getreidearten können sich gegenseitig für Konsumzwecke in weitgehendem Masse vertreten, weshalb DIE PREISBEWEGUNG FÜR EINE GETREIDEART MIT DER *Preisbewegung der übrigen Getreidearten in enger Verbindung STEHT*. Sind die WEIZENpreise unverhältnismässig höher als die ROGGENpreise, so erzeugt die moderne Mühlentechnik eine Spezialmarke von Roggenmehl, welche zur Mischung mit Weizenmehl bei Herstellung von Weissbrot verwendet wird. Sind die Roggenpreise unverhältnismässig höher, als die Weizenpreise, so wird eine entsprechend stärkere Mischung des Roggenmehls mit billigen Weizenmehlsorten vorgenommen. Im Leiter-Corner-Jahre 1897/98 wurden bei hohen WEIZENpreisen und billigen MAISpreisen ganz ausserordentlich grosse Maismehlmengen zur Vermischung mit Weizenmehl verwendet. Als in Folge der Missernte in Mais im Herbst 1901 die Maispreise sich wesentlich erhöhten, während Weizen sich in seinen Preisnotierungen nur wenig veränderte, sind nach Schätzung der besten Sachverständigen in Nordamerika allein etwa 100 Millionen Bushels Weizen an Stelle des Mais in den Viehställen der nordamerikanischen Farmer als Viehfutter verwendet worden. Hohe Maispreise bedingen sofort hohe Preise für HAFER und FUTTERGERSTE, wodurch auch der Preis für die BRAUGERSTE nicht unberührt bleibt.

Diese vielseitigen Wechselbeziehungen zwischen FUTTERGETREIDE und BROT-GETREIDE werden durch die Preisbildung für MÜHLENPRODUKTE noch verstärkt.

Der moderne Müller sucht seinen Gewinn in der Regel hauptsächlich aus dem Verkauf seiner feinen und feinsten Mehle zu erzielen. Die Hausfrau, welche sich an die Verwendung einer bestimmten Mehlsorte gewöhnt hat, zahlt hierfür ohne Murren auch einmal höhere Preise. Und der Müller, welcher eine bestimmte Mehlmärke in den Markt eingeführt hat, muss immer bemüht sein, durch Beschaffung des gleichen Rohmaterials dauernd die gleiche Qualität zu liefern. Dieser Umstand bietet im wesentlichen die Erklärung dafür, dass zwei ziemlich gleichwertige Weizensorten wie ROTER WINTERWEIZEN No. 2 und NORDSOMMERWEIZEN No. 1 an den nordamerikanischen Märkten gelegentlich recht weitgehende Preisdifferenzen zeigen. So war im Frühjahr und Sommer 1902 roter Winterweizen No. 2 um 10 bis 12 Mk. per 1000 Ko. TEURER als Nordsommerweizen No. 1. Im Frühjahr und Sommer 1903 war umgekehrt Nordsommerweizen

No. 1 um 6 bis 12 Mk. per 1000 Ko. TEURER als roter Winterweizen No. 2 u. s. w. In diesem Zusammenhange wird der Preis des Weizenmehls vom Weizenpreise bestimmt. Gleichzeitig aber ist dieser Mehlpriß auch abhängig von den Preisen für die zu Futterzwecken dienenden ABFALLMEHLE und für die KLEIE. Sind die Preise für die Futtergetreidearten (Mais, Hafer und Futtergerste) hoch, so sind auch die Preise für Futtermehl und Kleie hoch und umgekehrt. Deshalb steht die Höhe der Mehlpriße für den menschlichen Konsum bis zu einem gewissen Grade im umgekehrten Verhältnis zur Preishöhe der Futtermittel für das Vieh.

Eine QUALITATIVE MISSEERnte kann ganz bedeutende BAISSEWIRKUNGEN erzeugen. Tritt z. B. während der Ernte Regen ein, so dass Gerste und Roggen auf dem Felde auswachsen und zu Futtergetreide herabgedrückt werden, so übt das einen preisdrückenden Einfluss auf die Futtergetreidearten aus. Eine QUALITATIVE MISSEERnte kann aber auch eine HAUSSEWIRKUNG erzeugen, wie das für Weizen im Jahre 1902/03 in Nordamerika der Fall war. Infolge der geringeren Qualität haben in diesem Jahre 100 Kilo Weizen nur 64 $\frac{1}{2}$ Kilo Mehl geliefert, während im Durchschnitt von 100 Kilo Weizen 72 Kilo Mehl erwartet werden. Um die GLEICHE Menge Mehl zu erzeugen, hat Nordamerika in diesem Jahre 11 % MEHR Weizen verwenden müssen, als sonst im Durchschnitt der Jahre. Um diesen Betrag ist der Ernteertrag also durch die geringere Qualität gekürzt worden, was zweifelsohne die Preisbewegung gestützt hat.

Auch verschiedene andere Produkte stehen mit der Preisbewegung für Getreide in engerem Zusammenhange. Eine reiche KARTOFFELERnte wirkt preisdrückend auf die Hafer- und Maispreise, weil dann die Kartoffeln den Mais vielfach in der Brennerei und in der Schweinemast ersetzen und der so frei werdende Mais wieder auf den Hafermarkt drückt. Gleichzeitig ersetzen billige Kartoffeln vielfach den Konsum von Brotgetreide. Nach der gleichen Richtung wirken REICHLICHE GRAS- und HEUERNTEN, reichliche OBSTERNTEN mindern den Brotgetreidekonsum u. s. w. MASTFLEISCH ist zumeist nur umgewandeltes FUTTERGETREIDE. Die Fleischpreise bewegen sich deshalb im allgemeinen parallel den Preisen für das Futtergetreide. Jede Missernte in Futtergetreide bringt selbstverständlich teure Fleischpreise, wie die Erfahrungen von 1901 und 1902 allgemeiner bestätigt haben. Da aber das Futtergetreide wieder in so enger Beziehung zum Brotgetreide steht, ist es eine unerfüllbare Forderung z. B. HOHE FLEISCHPREISE und niedrige GETREIDEPREISE zu verlangen.

§ 20. Diese engen Beziehungen der Preisbewegung der verschiedenen Getreidearten unter sich wie zu anderen wichtigen Produkten gewähren den Vorgängen im Markte zweifelsohne eine gewisse Stetigkeit. Trotzdem zeigen die Getreidepreise in den verschiedenen JAHREN, MONATEN und TAGEN eine recht verschiedene Preishöhe. WONACH WIRD DIESE *wechselvolle Preishöhe* BESTIMMT? ETWA *nach der Höhe des Ernteertrages*?

Die TAGESPREISE für Weizen in Berlin erreichten im Mai 1891 die Höhe von 245 Mk. per 1000 kg. Damals hat die deutsche Reichsregierung von der Berliner Börse täglich über den Stand der Brotversorgung des Volkes Bericht erhalten. Im Oktober 1894 fiel dann der Berliner Weizenpreis auf 120 Mk., um im Mai 1898 sich auf 260 Mk. zu erhöhen und im Dezember 1899 auf 146 Mk. per 1000 kg zurückzusinken. Als DURCHSCHNITT DIESER SCHWANKUNGEN ergibt sich ein Berliner Weizenpreis von 192 Mk. per 1000 kg, welcher als dauernder Preis in diesem Zeitraum Produzenten wie Konsumenten befriedigt hätte. Die Berliner MONATSDURCHSCHNITTSPREISE für „Lieferware“ erreichten im Mai 1891 241 Mk., im Oktober 1894 125 Mk., im Mai 1898 232 Mk., im Dezember 1899 150 Mk., woraus sich ein Durchschnittspreis von 187 Mk. per 1000 kg berechnet. Die sogenannten ENGLISCHEN GAZETTE-PREISE für 196 englische Lokalmärkte waren im Durchschnitt des Erntejahres 1890/91 35 s., 1894/95 23 s., 1897/98 36 s., 1899/1900 26 s. per Quarter.² Die Weizenpreise der führenden Spekulationsbörse der Welt in CHICAGO, notierten am 20. April 1891 1 Dollar 16 Cents per Bushel, am 19. Januar 1895 49 Cents, am 10. Mai 1898 1 Dollar 85 Cents, am 16. Januar 1900 65 1/2 Cents per Bushel.

§ 21. Daraus ergibt sich folgende PROZENTUALE ÜBERSICHT DER PREISSCHWANKUNGEN FÜR WEIZEN:

	1890/91	1894/95	1897/98	1899/00
Tagespreis Berlin	-52 %		+117 %	-44 %
Monatspreis Berlin	-48 %		+ 85 1/2 %	-35 1/2 %
Erntejahrpreis England	-34 1/3 %		+ 56 1/2 %	-27 3/4 %
Tagespreis Chicago	-60 %		+277 %	-64 %

Die WELTWEIZENERNTE wird angegeben:

für	1890/91	1894/95	1897/98	1899/00
auf	62 100 000 To.	70 872 000 To.	62 048 000 To.	71 104 000 To.

Daraus berechnet sich eine Schwankung des Ernteertrages

von	+14 %	-12 1/2 %	+14 1/2 %
-----	-------	-----------	-----------

Weil aber die ZUNAHME DER WEIZEN KONSUMIERENDEN BEVÖLKERUNG DER ERDE auf rund 1 % per Jahr angenommen werden darf, müssen zur Erzielung einer besseren Vergleichsbasis die vorstehenden Prozentsätze korrigiert werden in:

+10 %	-15 1/2 %	+12 1/2 %
-------	-----------	-----------

² Für Umrechnungszwecke siehe den „Schlüssel zur Berechnung der Preisgleichungen“ im „Anhang“ auf Seite 99.

Von dem ERTRAG DER MITTELERNTE ausgehend, erreicht also der höchste Mehrertrag 7 %, der höchste Minderertrag $6\frac{3}{4}$ %. DAS ENTSPRICHT EINER SO AUSSERORDENTLICH GENAUEN ANPASSUNG DER WELTPRODUKTION AN DEN WELTBEDARF, WIE DIES DEN ALTEN LOKALMÄRKTEN MIT IHREN BESCHRÄNKTEN ZUFUHRGEBIETEN NIEMALS BEKANNT WAR. Desto auffallender erscheinen die weitaus stärkeren Schwankungen unserer heutigen Getreidepreise, welche z. B. von 1894/95 bis 1897/98 bei einer Abnahme der Weltweizenernte von 15 % eine Preissteigerung um $56\frac{1}{2}$ % (per Erntejahr in ENGLAND), 85 bzw. 117 % (per Monat oder Tag in BERLIN) und sogar 277 % (per Tag in CHICAGO) zuliessen, während nach der alten KING'schen Regel auf den früheren Lokalmärkten bei einem Rückgang der Ernte um 10 % eine Preissteigerung nur um etwa 30 % erwartet wurde. Es wird deshalb nicht gesagt werden können, dass die heutige Getreidepreisbildung mit ihren ungeheuren Preisschwankungen in gleichem Masse wie früher das Verhältnis zwischen Bedarf und Ernteertrag zum Ausgangspunkte nimmt.

§ 22. Oder stehen etwa die *Veränderungen der Transportkosten* mit diesen Preisschwankungen in engerer Verbindung?

Der weitaus bedeutsamste Weizentransportweg führt durch die Vereinigten Staaten von Nordamerika über den Atlantischen Ozean nach England. Nach den Veröffentlichungen des nordamerikanischen Landwirtschaftsdepartements in Washington waren die DURCHSCHNITTSFRACTHSÄTZE FÜR LANDWIRTSCHAFTLICHE PRODUKTE AUF DEN NORDAMERIKANISCHEN EISENBAHNEN, die Frachtsätze von 1867 – 1872 = 100 gesetzt,

im Jahre:	1873 = 88	1887 = 54
	1874 = 83	1888 = 55
	1875 = 78	1889 = 50
	1876 = 67	1890 = 51
	1877 = 70	1891 = 49
	1878 = 71	1892 = 49
	1879 = 63	1893 = 48
	1880 = 67	1894 = 47
	1881 = 65	1895 = 46
	1882 = 60	1896 = 44
	1883 = 66	1897 = 44
	1884 = 62	1898 = 41
	1885 = 55	1899 = 40
	1886 = 55	1900 = 40

Im allgemeinen wird hieraus eine fortschreitende Verbilligung der Landtransportkosten ersichtlich. Zur Erklärung der oben aufgeführten Preisschwankungen bieten diese Ziffern keinen Anhalt.

Die gleiche nordamerikanische Behörde hat auch folgende Transportkosten für Weizen auf dem Haupttransportwege von NEW-YORK nach LIVERPOOL veröffentlicht:

Die Fracht	für	1868 = 100	gesetzt	ergibt
	für	1875 = 113		1890 = 34
		1876 = 112		1891 = 44
		1880 = 82		1892 = 35
		1881 = 57		1893 = 33
		1882 = 54		1894 = 27
		1883 = 63		1895 = 30
		1884 = 47		1896 = 41
		1885 = 50		1897 = 54
		1886 = 48		1898 = 29
		1887 = 38		1899 = 43
		1888 = 37		1900 = 54
		1889 = 57		

Hier treten stärkere Schwankungen hervor, die jedoch den Preisschwankungen für Weizen keineswegs immer parallel gehen. So sind die Frachtsätze für 1897 und 1900 gleich, die Weizenpreise dieser beiden Jahre aber bezeichnen sich gegenüber stehende Höhe- und Tiefpunkte. Das Jahr 1898 hat bei guten Weizenpreisen billige Ozeanfrachten, das Jahr 1899 bei höheren Ozeanfrachten niedrigere Weizenpreise u. s. w. Was aber bei einem Vergleich dieser Frachtsätze mit den Preisbewegungen besonders ins Gewicht fällt, das ist der Umstand, dass all diese Ziffern wenig zuverlässig sind. Jeder Verfrachter grösserer Getreidemengen ist auf dem Überlandwege durch Nordamerika wie auf dem Seewege nach Europa immer in der Lage, wesentlich billigere Ausnahmetarife sich zu erwerben, die nicht zur allgemeinen Veröffentlichung gelangen. Die veröffentlichten Frachtsätze decken sich deshalb keineswegs mit den wirklich gezahlten Frachtsätzen. Der Einfluss der Frachtveränderungen auf die Weizenpreisschwankungen in Europa lässt sich mithin zutreffender auf folgende Weise betrachten.

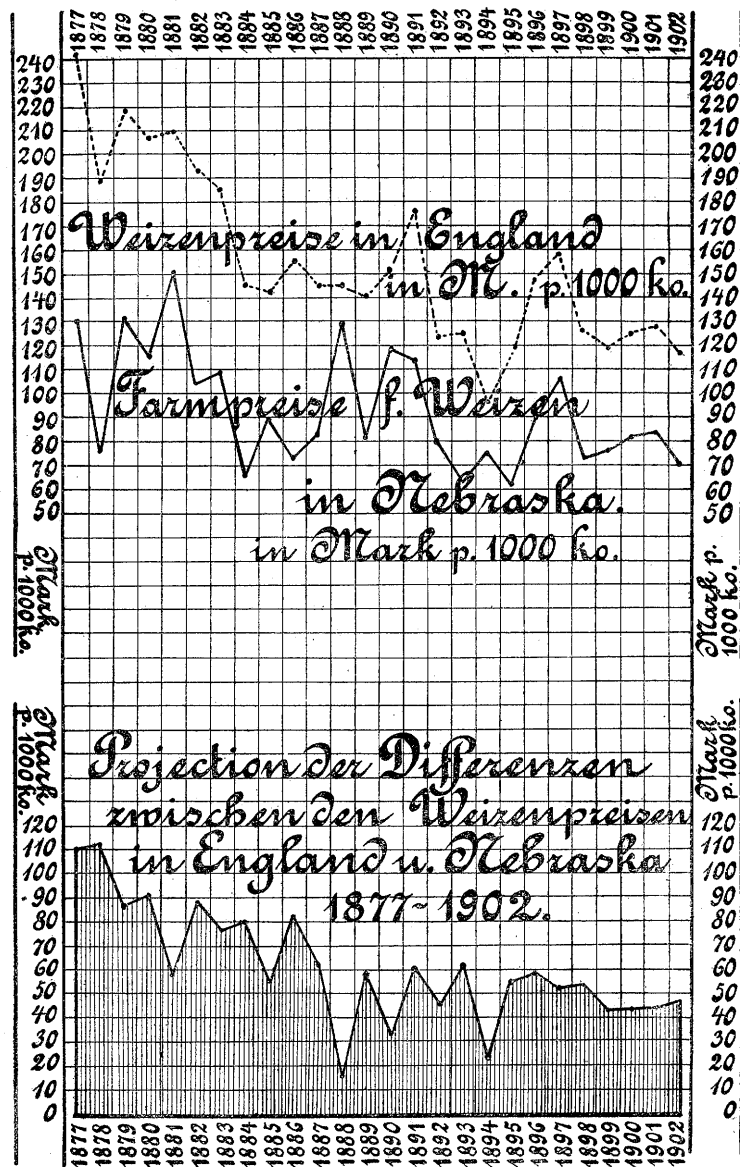
§ 23. Die Kurve auf Seite 33 veranschaulicht die Weizenpreise in ENGLAND und die sogenannten FARMPREISE IN NEBRASKA von 1877 bis 1902. England darf als das Verbrauchszentrum des Weltmarkts bezeichnet werden. Nebraska liegt im fernen Westen von Nordamerika und somit an der GRENZE des Überland-

und Wasserzufuhrgebietes des Weltmarktes. Die Differenz der Preise zwischen diesen beiden Ländern wird im allgemeinen durch die Höhe der Frachten und Transportspesen für Getreide bestimmt. Die Farmpreise in Nebraska werden alljährlich am 1. Dezember amtlich ermittelt. Die in der Kurve auf Seite 33 verwendeten Weizenpreise in England sind der Durchschnitt der Dezemberpreise von 196 englischen Lokalmärkten. Wenn es nun richtig wäre, dass die Veränderung der Frachten und Transportspesen als die wesentliche Ursache der europäischen Getreidepreisschwankungen zu bezeichnen wären, dann müssten — wenn die Preise an der Grenze des Zufuhrgebietes des Weltmarkts für Getreide etwa gleich bleiben — die Schwankungen der Getreidepreise in Mitteleuropa den Veränderungen der Frachten und Transportspesen allerart entsprechen. Diese Erwartung wird in der vorstehenden Preiskurve nicht bestätigt. Es zeigt sich vielmehr, dass die Weizenpreise an der Grenze des Überland- und Wasser-Zufuhrgebietes des Weltmarkts, in Nebraska nämlich, im allgemeinen in der gleichen Weise schwanken wie in England, dem Zentrum des Weltmarktes. Also können die Veränderungen in den Frachtsätzen nicht die wesentliche Ursache der europäischen Getreidepreisschwankungen sein.

Die gleiche Kurve zeigt ferner, wie die *Ermässigung der Frachten und Kosten* des internationalen Getreideverkehrs bei verschiedenen Ländern auch verschiedene Wirkungen erkennen lässt. Als in den Jahren 1888 und 1894 die Differenz der Weizenpreise zwischen diesen beiden Ländern auf Grund ausserordentlicher Verbilligungen der Transporttarife sich auf 15,40 Mk. bzw. 20,50 Mk. per 1000 Ko. erniedrigte, während im 5-jährigen Durchschnitt diese Preisdifferenzen zwischen 46 und 48 Mk. schwankten, zeigte sich gleichzeitig folgende Preisbewegung in diesen beiden Ländern. Die Weizenpreise waren in Mk. per 1000 Ko.

	1887	1888	Die Preise sind (+) gestiegen (-) gefallen
in England:	145, 40	145, 40	± —, —
in Nebraska:	83, —	130, —	+ 47, —
	1893	1894	
in England:	125, —	96, 50	— 28, 50
in Nebraska:	62, 50	76, —	+ 13, 40

Die GLEICHE Ursache, nämlich die Verbilligung der Transportkosten, hat hier 1887/88 in ENGLAND die Preise UNVERÄNDERT gelassen, in NEBRASKA die Preise um 47 Mk. per 1000 Ko. ERHÖHT und im Jahre 1893/94 in ENGLAND die Preise UM 28 1/2 MK HERABGEDRÜCKT, in NEBRASKA aber UM 14 MK. GESTEIGERT.



Die Weizenpreise in England und die Farmpreise für Weizen in Nebraska von 1877 bis 1902.

§ 24. Wie erklären sich diese ausserordentlichen Transportkostenermässigungen in den Jahren 1888 und 1894? Im Jahre 1888 war nach einer vorausgegangenen Überspekulation zwischen den neu erbauten Eisenbahnen in den Nordweststaaten von Nordamerika ein scharfer Tarifkrieg ausgebrochen, welcher zu so niedrigen Frachtsätzen für den Fernverkehr führte, dass damit kaum die Kosten für die Kohlen in den Lokomotiven bezahlt wurden. Diese mehr lokale Tarifiermässigung regte bei gleichbleibenden Weizenpreisen auf dem Weltmarkte den Getreidehandel zu Weizenkäufen in Nebraska an, unter deren Einfluss die Weizenpreise in Nebraska um 47 Mk. per Tonne gestiegen sind. Im Jahre 1894 lastete eine allgemeine Eisenbahn- und Schifffahrtskrise auf dem internationalen Getreidemarkte, welche durch die argentinischen Bankrotte noch wesentlich verschärft wurde. Die Vereinigten Staaten von Nordamerika wie insbesondere Argentinien hatten mit Hilfe massloser Schuldaufnahmen ausgedehnte neue Schienennetze in unbebaute Länderstrecken hineingelegt, die unmöglich rentieren konnten. Der allgemeine Bankrott war deshalb nur eine Frage der Zeit. Infolge der ebenfalls vorausgegangenen höchst umfangreichen Ausgabe von Papiergeld mit Zwangskurs im Inlande durch den argentinischen Staat ist damals das argentinische Geld auf dem Weltmarkte derart entwertet worden, dass man auf der Geldbörse in London für 1,12 Mk. um 4 Mk. argentinisches Papiergeld kaufen konnte, das infolge des Zwangskurses in Argentinien 4 Mk. gegolten hat. Durch diese Geldentwertung wurden die Kosten des Weizen-einkaufs in Argentinien für den internationalen Getreidehandel entsprechend ermässigt. Wenn nun die anderen Weizenausfuhrländer mit Argentinien auf dem Weltmarkte konkurrieren wollten, mussten sie vor allem die Transportkosten für Weizen herabsetzen. Diese Forderung traf zusammen mit einem fast allgemeinen Bankrott der vorher ebenfalls masslos überschuldeten nordamerikanischen Eisenbahnen. Jede Tarifiermässigung bot dem Getreidehandel einen Gewinn. Und so gestatteten die Konkurrenzkäufe des Handels in Nebraska die Weizenpreise — trotz der argentinischen Konkurrenz — um 13,40 Mk. per 1000 Kilo zu ERHÖHEN, während GLEICHZEITIG in England die Weizenpreise um 28 1/2 Mk. per 1000 Kilo GEFALLEN sind. Wenn also in den Jahren 1888 und 1894 die Verbilligung der Transportkosten für Weizen von Nebraska nach Europa die Ursache von Weizenpreisschwankungen zu sein scheint, so zeigt die eingehendere Betrachtung, dass hier die Frachtermässigungen nur die Folgeerscheinungen tiefer liegender Ursachen, wie masslose Schuldenmacherei, Überspekulation, schlechte Ordnung der argentinischen Geldverhältnisse, waren. Es ist deshalb auch in diesen Ausnahmefällen nicht angängig, die EIGENTLICHE Ursache dieser Preisschwankungen in den Frachtveränderungen zu erblicken.

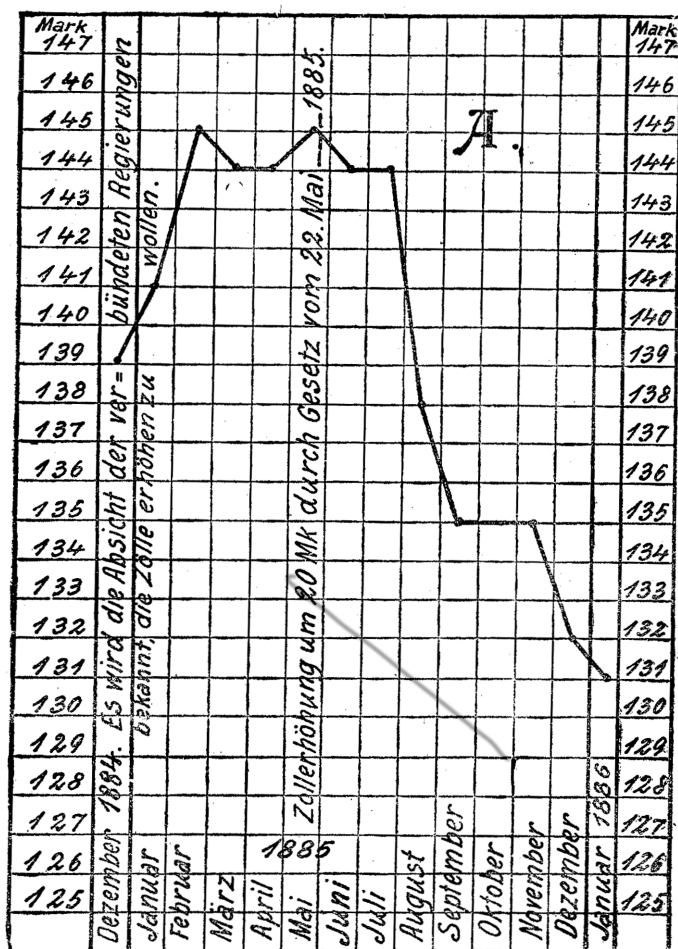
Den Anlass zu dieser Auffassung der Transportkostenveränderung als eigentliche Ursache der Preisschwankungen haben wahrscheinlich regelmässige lokale Erscheinungen im Getreidemarkt geboten. BEI SCHLUSS DER SCHIFFFAHRT,

zu Winters Anfang, bewirkt nämlich unter sonst gleich bleibenden Marktverhältnissen der teure Überlandtransport für die von der Zufuhr abhängigen Gebiete eine entsprechende Steigerung der Getreidepreise. Umgekehrt bringt die WIEDERERÖFFNUNG DER SCHIFFFAHRT mit den billigeren Wasserfrachtsätzen in der Regel eine entsprechende Abflauung dieser Märkte. Aber bei den so ausserordentlich verwickelten Vorgängen der Getreidepreisbildung ist es nicht angängig, aus solchen lokalen Beobachtungen allgemeiner gültige Schlussfolgerungen abzuleiten.

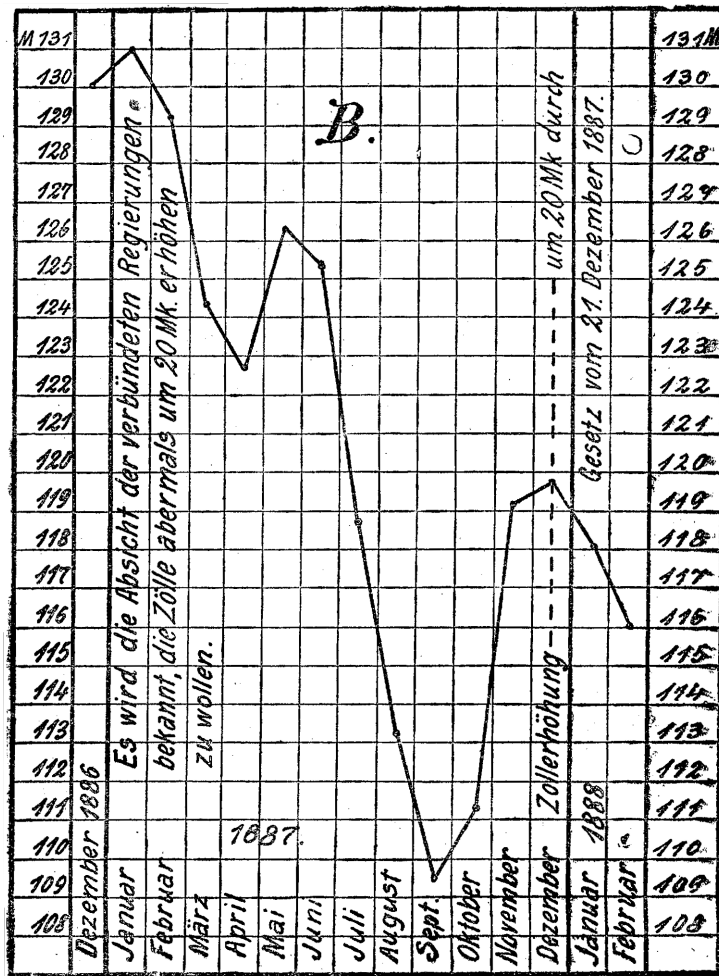
§ 25. Oder ist etwa die *Getreidezollpolitik* DER MITTELEUROPÄISCHEN STAATEN für diese Preisschwankungen verantwortlich zu machen? Und *wie wirkten* nach dieser Richtung *die Getreidezölle*? Zur Beantwortung dieser Frage dürfen als typische Beispiele die deutschen Roggenzollerhöhungen von 1885 und 1887 mit der deutschen Roggenzollermässigung von 1892 und der englische Weizen Zoll von 1902/03 gewählt werden.

Figur A auf Seite 36 bringt die Wirkungen DER DEUTSCHEN ROGGENZOLLERHÖHUNG VON 1885 zur Anschauung. Im Dezember 1884 wurde die Absicht der verbündeten Regierungen bekannt, den Roggenzoll um 20 Mark per 1000 Ko. zu erhöhen. Die Getreideinteressenten waren damals der Meinung, dass dadurch die Roggenpreise im Inland entsprechend erhöht würden. Die Konsumenten beeilten sich deshalb mit Käufen, die Wareneigner hielten zurück. Deshalb stiegen die Roggenpreise in Berlin von 139 Mk. im Dezember 1884 auf 145 Mk. per 1000 Ko. im Februar 1885. Die Zollerhöhung um 20 Mk. per 1000 Ko. wurde dann mit Gesetz vom 22. Mai 1885 eingeführt. Jetzt hatte der Konsum seinen unmittelbaren Bedarf schon gedeckt, während gleichzeitig alle spekulativen Wareneigner auf die preissteigernde Wirkung der Zollerhöhung warteten, um dann mit Gewinn zu verkaufen. Diese Lage benutzten die Blankoverkäufer an der Berliner Getreideterminbörse, um durch starke Leerverkäufe die Preise zu werfen. Viele Warenbesitzer wurden dadurch ängstlich und veräusserten ihre Vorräte, weshalb die Preise bei grosser Zurückhaltung der Nachfrage noch weiter zurückgingen. Die Berliner Roggennotierung fiel von 145 Mk. im Mai 1885 auf 131 Mk. im Januar 1886. Die Marktpreisbewegung war wieder einmal eine der allgemeinen Erwartung entgegengesetzte.

Figur B auf Seite 37 veranschaulicht DIE WIRKUNG DER 1887ER DEUTSCHEN ZOLLERHÖHUNG um weitere 20 Mk. per 1000 Ko. ROGGEN. Die dahin gehende Absicht der verbündeten Regierungen wurde im Januar 1887 bekannt. Der Getreidehandel und die Mühlenbesitzer hatten die schlechten Erfahrungen mit ihren Meinungskäufen VOR der 1885er Zollerhöhung noch frisch in Erinnerung. Die Vertreter der Nachfrage waren deshalb jetzt der Meinung, dass sie voraussichtlich NACH der Zollerhöhung NOCH BILLIGER einkaufen würden, als VOR derselben. Deshalb zog sich jetzt die Kauflust fast ganz aus dem Markte zurück.



Die Wirkungen der deutschen Roggenzollerhöhung von 1885.



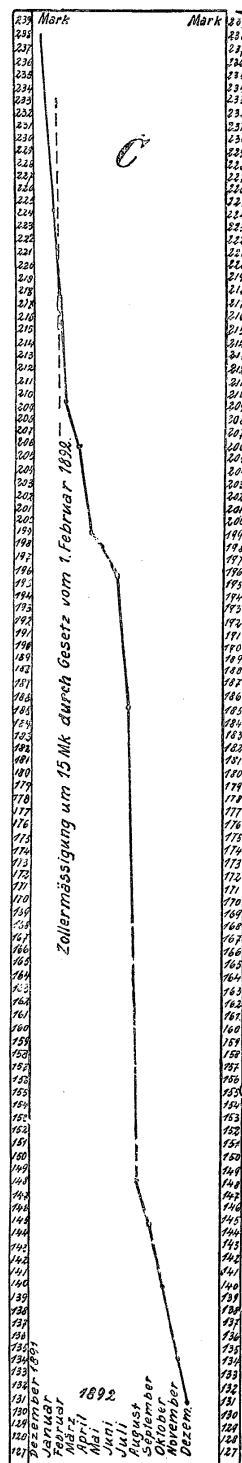
Die Wirkung der 1887er deutschen Zollerhöhung.

Die Blankoverkäufer an der Berliner Getreideterminbörse erhielten damit schon VORHER die Alleinherrschaft über die Roggenpreise, die jetzt von 131 Mk. im Januar auf 109 $\frac{1}{2}$ Mk. im September 1887 fielen, dann bis zum Zollgesetz vom 21. Dezember für diesen Monat auf 119 $\frac{3}{4}$ Mk. stiegen, um nach der Zollerhöhung bis Februar 1888 abermals auf 116 Mk. per 1000 Ko. zurück zu sinken. Man wird auf Grund dieser Ereignisse nicht sagen können, dass die Erhöhung der deutschen Roggenzölle von 1885 und 1887 UNMITTELBAR eine entsprechende Steigerung der Roggenpreise im Inlande bewirkt hätte. Also haben sich die Zollerhöhungen auf das Ausland überwältzt.

Figur C auf Seite 39 veranschaulicht DIE WIRKUNG DER ZOLLERMÄSSIGUNG durch das Gesetz vom 1. Februar 1892. Die Roggenpreise waren seit Dezember 1891 in stark rückläufiger Bewegung. Und als die Zollermässigung hinzutrat, fielen die Berliner Roggenpreise von 238 Mk. per 1000 Ko. im Dezember 1891 auf 130 $\frac{3}{4}$ Mk. im Dezember 1892.

Der NEUESTE ENGLISCHE WEIZENZOLL von etwa 5 Mk. per 1000 Ko. zeigt folgende UNMITTELBARE Wirkungen: Als am 14. April 1902 im Parlament das Zollgesetz eingebracht und angenommen wurde, eröffneten daraufhin die nordamerikanischen Getreideterminbörsen ihre Weizennotierungen mit einer HERABSETZUNG der Preise. Der NORDWESTLICHE MÜLLERVERBAND IN ENGLAND beschloss am 15. April, dass bei allen neuen Kontrakten DER ZOLL ZU LASTEN DES VERKÄUFERS stehe. Einen gleichlautenden Beschluss fasste der LONDONER MÜLLERVERBAND am 16. April. Die meisten Getreidebahnen Nordamerikas ermässigten bald ihre Getreideexporttarife um 2,30 Mk. per 1000 Ko., den Rest des englischen 5 Mk.-Zolles mussten die nordamerikanischen Farmer tragen. Als am 23. April 1903 die BEABSICHTIGTE AUFHEBUNG dieses englischen Weizenzolles in Nordamerika bekannt wurde, eröffneten die dortigen Getreideterminbörsen mit einer HÖHEREN Notierung für Weizen. Als am 1. JUNI 1903 DER ZOLL AUFGEHOBEN WURDE, war der Weizen und der Weizenmehlmarkt in einer STEIGENDEN Bewegung und die Bäcker von Liverpool ERHÖHTEN den Brotpreis um 2 Pf. per Pfund Weissbrot.

Aus diesen Beispielen geht hervor, dass die *unmittelbare* Einwirkung der Zölle auf die Getreidepreise abhängig ist von der Gesamtlage des Getreidemarktes, wobei als Regel der Zoll sich auf das Ausland zu überwälzen scheint. Diese Überwälzung auf das Ausland ist mit um so grösserer Sicherheit zu erwarten, je allgemeiner VORHER die Meinung vertreten wurde, die neuen Zölle würden eine entsprechende Preissteigerung im Inlande hervorrufen. Durch diese „Meinung“ werden Verschiebungen im Markte hervorgerufen, welche einen der allgemeinen Annahme GERADE ENTGEGENGESETZTEN VERLAUF zum privaten Vorteile der führenden Preisspekulanten an den Terminbörsen ganz ausserordentlich erleichtern.



Die Wirkung der Zollermäßigung durch das Gesetz vom 1. Februar 1892.

Anders wie diese *unmittelbare* WIRKUNG DER ZÖLLE gestaltet sich die *Nachwirkung* DER ZÖLLE auf die Bewegung der Getreidepreise. Jede grössere Preisveränderung beeinflusst die Ausdehnung des Getreideanbaues. Bei den verhältnismässig hohen Weizenpreisen von 1873 und 1874 war die Weizenanbaufläche in England auf 3 821 000 acres (1 acre = 40.5 ar) gestiegen. Bei dem Tiefstand der Weizenpreise von 1886/87 ging diese Anbaufläche auf 2 357 000 acres zurück. Infolge der besseren Preise zu Anfang der 90er Jahre erhöhte sie sich wieder auf 2 668 000 acres. Die niedrigen Preise von 1894 und 1895 verminderten das englische Weizenareal auf 1 456 000 acres. Die Nachwirkung des Leiter-Corners liess diese Fläche wieder auf 2 158 000 acres ansteigen u. s. w. Jede Überwälzung der Zölle auf das Ausland ruft hier einen entsprechenden Rückgang der Preise und dann eine entsprechende Einschränkung des Getreideanbaues hervor. Jede Verminderung der Ernteerträge weckt neue Aussichten auf eine Steigerung der Preise im Weltmarkte. In diesem Sinne haben z. B. die deutschen Getreidezollerhöhungen von 1885 und 1887 zu der Getreidepreissteigerung von 1890/91 beigetragen. Die UNMITTELBARE preissenkende Wirkung der Getreidezölle schliesst den preissteigernden Einfluss der Zölle als NACHWIRKUNG nicht aus. Da aber der Weltmarkt für Getreide in unverkennbarer Weise seinen Schwankungstendenzen folgt, wobei nach einem bestimmten Tiefstand der Preise infolge Einschränkung des Getreideanbaues ein Emporschnellen der Preise immer wieder folgen muss, so besteht die Wirkung der Getreidezölle — weltwirtschaftlich gesprochen — darin, DIESE SCHWANKUNGEN NACH UNTEN ABZUKÜRZEN, um damit früher, als es ohne Zölle der Fall sein würde, wieder bessere Preise auf dem Weltmarkte herbeizuführen. Aber auch hierbei wirkte die mitteleuropäische Zollgesetzgebung nicht verschärfend, sondern mildernd auf die Preisschwankungen im Markte, weil bei höheren Preisen die Zölle ermässigt oder ganz aufgehoben wurden, um erst bei niedergehenden Preisen wieder eingeführt zu werden.

So hat bei hohen Weizenpreisen FRANKREICH am 10. Juli 1891 seinen Weizen Zoll um 20 Frs. (16 Mk.) per 1000 Kilo ermässigt, worauf DEUTSCHLAND mit seiner Zollermässigung um 15 Mk. per 1000 Kilo Weizen am 11. Februar 1892 etwas verspätet gefolgt ist. Bei den wieder weichenden Weizenpreisen hat dann FRANKREICH am 1. Juni 1892 seinen Weizen Zoll wieder um 20 Frs. (16 Mk.) per 1000 Kilo erhöht, worauf bei noch tieferem Preisstand am 27. Februar 1894 eine neuerliche Zollerhöhung von 20 Frs. per 1000 Kilo folgte. ITALIEN hat am 21. Februar 1894 seinen Weizen Zoll um 20 Lire (16 Mk.), am 10. Dezember 1894 um weitere 5 Lire (4 Mk.) per 1000 Kilo Weizen erhöht. Mit den Preiserhöhungen des Leiter-Corner-Jahres haben FRANKREICH und ITALIEN im Mai 1898 ihre Weizen zölle aufgehoben, um sie erst nach einem neuerlichen Rückgang der Preise im Juli beziehungsweise August 1898 mit 70 Frs. (56 Mk.) beziehungsweise 75 Lire (60 Mk.) per 1000 Kilo Weizen wieder einzuführen. Die Zollgesetzgebung

dieser Art war also sichtlich bemüht, die Preisschwankungen IM EIGENEN LANDE tunlichst zu mindern. Für die damit zeitweilig in Verbindung stehenden Preisschwankungen AUF DEM WELTMARKTE können diese Zollgesetze um so weniger verantwortlich gemacht werden, je mehr diese Wirkung eine der gewollten entgegenstehende war und durch andere Faktoren als die der Zollgesetzgebung herbeigeführt wurde.

§ 26. Selbst die *Beteiligung des spekulativen Privatkapitals an der Preisbildung* für Getreide kann hier im allgemeinen nicht als Erklärung der Preisschwankungen gelten, wie die Erfahrungen mit den öffentlichen Getreidelagerhäusern in den Vereinigten Staaten von Nordamerika und mit den von ihnen ausgestellten „Lagerhausempfangsscheinen“ lehren. Staatliche Beamte stellen über das tatsächlich im Elevator eingelieferte Getreide Empfangsscheine aus, welche dem betreffenden Lagerhausverband gegenüber ein Forderungsrecht auf die namhaft gemachte Quantität und Qualität von Getreide begründen. Bei Ablieferung von Getreide aus dem betreffenden Lagerhaus wird ein respektiver Lagerhausempfangsschein von staatlichen Überwachungsbeamten eingezogen und ungültig gemacht. Durch diese Einrichtungen wird nicht nur die Beleihung der eingelagerten Getreidevorräte wesentlich erleichtert, es wird dem spekulativen Kapital auch möglich, ohne spezielle Warenkenntnis im Falle einer stärkeren Zufuhr und bei einer allgemeinen Marktlage, welche eine Besserung der Marktpreise erwarten lässt, Getreide zu kaufen, um es bei einem nachfolgenden Anziehen der Preise mit Gewinn wieder zu verkaufen. Zwar können auch hierbei durch plötzliche Zinsfusssteigerungen infolge von Schwierigkeiten auf dem Geldmarkte Störungen für den Getreidemarkt deshalb eintreten, weil das bei billigerem Zinsfuss in Getreideempfangsscheinen angelegte Geld jetzt zurückgezogen und nur zu höherem Zinssatze wieder angelegt wird, wodurch der Tagespreis für Getreide entsprechend zurückgeht. Im ganzen aber muss gesagt werden, dass diese Art der Mitwirkung des spekulativen Kapitals EINEN AUSGLEICH DER PREISE IN DER SOZIAL WÜNSCHENSWERTEN RICHTUNG STETIGER MITTLERER PREISE zu bewirken geeignet ist, weil das Kapital durch seine KÄUFE bei FALLENDEN Preisen die Baisse mindert und durch seine VERKÄUFE bei STEIGENDEN Preisen auch die Hausse-Bewegung entsprechend zurückhält. Der gewaltige Warenverkehr des LONDONER HANDELS ist bekanntlich ebenfalls auf solche Weise durch die Einrichtung der Warrants wesentlich erleichtert worden. Und eben diese Warrants haben in der Bewegung der SCHOTTISCHEN EISENPREISE eine Rolle gespielt, die gerade für die hier in Betracht kommende Frage eine besondere Bedeutung besitzt. Im Jahre 1853 war bei einem Lagervorrat von etwa 33 % der Jahresproduktion der Jahres-Preis für schottisches Eisen per Tonne 65 1/2 s, im Jahre 1860 bei einem Lagervorrat von etwa 50 % der Jahresproduktion war der Eisenpreis per Tonne 53 1/2 s, im Jahre 1870 bei 50 % Vorrat 54 1/2 s, im Jahre 1885 bei über 100 % Vorrat 42 1/2 s, im Jahre 1890 bei 90 % Vorrat 49 2/3 s, im

Jahre 1900 bei 60 % Vorrat 68 $\frac{1}{6}$ s. Bei einer ZUNAHME DER VORRÄTE VON 50 AUF 100 % der Jahresproduktion sind die EISENPREISE nur etwa um 25 % GESUNKEN. Das zeigt eine so ausserordentliche Stabilität der Preisbewegung, wie sie unseren modernen Getreidemärkten völlig unbekannt ist.

§ 27. Die Mitwirkung des spekulativen Privatkapitals bei der Preisbildung für Getreide wird erst durch die *Organisation der modernen Getreideterminbörsen* zum Träger der sozial so schädlichen intensiven Preisschwankungen nach oben und unten.

Als Getreideterminbörse bezeichnen wir hier jene Einrichtungen, welche sich die Interessenten der Preisdifferenzgeschäfte als eine Organisation der Getreideblankoverkäufe geschaffen haben. Dieselbe trägt dem Grundsatz, dass die sogenannten „Geldleute“ bei ihrer Mitwirkung an der Preisspekulation mit keinerlei Fragen der speziellen Warenkenntnis belästigt sein wollen, in so radikaler Weise Rechnung, dass der Schlussschein über Getreidetermingeschäfte sich nur noch dem Namen nach auf Waren bezieht und erst durch Vermittelung des Kündigungsscheins oder der Abrechnungseinrichtungen mit derselben in eine gewisse lose Beziehung tritt. Indem man so die organisierte Blankoabgabe der Ware in die Getreidebörse einführt, hat man die Mitwirkung des spekulativen Kapitals bei der Getreidepreisbildung in eine sozial geradezu verhängnisvolle Tat verwandelt. Wenn jetzt der Markt SCHWACH wird, und die Preise zu SINKEN beginnen, dann beteiligt sich das spekulative Kapital nicht — wie bei Benutzung des Warrants — durch Effektivkäufe, sondern durch BLANKOVERKÄUFE und hilft so kräftig mit, den beginnenden PREISFALL WEITER ZU VERSCHÄRFEN und möglichst lange andauern zu lassen. Tritt der umgekehrte Fall ein, dass der Markt FESTER wird und die Preise STEIGEN, so beteiligt sich jetzt das spekulative Kapital nicht — wie bei Benutzung des Warrant — durch Verkäufe in effektiver Ware, sondern durch KÄUFE AUF DEM TERMINMARKT und hilft so abermals, die PREISE MASSLOS nach aufwärts ZU TREIBEN.

Dass dabei diese Preisnotierungen für Leerverkäufe an den Terminbörsen einen so weitgehenden Einfluss auf die Preise für effektives Getreide ausüben können, führt sich auf ganz bestimmte Gründe zurück:

1. Die GETREIDETERMINBÖRSEN haben sich mit ihrer Organisation am VOLLSTÄNDIGSTEN dem MODERNEN WELTWIRTSCHAFTLICHEN VERKEHR ANGEPAST. Sie stehen international unter sich von Chicago bis nach Budapest in engster Beziehung. Die intimeren persönlichen Beziehungen zwischen den Führern an den verschiedenen Terminbörsen erleichtern ein fast tägliches Hand in Hand arbeiten ganz wesentlich. Die Terminbörsen haben ihren Nachrichtendienst für den Markt weitaus am vollkommensten ausgebildet, weshalb ihre Preisfestsetzungen überall hin mit grösster Eile bekannt gegeben werden.

2. Im Gegensatz hierzu sind insbesondere die LANDWIRTE, aber auch die Masse der HÄNDLER UND MÜLLER heute noch viel zu viel IN DEN VORSTELLUNGEN DER ALTEN LOKALMÄRKTE HAFTEN GEBLIEBEN. Soweit für diese Kreise überhaupt ein Nachrichtendienst wenigstens über vereinbarte Preise eingerichtet ist, werden diese Veröffentlichungen 1 bis 2 Tage später als die Preisnotizen der internationalen Terminbörsen bekannt. Die Masse der Landwirte wie der heimischen Händler und Müller verfügt über recht lückenhafte Kenntnisse der wirklichen Vorgänge an den Terminbörsen und im Weltmarkte. Und bei fast vollständigem Mangel einer selbständigen „MARKTMEINUNG“ folgen sie nur zu leicht dem „TONE“, wie er von den Terminbörsen angegeben wird.
3. Trotzdem wird DIESER RECHT UNFERTIGE ENTWICKELUNGSZUSTAND der heutigen Getreidepreisbildung von der WISSENSCHAFTLICHEN LITERATUR fast durchweg gebilligt, weshalb in den sogenannten GEBILDETEN KREISEN vielfach die Meinung vorherrscht, DIE MODERNEN GETREIDETERMINBÖRSEN SEIEN ALS FÜHRER IM GETREIDEMARKTE GANZ UNENTBEHRLICH.
4. WENN aber die nur zu oft gefälschten NACHRICHTEN DER TERMINBÖRSEN UNTERBUNDEN WERDEN, so wird damit heute deshalb für Landwirte, Händler und Müller ein NOCH UNVOLLKOMMENERER ZUSTAND geschaffen, weil die bedenklichen Nachrichten der Terminbörsen immer noch besser sind, als ein Zustand FAST OHNE NACHRICHTEN vom Weltmarkte, wie er nach Einschränkung der Börsennachrichten entstehen muss, so lange man keinen vollkommeneren, von den Terminbörsen unabhängigen Nachrichtendienst für den Getreideweltmarkt geschaffen hat.
5. DIE BÖRSESTERMINSPEKULANTEN ERGREIFEN VON ZEIT ZU ZEIT, namentlich in den Fällen von Knappheit der Ware, auch DIE WARE SELBST, um im Corner den Effektivmarkt in der Richtung ihrer Spekulationen zu vergewaltigen und so jedermann als DIE HERREN IM MARKTE zu erscheinen.

Aus diesen Gründen erklärt sich die sonst ganz unverständliche Herrschaft der Preisnotierungen für Leerverkäufe auf die Märkte für effektives Getreide. UND AUS DIESEM ZUSAMMENHANGE WIRD DIE EINWIRKUNG DER GETREIDETERMINBÖRSEN AUF DIE GETREIDEPREISBILDUNG ZUR WESENTLICHEN URSACHE DER SO UNGEMEIN VERSCHÄRFTEN GETREIDEPREISSCHWANKUNGEN DER GEGENWART. Das ist hier eingehender zu beweisen, und zwar nach zwei Richtungen: durch eine Kritik jener Theorien, welche die Getreideterminbörsen verteidigen, und durch eine zusammenfassende Darstellung all jener Vorgänge, welche die heutige Getreidepreisbewegung in der Praxis beherrschen, wobei die Getreideterminbörsen international als ein Ganzes zu betrachten sind.

C.

Irrige Theorien zur Verteidigung der Getreideterminbörse.

§ 28. Man hat gesagt, dass die *grossen Massen von Getreide*, welche der moderne Getreidehandel zu bewältigen habe, NATURNOTWENDIG ZUR AUSBILDUNG DER GETREIDETERMINBÖRSE führen.

Nun war im Jahre 1899 nach der amtlichen Eisenbahn- und Wasserverkehrsstatistik der Umschlag an WEIZEN in:

Mannheim	630 868	Tonnen
Duisburg	240 212	Tonnen
Ludwigshafen	231 961	Tonnen
Magdeburg	147 270	Tonnen
Frankfurt a./M.	107 024	Tonnen
Worms	82 255	Tonnen
Neuss	77 969	Tonnen
Berlin	74 501	Tonnen

Der Weizenimport erreichte in diesem Jahr in ANTWERPEN sogar 1 500 000 Tonnen. Und an all diesen Plätzen mit einem weit grösseren Massenumsatz von Weizen hat sich kein Bedürfnis für eine Weizenterminbörse gezeigt, während Berlin mit dem kleinsten Weizenumsatz das Bedürfnis empfunden hat, eine Getreideterminbörse einzurichten.

Auch für ROGGEN steht Berlin mit einem Jahresumsatz von 136 187 Tonnen nach DUISBURG mit einem Umsatze von 201 590 Tonnen, für HAFER rückt Berlin an zweite Stelle nach Duisburg.

Durch die Einschränkung des Börsenterminhandels in Berlin nach Einführung des neuen Börsengesetzes (1. Januar 1897) ist der Effektivumsatz in Getreide am Berliner Platze nicht zurückgegangen. Es war nämlich der Gesamtumsatz an Weizen, Roggen, Gerste und Hafer in Berlin:

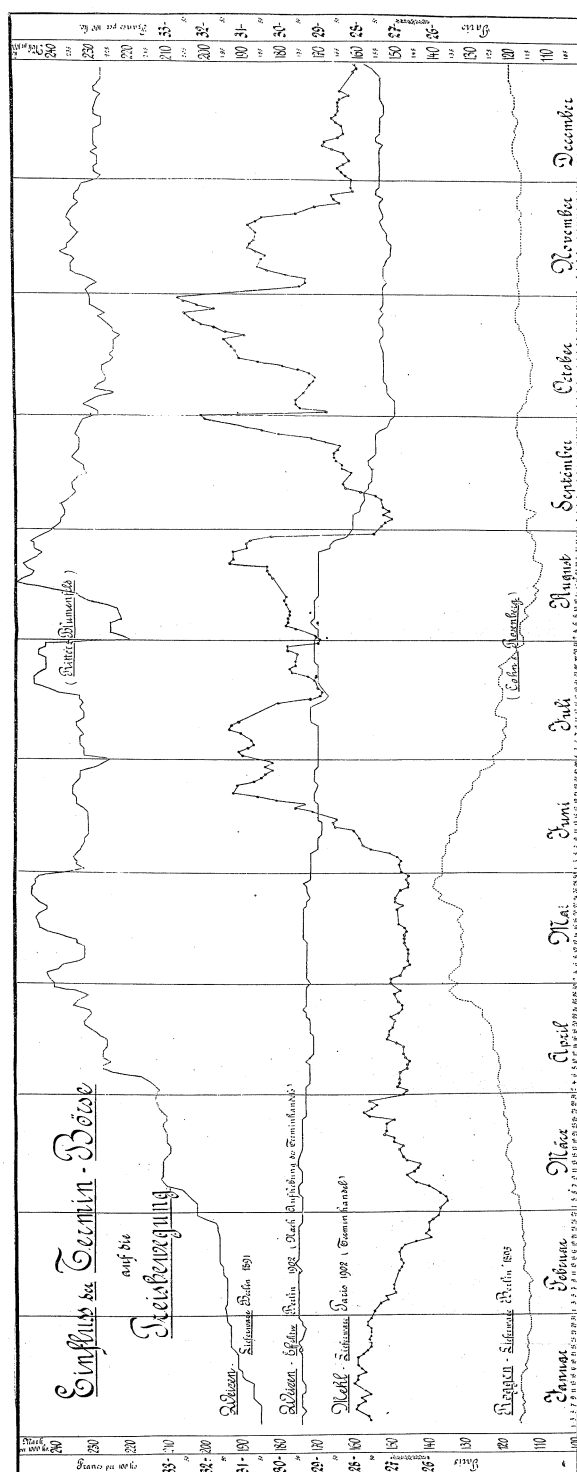
1893	427 026 To.	1897	433 094 To.
1896	<u>410 960 To.</u>	1899	<u>430 907 To.</u>
in Summa	837 986 To.		864 001 To.

Mithin ist der Gesamtumsatz in effektiver Ware am Berliner Platze seit Geltung des neuen Börsengesetzes weiter gestiegen. Nach all diesen Ziffern dürfte es nicht möglich sein, die Theorie auch ferner aufrecht zu halten, die Getreideterminhörsen seien aus dem Bedürfnis des effektiven Geschäftes und seiner Grösse hervorgegangen.

§ 29. Die Getreideterminbörse soll *einen besseren Ausgleich der Preise* dadurch HERBEIFÜHREN, dass durch ihre Einrichtung immer Käufer und Verkäufer am Markte seien, wodurch sowohl ein plötzlicher Preissturz wie eine plötzliche Preissteigerung verhütet oder doch merklich verlangsamt werde. Und speziell das Getreideterminspiel soll deshalb nicht nach irgend welcher Richtung auf den Effektivmarkt bestimmend einwirken können, weil an der Terminbörse immer JEDEM VERKÄUFER EIN KÄUFER GEGENÜBER STEHE, wodurch sich die beiden Parteien ausgleichen.

Auf der graphischen Darstellung auf Seite 47 ist die Bewegung der Weizen-, Roggen- und Weizenmehlpreise für je ein Kalenderjahr veranschaulicht. Die obersten und untersten Preiskurven beziehen sich auf die Preisbewegung in den Jahren 1891 und 1895 für Weizen bzw. Roggen an der Berliner Börse VOR Erschwerung der Getreideterminspekulation. Dem entsprechend zeigen diese Linien mehr oder minder scharfe Zickzackbewegungen, wobei sich namentlich die Preiskurve für 1895 noch dadurch auszeichnet, dass bereits Ende Mai die Blankoverkäufe der Firma Cohn & Rosenberg eine Senkung der Preise nach abwärts bewirken konnten. Die dritte Kurve von unten zeigt die Bewegung der Getreidepreise an der Berliner Börse im Jahre 1902, also NACH Erschwerung der Getreideterminspekulationen, und hier tritt uns eine überraschend ruhige, fast horizontale Bewegung der Preise entgegen, die erst mit Ende August die den Preisstand abschwächende Wirkung der neuen Ernte eintreten lässt, im Gegensatz zur Cohn & Rosenbergschen Kurve von 1895, welche mit dieser Preissenkung schon Ende Mai, also vier Monate früher, beginnt. Damit nicht etwa der Einwand erhoben werde, diese ausserordentlich ruhige Weizenpreisbewegung an der Berliner Börse von 1902 führe sich auf die allgemeine Lage des Weizenmarktes in dieser Zeit zurück, wurde für das GLEICHE Jahr 1902 die Kurve für Weizenmehl an der Pariser Getreideterminbörse als zweite Kurve von unten noch in die anliegende graphische Darstellung aufgenommen, welche mit aller Schärfe und Schroffheit die monatlichen Blankoterminspiele erkennen lässt, die heute noch an der Pariser Getreideterminbörse gepflegt werden.

Dieser, die Preisschwankungen verschärfende Einfluss der Terminbörse lässt sich nicht nur für Weizen und Weizenmehl an VERSCHIEDENEN Börsen nachweisen, er tritt nicht minder scharf bei einem Vergleich der Weizen- und Weizenmehlpreise an der GLEICHEN Börse hervor, wie die Preiskurve auf Seite 49 bestätigt. Die oberste fast horizontal verlaufende Preislinie gibt die Bewegung



Einfluss der Terminbörse auf die Preisbewegung.

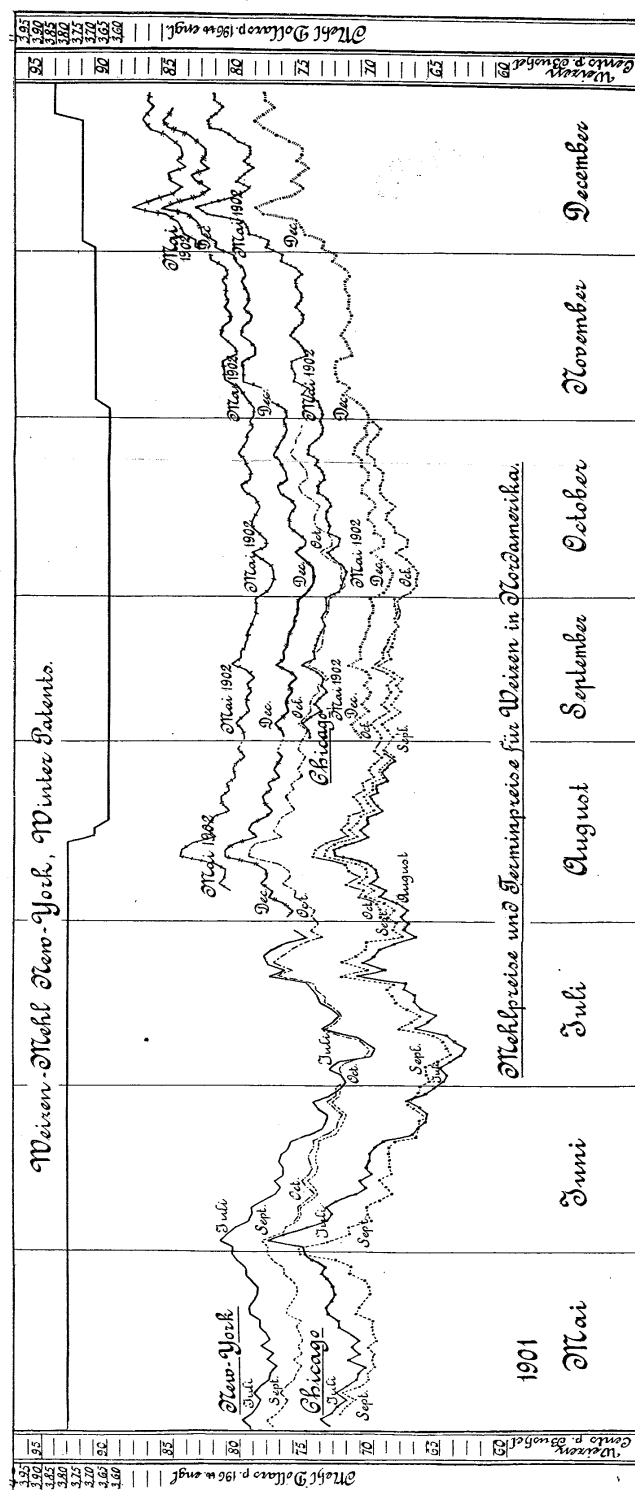
der Mehlpriese für die Hauptmarke „Winter Patents“ in New-York wieder. Die darunter folgenden fortwährend unruhigen Zickzacklinien veranschaulichen die GLEICHZEITIGE Preisbewegung der Haupttermine in Weizen an den Börsen in New-York und Chicago.

Selbst das Vorhandensein eines gesetzlich eingeschränkten Terminspiels lässt sich im Vergleich mit einer Börse OHNE Terminspiel an der weit grösseren Schwankung der Preise sofort nachweisen. Zu diesem Behufe eignen sich für die Monate Januar bis Juni 1903 besonders die Preisnotierungen für EFFEKTIVEN AMERIKANISCHEN MIXED-MAIS in BERLIN und MANNHEIM. Wie die Preiskurve auf Seite 50 sofort erkennen lässt, schwanken die Berliner Preise für amerikanischen Mais viel stärker, als die gleichzeitigen Preise für den gleichen amerikanischen Mais in Mannheim. Dabei ist besonders beachtenswert, dass die Mannheimer Preise zunächst noch ihre bisherige Höhe beibehalten, während die Berliner Preise bereits nach aufwärts oder abwärts schwanken, in dieser Preisrichtung vorausseilen, und die Mannheimer Preise nur zögernd folgen. Der FÜHRENDE EINFLUSS DER TERMINPREISE WIE DIE VERSCHÄRFUNG DER GETREIDEPREISSCHWANKUNGEN NACH OBEN UND UNTEN durch das Terminspiel in Getreide treten hier besonders anschaulich hervor. Aber auch dieses Terminspiel in Mais am Berliner Platze kann unmöglich mit einem Bedürfnis des effektiven Geschäftes und dessen Umsätzen begründet werden, denn in eben dieser Zeit vom 1. Januar bis 30. Juni 1903 hat Berlin nur 31 500 Tonnen, der Mannheimer Platz aber 71 524 Tonnen Mais empfangen.

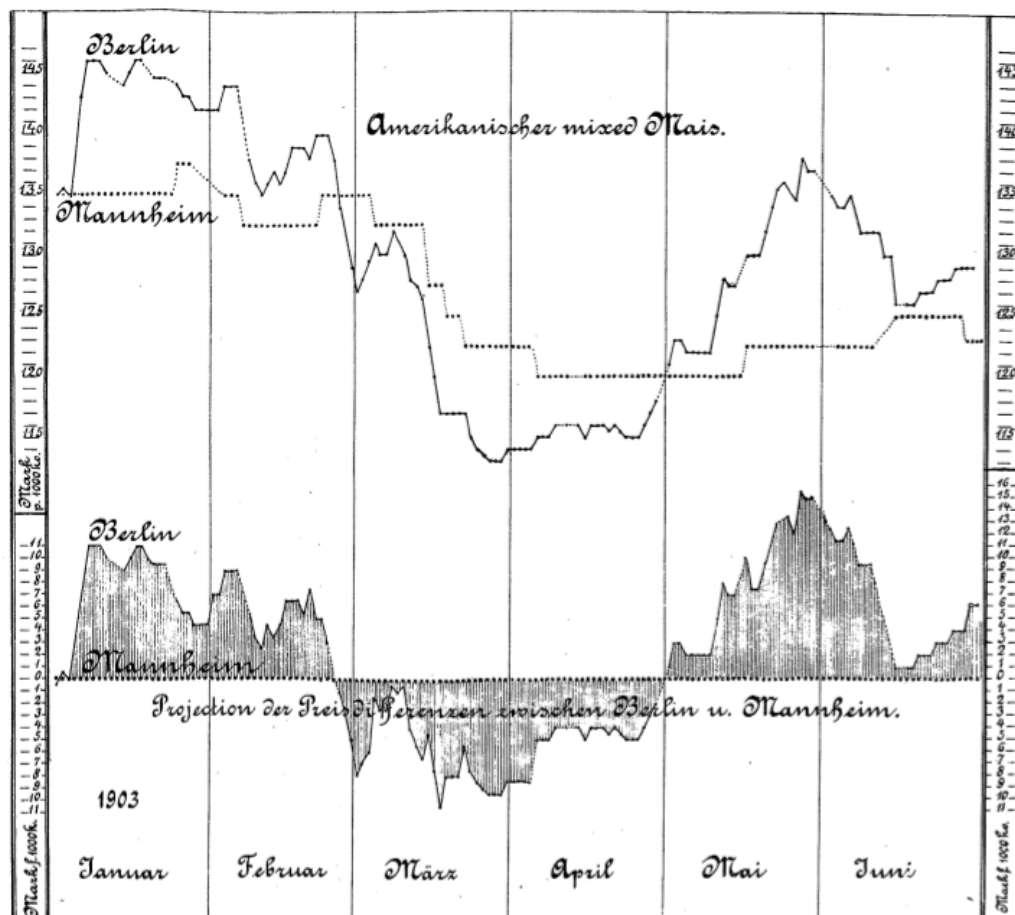
Diese drei Kurven lassen übereinstimmend auf einen Blick erkennen, wie irrig es ist, von den Getreideterminbörsen einen bessern Ausgleich der Preise zu erwarten. Das organisierte Blankoangebot in Getreide kann seiner Natur nach nur wesentlich verschärfend auf die Preisschwankungen nach oben und unten im Markte einwirken.

Und wenn an der Getreideterminbörse sich Käufer und Verkäufer einander gegenüber stehen, so bedeutet das schon deshalb keinen Ausgleich des Einflusses der Terminpreise in sich, weil den führenden Terminspekulanten ganz andere Machtmittel zur Verfügung stehen, als den Mitläufern oder der grossen Masse der Aussenseite. Es genügt nach dieser Richtung an ganz gebräuchliche Börsenausdrücke zu erinnern, wie: „Der Markt ist manipuliert“, „Eines Mannes Markt“, „Den Markt melken“, „Umgekehrte Börse“, „In des Kapitäns Bureau gehen, und sich dort den Preis diktieren lassen“ — um sofort klar zu stellen, dass die Theorie von der Unschädlichkeit des Terminspiels, weil Verkäufer und Käufer sich gegenseitig ausgleichen, niemals den wirklichen Vorgängen an den Terminbörsen entnommen wurde.

§ 30. Die Preisnotierungen AN DEN GETREIDETERMINBÖRSEN SOLLEN für die späteren Termine eine sogenannte *signalisierende Bedeutung* besitzen. Mit ihrem



Mehlpreise und Terminpreise in Nordamerika.



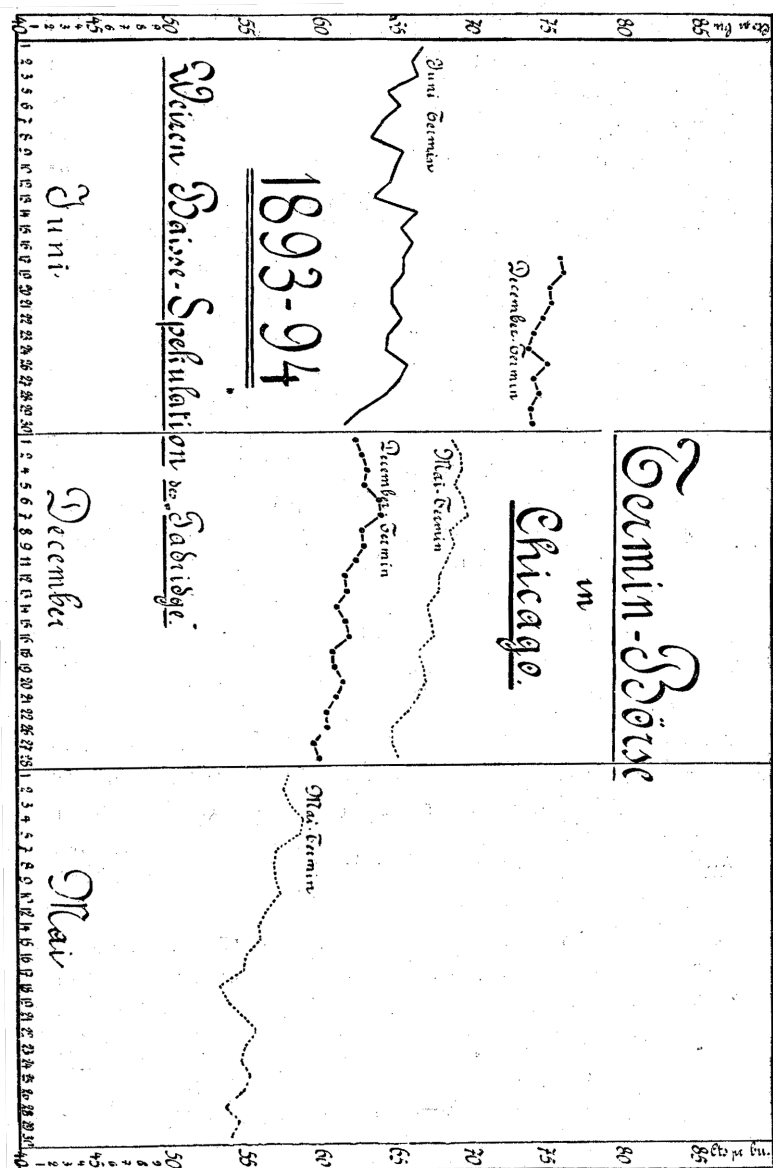
Amerikanischer mixed Mais.

bewundernswerten „Instinkt“ vermöchten die Spekulanten in ihren Terminpreisfestsetzungen die künftige Preisbewegung des Marktes trefflich zu erraten, weshalb diese Terminpreise weitesten Interessenten anzeigen, ob die Preise in der nächsten Zukunft steigen oder fallen werden.

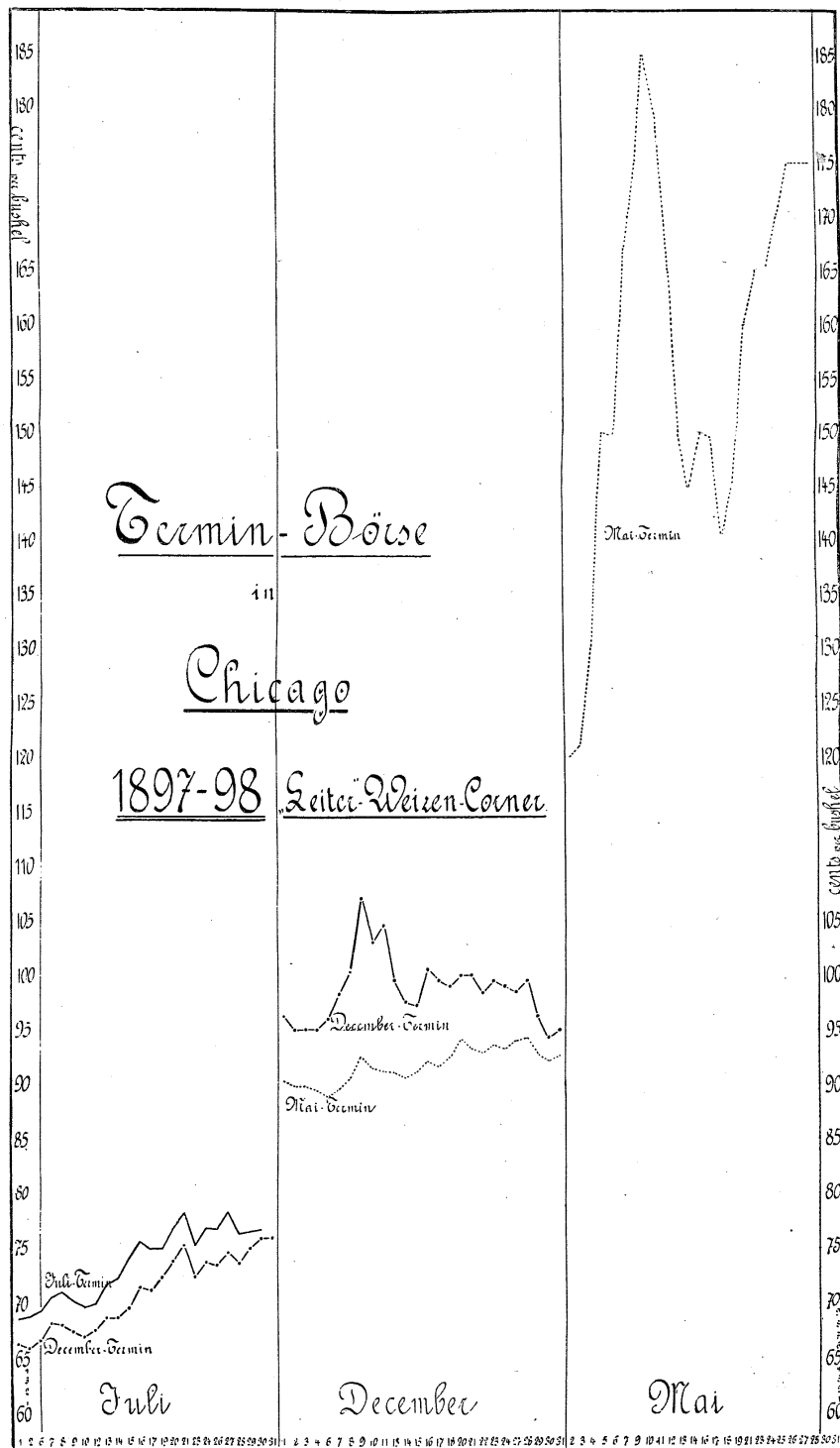
Hier ist es zunächst irrig, sich vorzustellen, die beiden Parteien, welche an der Terminbörse einen Terminpreis vereinbaren, hätten überhaupt die Absicht, den wahrscheinlichen Preisstand für die späteren Termine zu erraten. Das ist keineswegs der Fall. Beide Parteien hoffen vielmehr im Moment dieser Vereinbarung, dass sich der Preis nach der einen bzw. nach der andern Seite möglichst stark verändert; denn nur aus diesem Verändern können sie den erhofften Differenzgewinn erzielen. Sobald eine ihnen genügend erscheinende Veränderung dieser Preise eingetreten, geht jeder vorsichtige Spekulant aus dem Termingeschäft wieder heraus, indem er sein Engagement durch Gegenkäufe bzw. Gegenverkäufe „glatt stellt.“ Feiertage z. B. sind fast immer der Anlass zu solchen allgemeineren Glattstellungen. Und bis der betreffende Terminmonat zum „laufenden“ Monat geworden ist, ist in der Regel schon längst alles Termenspiel-Interesse an ihm erloschen. Nur in den Fällen von Cornerbildungen und „Schwänzen“ wird der betreffende Termin bis zum Ultimatage „durchgehalten.“ Aber gerade in diesem Falle wurde um so weniger beabsichtigt, in den vorhergehenden Preisvereinbarungen den „Schlusspreis“ des betreffenden Monats erraten zu wollen, je grösser die Gewinne sein sollen, die man zu erzielen bestrebt ist. JOSEF LEITER z. B. kaufte am 18. Juni 1897 „Maiweizen 1898“ zu einem Preise von 64 ³/₄ Cents per Bushel, und der Verkäufer dieses Maiweizen musste am 10. Mai 1898 bis 185 Cents per Bushel bezahlen. Dass es auf diese Weise Leiter gelungen ist, einen Differenzgewinn von ÜBER einen Dollar per Bushel, also von ÜBER 155 Mark per 1000 Kilo zu erzielen, gehört nach der Auffassung der Getreideterminbörsen zu dem grössten Ruhmestitel dieses Spekulanten. In dem so sehr verbreiteten „RED BOOK“ VON HOWARD, BARTELS & CO. IN CHICAGO, das für den praktischen Gebrauch der nordamerikanischen Börsenbesucher bestimmt ist, findet sich eine als „besonders interessant“ bezeichnete Zusammenstellung von Weizentermin-Notierungen, welche lehrt, WIE STARK DIE PREISSCHWANKUNGEN AN DER BÖRSE SCHON IN DEM KURZEN ZEITRAUME VON 3 MONATEN WAREN. Im scharfen Gegensatze hierzu bemühen sich in den „wissenschaftlichen Beilagen“ des offiziellen Berichtes der deutschen Börsen-enquêtekommission Börsentheoretiker, in grösseren Abhandlungen zu beweisen, WIE GENAU DIE TERMINSPEKULANTEN DIE SPÄTERE PREISBEWEGUNG IM VORAUS ERRATEN HABEN. Diese in der Theorie heute noch so hoch geschätzte Ehre rechnet sich in der Praxis kein Terminspieler für einen Gewinn. Mit anderen Worten: die Theorie von der signalisierenden Bedeutung der Terminpreise legt schon in ihrem Ausgangspunkte eine Annahme zu grunde, welche der Wirklichkeit völlig fremd ist.

Aber auch die für die Terminpreis-Festsetzungen tatsächlich in Betracht kommenden Erwägungen sind ganz anderer Art. In CHICAGO z. B. richtet man sich bei normalen Verhältnissen des Getreidemarktes nach der Regel: die späteren Termine eines respektiven Erntejahres sollen eine Prämie von ca. $1\frac{1}{8}$ Cents per Bushel und Monat bringen. Diese $1\frac{1}{8}$ Cents setzen sich zusammen aus den Lagerkosten ($\frac{3}{5}$ Cents per Bushel und Monat oder $\frac{1}{50}$ Cent per Bushel und Tag) und den Versicherungskosten (rund $\frac{1}{2}$ Cent per Bushel und Monat). Diese sogenannten „Carrying Charges“ (sprich: Kärriing Dscharsches) bieten innerhalb eines Erntejahres die wichtigste Unterlage für die Ansetzung der Preisdifferenz zwischen dem „laufenden“ und jedem späteren Monat. Auch in Zeiten mit DAUERND FALLENDEN PREISEN wird im Laufe desselben Erntejahres der SPÄTERE Monat IMMER HÖHER NOTIERT als der laufende Monat. Mit diesem PRINZIPIELL FALSCHEN Preissignal sind dann die führenden Baisse-Spekulanten vollkommen einverstanden. Denn: wer als Spekulant die Preise immer tiefer herabzudrücken bestrebt ist, muss dafür sorgen, dass der Masse der uneingeweihten Interessenten die irrige Meinung durch die Terminpreisnotierungen vorgespiegelt werde, die Preise würden bald STEIGEN. Die Wirkung einer solchen Vorspiegelung wird immer sein, dass diese Masse der Uneingeweihten die Ware vom Markte zurückhält, und so die Lager mit Ware angefüllt bleiben. Dann wird es der führenden Baisse-Spekulation in der entscheidenden Zeit wesentlich leichter, durch starke Blankoabgaben auf dem Terminmarkte die Preise weiter zu werfen. Die graphische Darstellung der Preisnotierungen für Weizen in Chicago im Erntejahr 1893/94 auf Seite 53 bestätigt diese spezielle Art der Fälschung des Preissignals der Terminbörsen.

Sind umgekehrt starke Hausseinteressen im Markte und kommt es deshalb zu einem Durchhalten der Termine bis zum Ultimatage, dann gewinnt damit derjenige Monat, in dessen Verlauf der Kampf an der Börse zwischen der Hausse- und Baissepartei durchgefochten wird, eine wesentliche Erhöhung gegenüber den späteren Terminen selbst dann, wenn eine dieser ferneren Sichten abermals zum Preiskampfe ausersehen und deshalb aller Wahrscheinlichkeit nach noch höher im Preise steigen wird. Die führende Haussepartei ist MIT DIESER ART VON PRINZIPIELLER FÄLSCHUNG DES PREISSIGNALS der Terminbörsen vollkommen einverstanden; denn dadurch wird der Masse der Uneingeweihten die Meinung vorgespiegelt, die Preise würden FALLEN. Die Folge wird sein, dass sie ihre Ware verkaufen, die dann zur Entlastung des Effektivmarktes von der führenden Spekulation ausserhalb des Landes gebracht wird, um NACHHER desto leichter die Preise gewaltsam in die Höhe schrauben zu können. Die graphische Darstellung der Preisnotierungen für Weizen in Chicago während des „Leiter-Corners“ 1897/98 auf Seite 54 zeigt diese spezielle Art der Fälschung des Preissignals der Terminbörsen.



Preisnotierungen für Weizen in Chicago im Erntejahr 1893/94.



**Termin-Börse in Chicago 1897-98
Leiter-Weizen-Corner.**

Nur bei Festsetzung des ersten Termins der neuen Ernte kommt neben anderen Faktoren auch die Ernteaussicht in Betracht, aber diese einmalige und nicht einmal ausschlaggebende Rücksichtnahme auf die künftige Preisbewegung kann alle Interessenten an dem Getreidemarkt von der so notwendigen Vorsicht nicht entbinden, mit welcher die Preissignale der Getreideterminbörsen in ihrem eigenen Interesse von ihnen behandelt werden sollen.

§ 31. *Die Terminbörse SOLL eine Versicherungsanstalt GEGEN PREISVERLUSTE SEIN.* Wer einen grösseren Warenankauf abgeschlossen und denselben nicht sofort wieder veräussern wolle, decke sich durch Verkäufe auf dem Terminmarkt. Dadurch werde er im Falle eines Rückgangs der Preise in die angenehme Lage versetzt, seinen Preisverlust an der effektiven Ware durch den Gewinn an seinen Verkäufen auf der Terminbörse auszugleichen. Steigen die Warenpreise, so werde zwar dieser Gewinn durch die Verluste auf seine Terminverkäufe ausgeglichen, aber die Beseitigung des Risikos eines Preisverlustes sei diesen Verzicht auf Gewinn wert. Grössere kaufmännische Unternehmungen sollen durch diese Versicherungsverkäufe wesentlich erleichtert werden.

Es handelt sich hier offenbar schon deshalb um eine SONDERBARE ART DER VERSICHERUNG gegen den Preisrückgang, weil durch die ausgeführten Verkäufe auf dem Terminmarkt zur weiteren Schwächung des Marktes und so zum weiteren Preisrückgang unmittelbar beigetragen wird. Diese Versicherung begünstigt und erzeugt mithin den Übelstand, gegen welchen sie Sicherheit zu bieten verspricht. Hierzu gibt die ERFAHRUNG AUF DEM MAISMARKT IN CHICAGO IM JAHRE 1896 ein besonders beachtenswertes Beispiel. Infolge einer guten Maisernte im Jahre 1895 waren die Maispreise von 40 auf 30 Cents per Bushel (von 68 auf 51 Mark per Tonne) in Chicago zurück gegangen. Einer noch weiteren Abflauung im Dezember und Januar folgte im Frühjahr 1896 eine leichte Preisbesserung, so dass am 17. April der laufende Monat (April) 30 Cents und gleichzeitig der Septembermais $32\frac{5}{8}$ Cents notierte. Diese Gelegenheit benutzten die Elevatorenbesitzer, um ihre Maisvorräte gegen einen möglichen Preisrückgang durch Terminverkäufe für September 1896 zu „versichern.“ Die Witterung des Jahres war der Entwicklung der Maispflanze sehr günstig. Der Oktober 1896 brachte mit 2283 Millionen Bushels eine noch grössere Maisernte als das vorher gehende Jahr. Und als angesichts dieses Erntesegens der September herannahete, lieferten die Elevatorenbesitzer ihren seit April durch Terminverkäufe per September gegen Preisverlust „versicherten“ Mais an die Terminbörse ab und erklärten, den SELBEN Mais jetzt nur zu einem Preise von etwa 20 Cents per Bushel zurückkaufen zu können. Die Terminkäufer hatten natürlich keinerlei Verwendung für effektive Ware. Und so fielen die Maispreise in Chicago am 8. September auf $19\frac{5}{8}$ Cents per Bushel. Nachdem die neue Maisernte erst mit NOVEMBER und DEZEMBER in den Markt einzurücken pflegt, war dieser starke Preisfall von $32\frac{5}{8}$ auf $19\frac{5}{8}$ Cents (von $55\frac{1}{4}$ auf $33\frac{1}{4}$ Mark per Tonne) für

SEPTEMBERMAIS im wesentlichen auf diese Versicherungsgeschäfte der Elevatorenbesitzer zurückzuführen. DIE GEFAHR EINES PREISRÜCKGANGES WÄCHST HIER IN DIREKTEM VERHÄLTNISS MIT DER BETEILIGUNG AN DIESER SONDERBAREN ART VON VERSICHERUNGSGESCHÄFTEN GEGEN PREISVERLUSTE.

Dabei ist dieses Versicherungsgeschäft mit der Abgabe im Terminmarkte noch nicht abgeschlossen, sondern erst eingeleitet. Wer auf dem Terminmarkt verkauft, muss auch wieder zurückkaufen oder Ware liefern, um damit das Termingeschäft abzuschliessen. Das RISIKO dieser Versicherungsverkäufe hört also mit der Abgabe auf dem Terminmarkte nicht auf, sondern FÄNGT DAMIT ERST RICHTIG AN.

Für den weiteren Verlauf sind nun DREI Fälle hier möglich: ENTWEDER bewegen sich der Terminmarkt und der effektive Markt PARALLEL, dann GLEICHT der Gewinn bei dem einen den Verlust bei dem andern AUS und nur DIE VERMEHRTEN SPESEN SIND VERLOREN — ODER der Terminmarkt FÄLLT und der Effektivmarkt STEIGT, dann werden DOPPELTE GEWINNE ERZIELT — ODER der Terminmarkt steigt und der Effektivmarkt FÄLLT, dann sind DOPPELTE VERLUSTE ZU TRAGEN. Fälle dieser letzteren Art sind nicht selten. Im Oktober 1901 ist gerade aus diesem Grunde eine grosse Zahl von Getreidefirmen bankrott geworden. Und als im Mai 1903 die Armour Grain Comp. in Chicago Miene machte, die Blankoverkäufer auf der Chicagoer Getreideterminbörse „einzusperren,“ da drohten auch allen sogenannten Versicherungsverkäufen die schwersten Verluste. Es handelt sich hier also um ein sogenanntes Versicherungsgeschäft, das IN DREI MÖGLICHEN FÄLLEN nur EINMAL GEWINN, aber ZWEIMAL SICHERN VERLUST BRINGT. Und das ist doch wohl KEINE Versicherung, sondern EIN SPIEL, das vernünftiger Weise nur dann eingeleitet wird, wenn Spielergewinne beabsichtigt werden.

Der Chicagoer Getreide - Kommissionär Geo. H. PHILLIPS hat zu Anfang Juli 1903 auch den Fall einer Benutzung der Getreideterminbörse als „Versicherungsinstitut“ DER LANDWIRTE GEGEN EINEN STARKEN MINDER AUSFALL DER ERNTE konstruiert. Nach seiner Auffassung war damals die Möglichkeit einer Missernte in Mais für Nordamerika sehr nahe gerückt. Deshalb empfahl er jedem Farmer, welcher für etwa 3000 Bushel Mais baue, auf der Terminbörse in Chicago per Dezember 1903 5000 Bushel Mais zu KAUFEN. Wenn dann wirklich eine volle Maisernte erzielt werde, so könne der Farmer die paar Cents Verlust an der Terminbörse leicht tragen (?!). Wenn aber eine Missernte, wie wahrscheinlich, komme, dann werde der in der Terminbörse zu erzielende Gewinn gewiss ein willkommenener Beitrag zum Ausgleich des Minderertrags sein. Auch aus dieser Konstruktion geht deutlich hervor, dass jede Art von sogenannten „Versicherungen“ an der Terminbörse ihrem Wesen nach nur Spielgeschäfte sind. Wenn statt dieser Terminkäufe eine Wette abgeschlossen würde, müsste das Resultat ein gleiches sein.

UNBEDINGT FÜR diese sogenannten Versicherungsgeschäfte ist man naturgemäss IN DEN INTERESSENTENKREISEN DES DIFFERENZSPIELS. VERSCHIEDENER MEINUNG darüber ist man in jenen Kreisen, welche mit dem Wesen der Terminbörse NOCH NICHT GENÜGENDE VERTRAUT geworden sind. IN DER GROSSEN PRAXIS des Getreide- und Mehlhandels ist diese Versicherungsfrage längst dahin entschieden, dass SOLIDE FIRMEN an solchen Versicherungsgeschäften sich NICHT beteiligen. Den grossen Aktienmühlen am Rhein sind solche Versicherungsgeschäfte sogar STATUTARISCH VERBOTEN. Die weitaus beste und billigste Versicherung gegen plötzlichen Preisrückgang ist eine möglichst solide Gesamtorganisation des Getreidemarktes mit einer möglichst stetigen, ruhigen Preisbewegung. DIE DURCHFÜHRUNG DIESER ART VON VERSICHERUNG GEGEN UNERWARTETEN PREISSTURZ SCHLIESST ALLERDINGS JEDE BÖRSENMÄSSIGE ORGANISATION DER BLANKOVERKÄUFE PRINZIPIELL AUS.

D.

Die Getreideterminbörse und ihre Preisbildung.

§ 32. *Markt, Börse und Terminbörse.* DAS WESEN EINES SOLIDEN GETREIDEMARKTES oder einer soliden Getreidebörse besteht nach allgemeiner Auffassung darin, Verkäufer und Käufer von wirklichem Getreide zusammenzubringen, um den Getreidepreis nach Vorrat und Bedarf zu vereinbaren. In dem Masse, als die Marktorganisation eine vollkommenere wird, in gleichem Masse wird dabei nicht die Augenblicks- und Tagessituation, sondern mehr die Situation der Jahresernte in Rechnung gezogen. Man kümmert sich wenig um noch längst nicht gereiftes Korn und wartet bei den soliden geschäftlichen Vereinbarungen ruhig ab, bis zuverlässigere Nachrichten über die verschiedenen Ergebnisse vorliegen. Täuschungen, Schwindel und Vergewaltigungen jeglicher Art sind selbstverständlich ausgeschlossen. Die Preisbewegung ist stetig und gleichmäßig gestaltet.

Jene Organisation der Getreideblankoverkäufe, welche mit dem Worte „GETREIDETERMINBÖRSE“ bezeichnet wird, ist ihrem Wesen nach in all diesen Punkten DAS GERADE GEGENTEIL eines Getreidemarktes oder einer Getreidebörse.

Die Getreideterminbörse ist bemüht, nicht Getreideverkäufer und -käufer, sondern DIFFERENZSPIELER zusammenzubringen. Die SCHLUSSSCHEINE, welche die auf der Getreideterminbörse zustande gekommenen geschäftlichen Vereinbarungen zwischen Terminverkäufern und Terminkäufern enthalten, BEZIEHEN SICH NUR DEM NAMEN NACH AUF EFFEKTIVES GETREIDE. Mit wirklicher Ware treten diese Schlusscheine nur ausnahmsweise in Beziehung, und zwar entweder durch Vermittlung eines sogenannten KÜNDIGUNGSSCHEINS, mit welchem der Verkäufer dem Käufer die Ware andient (wie z. B. in Berlin), oder durch Vermittlung einer besonderen Abrechnungsstelle, von welcher der Käufer auch effektive Ware zu fordern berechtigt ist (so in Chicago, New-York, London u. s. w.). Die Menge von effektiver Ware, welche durch den offiziellen Apparat der Terminbörse umgesetzt wird, ist verschwindend klein im Verhältnis zu jener Getreidemenge, welche auf dem Papier im Differenzspiel umgesetzt wird. So war an der TERMINBÖRSE IN MILWAUKEE z. B. der GESAMTABSATZ IN EFFEKTIVER WARE für den Monat Januar 1902, nach dem Bericht der dortigen Börsenabrechnungsstelle berechnet, nur DER 773. TEIL DES GESAMTUMSATZES IN PAPIERGETREIDE (auch Leerverkäufe genannt). Nicht auf die Begünstigung

des Warenumsatzes, sondern auf die ERZIELUNG MÖGLICHST HOHER DIFFERENZGEWINNE ist die Gesamtorganisation der Getreideterminbörse gerichtet. Die ABRECHNUNGSSTELLE DER CHICAGOER GETREIDETERMINBÖRSE z. B. (Clearinghouse — sprich: Klihringhaus — genannt) hat in dem Geschäftsjahre 1902 nach dem offiziellen Geschäftsbericht 351 MILLIONEN MARK umgesetzt. Über die Grösse der Spielumsätze, welche in diesem Jahre 1902 ohne Vermittlung der Abrechnungsstelle in Chicago von Kontor zu Kontor geregelt wurden, fehlen Angaben; sie dürfen indes auf mindestens die gleiche Höhe angesetzt werden. Nun haben wir in den Vereinigten Staaten von Nordamerika neben der grössten Getreideterminbörse in CHICAGO noch Getreideterminbörsen in NEW-YORK, PHILADELPHIA, MINNEAPOLIS, DULUTH, ST. LOUIS, DETROIT, MILWAUKEE, BUFFALO, BALTIMORE und SAN FRANCISCO. Die JÄHRLICHEN GELDZAHLUNGEN im Differenzspiel an den grossen nordamerikanischen Getreideterminbörsen können deshalb zusammen gewiss auf 1 1/2 bis 2 Milliarden Mark veranschlagt werden.

§ 33. *Die Lieferware der Terminbörse.* Konsequenterweise sind die Usancen der Getreideterminbörsen bemüht, DEN EFFEKTIVEN GETREIDEVERKEHR VOM TERMINMARKT TUNLICHST FERNZUHALTEN. Zunächst ist es nicht erlaubt, jedes Quantum Getreide an der Terminbörse anzuliefern. Der im voraus allgemein festgelegte Schlussschein verlangt vielmehr in BERLIN Lose von 30 bis 50 To., in LONDON von 1000 Quarters (218 To.), in LIVERPOOL von 5000 Centals (225 To.), in CHICAGO und in NEW-YORK von 5000 Bushels (136 To.) Weizen etc. oder ein Vielfaches dieser Mengen. Die grosse Masse der mittleren und kleinen Produzenten wie Konsumenten wird damit vom effektiven Geschäft des Börsenverkehrs ausgeschlossen. Das Differenzspiel wird durch diese Festsetzung so grosser Minimalumsätze in keiner Weise erschwert; denn der Differenzspieler verkauft und kauft das Getreide nur dem Namen nach, wobei es in Chicago z. B. in der Regel genügt, 2 Cents per Bushel (3 Mk. per 1000 kg) als Spieleinsatz zu hinterlegen. Die dem Börsenmakler persönlich bekannten Differenzspieler benötigen keine Einzahlung, hier wickeln sich die Spielumsätze in Papiergetreide ganz auf der Basis des Kredits ab.

Es ist ebenso wenig erlaubt, jede QUALITÄT von Getreide an der Börse anzudienen. Die Usance scheidet vielmehr durch den genau umschriebenen Begriff „LIEFERWARE“ aus der gesamten Menge des Zufuhrgebietes unter sorgfältiger Abwägung der Spielchancen zwischen der Hausse- und Baissepartei alle jene Qualitäten aus, welche die GLEICHMÄSSIGKEIT DIESER SPIELCHANCEN stören könnten. Wo, wie in Nordamerika, weit ausgedehnte Produktionsgebiete günstige Zufuhrstrassen haben, werden nur die besseren und besten Sorten als Lieferware zugelassen, so in CHICAGO: roter Winterweizen I und II, Nordsommerweizen I und neuerdings auch harter Winterweizen II, für welchen jedoch den vorgenannten Qualitäten gegenüber 5 Cents Vergütung per Bushel gewährt werden muss. In NEW-YORK gilt als Lieferware roter Winterweizen II, Nordsommer-

weizen I, harter Sommerweizen I, harter Winterweizen II, für welche letzteren hier 2 Cents Vergütung gegenüber den vorgenannten Sorten zu gewähren ist. Wo umgekehrt, wie in BERLIN, eine grosse Zahl bedeutender Lokalmärkte der umliegenden Provinzen die Lieferung grosser Warenmengen leicht absplittert, hatte die Getreidebörse vor dem 1. Januar 1897 (dem Einführungstermin des neuen deutschen Börsengesetzes) die Qualität der Lieferware so weit herabgedrückt, dass auch sogenanntes „Hühnerfutter“ noch lieferbar war. Andere Plätze wie LIVERPOOL mit einem besonders grossen Getreideimport aus Nordamerika haben nicht den heimischen, sondern den nordamerikanischen Sommerweizen, im Gewicht von mindestens 61 $\frac{1}{2}$ Pfund per Bushel, als Lieferware für ihr Getreideterminspiel gewählt. Argentinische und andere amerikanische Provenienzen können zwar auch geliefert werden, doch muss dann der Verkäufer auf diese eine Vergütung von 2 — 5 $\frac{1}{2}$ d. per Cental gewähren. Alles nicht lieferbare Getreide ist naturgemäss von der Börse ausgeschlossen. Aber auch jede bessere als die noch lieferbare Ware hält sich in der Regel von der Börse fern, weil hier bessere Qualitäten nicht höher als die noch lieferbare Qualität bezahlt werden. Als Anfang Juni 1903 an der Börse in Chicago die bisherige Begrenzung der Lieferware in der Weise erweitert wurde, dass neben rotem Winterweizen I und II und Nordsommerweizen I auch harter Winterweizen II als lieferbar erklärt wurde, gingen die Terminpreise für diese neue Kontraktform um $\frac{1}{8}$ bis $\frac{1}{4}$ Cent per Bushel (19 bis 38 Pf. per To.) zurück, obgleich harter Winterweizen, der neuen Usance entsprechend, seinen qualitativen Minderwert der andern Lieferware gegenüber mit 5 Cents per Bushel bar vergüten musste. An dem Gesamtverhältnis des Marktes zwischen Vorrat und Bedarf ist durch diese Usanceänderung gewiss nichts gestört worden. Aber durch diese Erweiterung des Begriffs „Lieferware“ hat man die Spielchance zu gunsten der Haussepartei etwas verschlechtert, und aus diesem Grunde wurde der Terminkontrakt der neuen Usance um 19 bis 38 Pfennig BILLIGER notiert.

Auch die Verschiedenheit der als „Lieferware“ zugelassenen Typen erschwert die Benutzung der Terminbörse durch das Effektivgeschäft sehr wesentlich. Diese von der Börse als GLEICHWERTIG zugelassenen Typen notieren nämlich in den verschiedenen Jahren im Effektivmarkt recht verschiedene Preise. So kostete im Frühjahr und Sommer 1902 in Nordamerika roter Winterweizen No. II 12 bis 15 Mk. per To. mehr als Sommerweizen No. I. Im Frühjahr und Sommer 1903 wurde umgekehrt Sommerweizen No. I mit 9 bis 10 Mk. per To. höher bezahlt als roter Winterweizen No. II. Wer aber in diesen Jahren auf einer nordamerikanischen Terminbörse sich Weizen liefern liess und gerade roten Winterweizen oder Sommerweizen benötigte, durfte sicher sein, niemals den höher bewerteten Typ zu erhalten, trotzdem er nach der Usance zur Lieferware gehörte.

§ 34. *Terminbörse und Getreideverkehr.* AM LIEBSTEN FABRIZIEREN DIE FÜHRENDEN SPEKULANTEN an den Terminbörsen DIE LIEFERWARE SELBST durch Mischung geeigneter Sorten. Solche speziell präparierte Lager von Lieferware haben an verschiedenen Börsen schon jahrelang gelagert, um nur den Scheinkündigungen des Getreideterminspiels zu dienen. Wird dieser idyllische Zustand durch Anlieferung oder Abnahme effektiver Ware VON AUSSEN GESTÖRT, so machen dabei die Verkäufer oder Käufer der Ware oft solch trübe Erfahrungen, dass sie künftig die Getreidebörse mit effektiver Ware nicht mehr belästigen. NORDAMERIKANISCHE FARMER, welche ihr Getreide direkt an die Börse verkauften, haben nur zu häufig über eine ganz ungerechtfertigt geringe Einschätzung der Qualität ihrer Ware zu klagen. Von der NEW-YORKER BÖRSE ist bekannt, wie häufig ihre Sachverständigen bei Getreideanlieferungen an der Börse deren Zulassung als Lieferware beanstanden; sie hat es durch dies ganz einfache Mittel vorzüglich verstanden, ihre Selbstständigkeit in der Preisbewegung zu geeigneten Zeiten wirksam zu schützen. Deshalb denkt heute kaum ein Händler in Chicago daran, auch bei verlockenden Preisdifferenzen zwischen Chicago und New-York zu gunsten eines Preisausgleichs an der New-Yorker Börse mit effektiver Ware einzugreifen. Als die GATES-GRUPPE im Mai 1902 ihre Maisspekulationen in grossem Stile vorbereitete, bewirkte sie durch ihren persönlichen Einfluss, dass einer ihrer sicheren Freunde an massgebender Stelle in jene Gradierungskommission der Chicagoer Börse eintrat, welche über die Zulässigkeit der angedienten Ware als Börsenlieferware endgültig zu entscheiden hat. Der BULLETIN DES HALLES IN PARIS berichtet unterm 10. Juli 1903, dass ein Müller in den letzten Tagen des Monat Mai 1903 fünf Lose Mehl an die Pariser Börse geliefert habe, welche anstandslos angenommen wurden. In den ersten Tagen des nachfolgenden Monat Juni wurden von demselben Müller fünf weitere Lose, welche auf die gleiche Weise aus dem gleichen Weizen hergestellt waren, an der Pariser Börse abgeliefert und jetzt von den Börsensachverständigen als NICHT lieferbar zurückgewiesen. Die Erklärung dafür ist: Ende Mai war die Pariser Börse à la baisse, Anfang Juni à la hausse gestimmt. Am 9. August 1900 kaufte die New-Yorker Firma ELY BERNAYS IN CHICAGO Weizen-Lieferware und zwar neue Ernte. Als von dem Elevatorenbesitzer George A. Seaverns die 75 000 Bushels Weizen angeliefert wurden, stellte sich heraus, dass zum Teil Ware der alten Ernte beigemischt war. Der mit der Abnahme beauftragte Peter Reid in Chicago verweigerte deshalb die Annahme. Daraufhin liess ihn der Elevatorenbesitzer in sein Privatkontor eintreten, rief einen handfesten Arbeiter hinzu und drohte, den Reid bei fernerer Weigerung der Annahme „in Stücke zu hauen“. Als im Mai und Juni 1902 guter Winterweizen immer knapper wurde, und die nordamerikanischen Terminbörsen die Weizenpreise 12 bis 15 Mk. per To. billiger notierten, als effektiver Weizen zu kaufen war, begannen DIE NORDAMERIKANISCHEN MÜLLER Termin zu kaufen, um sich dann Ware liefern zu lassen. Hierbei zeigte sich der von den Börsensachverständigen als Lieferware qualifizierte Weizen, namentlich in

ST. LOUIS, von so schlechter Beschaffenheit, dass er nicht zu verwenden war. Die Müller verkauften deshalb wieder ihre Terminkäufe und bewirkten damit einen weiteren Rückgang der Weizenpreise an den Terminbörsen, trotz der ausserordentlichen Knappheit in effektiver Ware. Ende Juli 1902 erliess die LONDONER GETREIDEFIRMA POWER BROS. & CO. ein Rundschreiben folgenden Inhalts:

„Es wird gewiss Käufer auf dem Londoner Getreideterminmarkt interessieren zu erfahren, welche Art von Getreide sie wohl empfangen, wenn sie hier eine Andienung aufnehmen sollten. Wir forderten Lieferung einer im Terminmarkt gekauften Partie Juniweizen und fanden, dass die gelieferte Ware in schlechter Kondition war. Zwei Sachverständige der Londoner Börse jedoch entschieden darauf, dass die Ware gut sei. Zwei Tage nachher erhielten wir vom Lagerhaus die Nachricht, der Weizen werde schlecht und müsse bearbeitet werden. Das ganze System ist ein skandalöses, der Endzweck der Londoner Getreideterminbörse scheint lediglich die Einziehung von Differenzgewinn zu sein, der Andienung und Empfangnahme von wirklicher Ware werden alle möglichen Hindernisse in den Weg gelegt.“

So die Londoner Getreidefirma.

§ 35. In richtiger Folge all dieser Misstände bestimmt die Börsenusage, dass der VERKÄUFER den GANZEN MONAT HINDURCH das Recht hat, effektive Ware dem Käufer zu LIEFERN, der KÄUFER aber NUR AM ULTIMOTAGE effektive Ware vom Verkäufer VERLANGEN KANN, mit deren Lieferung dieser dann allerdings MIT DEM LETZTEN GLOCKENSCHLAGE DER BÖRSENSTUNDE in schuldbarem Verzug ist. Im Gegensatz zu diesen Bestimmungen kennen DIE BEDÜRFNISSE DES EFFEKTIVGESCHÄFTES sowohl Zeitgeschäfte mit Lieferung nach des Verkäufers Wahl innerhalb der Lieferzeit, wie auch Zeitgeschäfte mit Abruf nach des KÄUFERS Wahl, so z. B. im Konsumgeschäft, aber auch in den „fob“-Geschäften (Frei-an-Bord-Geschäften). In der grossen Praxis der englischen Getreidelieferungsgeschäfte hat sich dabei der charakteristische Grundsatz eingeführt, das Getreide, wenn irgend möglich, bis auf das letzte Komma genau nach der gleichen Kontraktsform wieder zu VERKAUFEN, wie man es GEKAUFT hat. Wenn Jemand z. B. nach „talequale-Kontrakt“ GEKAUFT hat, so VERKAUFT er auch wieder nach dieser Kontraktsform. Die Getreideterminbörse aber, welche ihrem Wesen nach den „Blankoverkäufer“ möglichst begünstigen muss, reserviert für den Verkäufer ALLEIN das Recht, im Laufe des betreffenden Monats nach seiner Wahl zu liefern. Und im Interesse des Differenzspiels muss dabei die Lieferzeit durch den letzten Glockenschlag der Börsenstunde am Ultimatage unerbittlich begrenzt sein.

§ 36. So hat die Getreideterminbörse eine Reihe von Mitteln und Wegen gefunden, sich gegen den Verkehr mit effektiver Ware wirksam zu verschliessen. KOMMT DENNOCH VON DER AUSSENSEITE EINMAL ETWAS WARE AN DER BÖRSE

ZUR ABLIEFERUNG, so ist daraufhin die Börse sofort flau, um auch durch Herabsetzung der Preise die Wareneinfuhr wirksam zu bremsen und so möglichst ungestört dem Differenzspiel sich widmen zu können. Am 6. Mai 1903 wurde von der Getreideterminbörse in New-York berichtet, dass infolge von Kontrakt-ablieferungen die Weizen- und Maispreise um $\frac{1}{2}$ bzw. $1\frac{1}{8}$ Cent per Bushel gesunken seien; dabei waren die New-Yorker Läger in Weizen und Mais mit nur 400 000 bzw. 600 000 Bushels geradezu verschwindend klein gegenüber den zur Verfügung stehenden 15 Millionen Bushels fassenden Getreidelagerhäusern. Ein gleich grosser Markt für nur effektives Getreide wie der New-Yorker Platz würde ein gleich grosses Quantum an Weizen und Mais unter sonst gleichen Verhältnissen ganz gewiss ohne jede Änderung seiner Preise aufgenommen haben.

§ 37. *Wonach werden die Preise bestimmt?* Nachdem die Terminbörse so die effektive Ware von ihren Räumen tunlichst ausgeschlossen hat, rückt sie auch für IHRE PREISBILDUNG von dem soliden Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf in Getreide möglichst weit ab, um die Preise NACH IHRER VORSTELLUNG VON GAR NICHT GESÄTEN, GAR NICHT GEWACHSENEN UND LÄNGST NICHT GEERNTETEN GETREIDEERTRÄGEN zu normieren. CHICAGO und BUDAPEST z. B. notieren bereits seit Juli und August des einen Jahres den Maitermin des nächsten Jahres. Niemand kann um diese Zeit schon wissen, wie die neue Weltweizenernte ausfallen wird. Darüber liessen sich selbst mit Hilfe weitgehender Vermutungen erst Ende Oktober beachtenswerte Schätzungen anstellen, deren fortgesetzte Revision vor Januar nächsten Jahres eine einigermaßen zuverlässige Unterlage nicht bieten kann. Aber wenn der März-, April-, Maitermin wirklich kommt und man über den Ertrag des laufenden Erntejahres wirklich einigermaßen unterrichtet ist, dann wird die Preisbildung der Terminbörse erst recht nicht auf der Basis von Vorrat und Bedarf, sondern auf der Basis der Überwinterung der Wintersaaten, der Bestellung und Aussichten der neuen Sommersaaten, also wieder auf einer ganz anderen Unterlage aufgebaut, wie das im vorhergehenden Sommer der Fall zu sein schien, als mit der Preisnotierung für den selben Maitermin begonnen wurde. Und kaum ist dieser Mai vorbei, so wird im Juli schon wieder der Maitermin des darauf folgenden Jahres notiert. So bewegt sich die Preisbildung der Getreideterminbörse tatsächlich immer auf der Beurteilung von Verhältnissen, über die wir möglichst wenig oder fast gar nicht zuverlässig orientiert sind. Jede einigermaßen nur solide Preisbildung kann daraus keinerlei Anhaltspunkte entlehnen. Aber gerade deshalb ist das die geeignete Basis der Preisfestsetzung zum Zwecke des Börsendifferenzspiels. Die erste Kursnotierung eines späteren Termins der neuen Ernte wird unter Einrechnung aller der Baisse günstigen Momente möglichst niedrig angesetzt. Die Pariser Terminbörse hat nach Bericht vom 7. Mai 1903 trotz des damals voraussichtlich ungünstigen Ausfalls der Weizenernte Frankreichs die Preise für Herbstweizen niedrig angesetzt, weil, wie

der Börsenbericht sich ausdrückte, auch bei schlechter Ernte die verschuldeten Landwirte im Herbst zu jedem Preise verkaufen müssen. Die Berliner Börse hat für den Herbst 1901 die Haferpreise recht niedrig angesetzt, trotzdem ihr wohl bekannt war, dass auf grund einer internationalen Missernte in Futtergetreide auch die reiche Haferernte Deutschlands sich zu wesentlich besseren Preisen verwerten lassen musste. Aber die Berliner Börsenspekulanten hatten, wie die „Berliner Börsenzeitung“ in ihrer 3. Beilage vom 4. Mai 1902 berichtet, mit der Annahme gerechnet, dass die deutschen Landwirte sich durch ihre reichliche lokale Ernte zu wesentlich billigeren Verkaufspreisen verstehen würden. Kommt nun nach der ersten Preisfestsetzung eines späteren Termins eine ungünstige Witterungsnachricht über scharfen Frost, Überschwemmung und dergleichen, so steigen sofort die Börsenpreise scharf in die Höhe, obwohl unter Umständen jedermann genau weiss, dass bis zur schliesslichen Ernte diese Schädigungen vielmals wieder ausgeglichen werden können. Unmittelbar nachfolgendes günstiges Wetter bringt sofort wieder schlechtere Terminpreise. Deshalb die so charakteristische immerwährende Zickzackbewegung der Terminpreisbewegungen, welche in jeder Auf- und Abschwankung den Terminpreisspekulanten eine neue Ernte in Differenzgewinnen bedeuten. Das Wetter mit seinen unberechenbaren Launen ist einer der beliebtesten Faktoren der Preisbildung an der Terminbörse, NICHT TROTZDEM, sondern WEIL man weiss, dass solche Wetternachrichten für das schliessliche Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf in der überwiegenden Mehrzahl der Fälle wenig bedeuten. In den offiziellen Börsenberichten kehrt deshalb so häufig die Redensart wieder: „Unsere Börse ist ein Wettermarkt“.

§ 38. Sind zufällig keine neuen sensationellen Witterungsberichte da, DANN WERDEN SOLCHE NACHRICHTEN VON DER BÖRSE ERFUNDEN. In recht charakteristischer Weise schreibt darüber das Chicagoer Börsenblatt, „Chicago Post“, unterm 31. März 1903:

„Die Hausse- und Baissepartei an der Pariser Getreidebörse scheinen inzwischen mit den bei uns üblichen Praktiken der Preisbeeinflussung völlig vertraut geworden zu sein. Unverbürgte Marktnachrichten von Paris müssen deshalb heute mit der grössten Vorsicht behandelt werden. Den Beweis dafür liefert folgende Pariser Nachricht vom 14. März 1903, welche lautet:

«Die Aufregung an der Pariser Börse war bis zum letzten Donnerstag sehr gross, weil die Baissiers sich beeilten, ihre Blankoverkäufe durch Rückkäufe zu decken, und deshalb die Preise rasch in die Höhe stiegen. Diese Haussebewegung war durch Nachrichten von starken Saatenschädigungen durch Frost getragen, WELCHE INTERESSIERTE KREISE IN UMLAUF GESETZT HATTEN. Aber die deshalb gehegten Befürchtungen waren unbegründet. Die wärmere Witterung hat denn auch rasch alle Saatenstandsbesorgungen zerstreut. Weil gleichzei-

tig die Haussiers es für richtig hielten, ihre Käufe und damit ihre Gewinne zu realisieren, konnte jetzt ein schärferer Rückgang der Mehl- und Weizenpreise nicht ausbleiben.» —

Auf solche Weise sind die fortwährenden scharfen Zickzackbewegungen der Preislinie für Pariser Mehlpreise entstanden, welche auf unserer Kurve Seite 47 zur Darstellung gebracht sind.

§ 39. BEI DIESEN WETTERBERICHTEN BLEIBT DIE ERFINDUNGSGABE DER GETREIDETERMINBÖRSE NICHT STEHEN. Durch Verbreitung des unrichtigen Telegramms in Europa, der nordamerikanische Statistiker SNOW schätze die neue nordamerikanische Weizenernte NUR auf 430 Millionen Bushels (statt auf 480 Millionen, wie seine damalige Schätzung lautete), ist es im Jahre 1900 gelungen, vom 1. bis 23. Juni die Weizenterminpreise in Chicago durch Beteiligung der europäischen Spekulanten von $66\frac{7}{8}$ auf 88 Cents per Bushel (von 104 auf 137 Mk. per To.) zu steigern, um nach Aufklärung dieses „Irrtums“ bis zum 2. Juli die Preise wieder auf 77 Cents per Bushel (119 Mk. per To.) zurücksinken zu lassen. Das offizielle nordamerikanische Börsentelegramm vom 1. Juli 1902 berichtet: „Die Spekulantenclique in Chicago hält die Nachrichten über die grossen MAISANLIEFERUNGEN an den nordamerikanischen Märkten zurück, wodurch die Blankoverkäufer zu eiligen Deckungen gezwungen werden.“ — Unter dem Einfluss dieser Spekulationsclique sind dann die Maispreise in Chicago vom 1. bis 8. Juli um 13 Cents per Bushel (20,25 Mk. per To.) gestiegen um vom 8. bis 30. Juli wieder um $21\frac{1}{8}$ Cents per Bushel (32,90 Mk. per To.) zu fallen und somit ganz ausserordentlich grosse Differenzspielumsätze in Bewegung zu bringen. In einem Brief vom 29. September 1898 in Broomhall's CORN TRADE NEWS führt die FIRMA PRICE MC. CORMICK & CO. IN NEW-YORK aus, dass man allgemein eine ZUNAHME der sichtbaren Weizenvorräte von Nordamerika um mindestens eine Million Bushels erwartet habe und deshalb sehr überrascht gewesen sei, dass statt dessen eine ABNAHME dieser Vorräte um 800 000 Bushels berichtet werde. An der Hand einer speziellen Analyse des Chicagoer Weizenverkehrs wird dann nachgewiesen, dass die für Chicago angegebene Ziffer unmöglich richtig sein könne, und mit dem Satze geschlossen: „Wenn in den anderen nordamerikanischen Marktplätzen ähnlich grobe Unrichtigkeiten unterlaufen, dann ist diese Statistik der sichtbaren Vorräte Nordamerikas nicht wert, dass man sich mit ihr beschäftigt.“ Trotzdem spielt gerade diese Statistik der sichtbaren Vorräte mit der vorerwähnten Ziffer über die Grösse der Ablieferungen an den Märkten, die nach Belieben von Spekulanten zurückgehalten werden können, in der Preisbildung der Getreideterminbörsen diesseits wie jenseits des Ozeans eine ganz hervorragende Rolle.

§ 40. Zu diesen Preiswirkungen solcher bald wahren, bald erfundenen und deshalb später berichtigten Nachrichten kommen die häufigen „GLATTSTELLUNGEN“ der Terminspieler, um Gewinne zu realisieren oder Verluste abzuschliessen. Deshalb sehen wir auch innerhalb einer Börsenstunde die Preiskurve

fortwährend in nervöser Hast auf- und abschnellen, wie folgende offizielle Börsenberichte bestätigen.

Chicago, den 19. Juni 1903: „Infolge von Verkäufen der Haussiers gingen bei Börsenanfang die Preise zurück, dann stiegen die Preise, weil auf Meldungen über Trockenheit im Westen und wegen geringer Farmerzufuhr die Baissiers sich deckten und die Aussenseite kaufte. Darauf wurde der günstigere Saatenstandsbericht des Fachblattes St. Louis-„Modern Miller“ bekannt, weshalb die Preise wieder fielen. Zum Schluss befestigte sich abermals die Tendenz von neuem auf überwiegende Käufe.“ —

New-York, den 26. Juni 1903: „Weizen ging anfangs $\frac{1}{2}$ Cent zurück auf Gerüchte, die Dürre im Westen sei durch Regenfälle gemildert. Die Verkäufe waren umfangreich, verstimmend wirkten ausserdem träge Marktmeldungen von Europa und aus den Plätzen im Nordwesten Nordamerikas. Als jedoch die Regennachrichten im Nordwesten keine Bestätigung fanden, schritten die Blankoverkäufer zu Deckungen (Käufen). Die dadurch herbeigeführte Befestigung der Marktpreise machte jedoch wieder einer schwächeren Haltung Platz, da günstige Berichte der Fachzeitung St. Louis-„Modern Miller“ Verkäufe der Haussiers veranlassten. Bei Börsenschluss waren die Preise $\frac{1}{4}$ bis $\frac{1}{8}$ Cent niedriger, im Nachbörsenverkehr zogen die Preise wieder um $\frac{1}{8}$ Cent per Bushel an.“

§ 41. *Die Haupttermine der Terminbörse und ihre Verkettung.* VOR DEM BEGINN DER ARGENTINISCHEN WEIZENKONKURRENZ (1893) hatte das Kalenderjahr für dieses Differenzspiel an den Terminbörsen in Getreide ZWEI HAUPTTERMINE: den Frühjahrstermin (März, April, Mai) und den Herbsttermin (September, Oktober). Seitdem in den Weltmarkt für Getreide auch Argentinien eingetreten ist, dessen Erntezeit für Weizen im Dezember beginnt und dessen Ernteausschlag bei den weitgehendsten Überraschungen sich vor Januar nicht sicher übersehen lässt, hat man dem Herbsttermin noch den DEZEMBERTERMIN hinzugefügt. In dem Masse, als ein solcher Termin der Gegenwart näher kommt und sein wahrscheinliches Verhältnis nach Vorrat und Bedarf sich zuverlässiger überschauen lässt, in gleichem Masse schwindet das Interesse der Terminbörse an diesem Termin um sich dem nächst-ferneren Termine zuzuwenden, dessen Verhältnisse noch möglichst dunkel im Schosse der Zukunft liegen und über dessen Aussichten sich deshalb noch weit leichter Terminpreisschwankungen zu gunsten eines möglichst erfolgreichen Differenzspiels erzeugen lassen. Der Getreidegrosshändler F. HAMMESFAHR IN ANTWERPEN hat deshalb von dem Getreidedifferenzspiel und seinen Preisnotierungen mit Recht gesagt: „NACHT MUSS ES SEIN, WO FRIEDLANDS STERNE STRAHLEN“.

§ 42. Die deshalb fortwährend übliche Übertragung des Differenzspiels von einem der Gegenwart näher gerückten Monat auf einen späteren Monat hat die so charakteristische Verkettung der verschiedenen Termine bewirkt, wie die graphische Darstellung auf Seite 49 klar erkennen lässt. Während die oberste Preiskurve die solide Preisbildung des nordamerikanischen Mühlensyndikats für Mehl nach Vorrat und Bedarf in der ruhigen, geraden Linie zeigt, springen gleichzeitig die Terminpreisnotierungen der Chicagoer und New-Yorker Getreidebörsen unruhig zwar, aber unter sich eng mit einander verkettet auf und ab, je nach der Mache und den Scheinmanövers der führenden Spekulanten.

§ 43. Diese enge Verkettung der verschiedenen Termine durch das Differenzspiel erleichtert speziell das künstliche Herabdrücken der Getreidepreise durch die Terminbörse. Weil nämlich die SPÄTEREN TERMINE im Laufe eines Erntejahres in der Regel nach Massgabe der Lagerkosten und Versicherungsspesen (Carrying Charges) in der üblichen Weise HÖHER NOTIERT WERDEN, kann ein Spieler, welcher im Juni z. B. den Septembertermin durch starke Blankoverkäufe um 5 bis 6 Mk. pro To. niedergehämmt hat, während der Dezembertermin, den keine besonderen Blankoverkäufe belasten, jetzt eine über diese sogenannten „Carrying Charges“ hinausgehende Preisdifferenz gegen den September zeigt, dadurch ein neues gutes Geschäft einleiten, dass er September kauft und Dezembertermin dagegen verkauft. Damit werden die Gewinne aus den Blankoverkäufen per Septembertermin realisiert, der Herbsttermin steigt etwas, der Dezembertermin aber wird zu dem Herbsttermin entsprechend herabgezerrt und damit der gleiche Spielübergang vom Dezember auf den Frühjahrstermin vorbereitet. Auf diese Weise hat die Getreideterminbörse unter der Führung von PADRIDGE in Chicago in den Jahren 1893, 1894 und 1895 den Getreidemarkt fast dauernd unter einem ganz ungerechtfertigten Preisdruck gehalten.

§ 44. *Hausse, Baisse und Aussenseite.* Im Terminmarkte sind UMFANGREICHE KÄUFE, welche nicht durchgehalten werden, bei dem üblichen Verlaufe des Differenzspiels DIE BESTE VORBEDINGUNG für eine ZEITWEILIGE BAISSEBEWEGUNG. Denn die Terminkäufer können ihre eventuellen Spielgewinne nur flüssig machen, wenn sie im Terminmarkt wieder verkaufen. Und dabei gehen in der Regel die Kurse entsprechend zurück. UMFANGREICHE BLANKOVERKÄUFE SIND DIE BESTE VORBEDINGUNG EINER MÖGLICHEN HAUSSEBEWEGUNG. Denn falls unter solchen Umständen die Leer-Verkäufer zu fürchten beginnen, dass die Käufer auf Lieferung von Ware bestehen, werden neue Termingeschäfte an der Börse zur Deckung der früheren Blankoverkäufe nur zu wesentlich höheren Preisen möglich, und die Kurse steigen dementsprechend in die Höhe.

Ein solches Einfangen der Blankoverkäufer zum Zwecke einer Schwänze oder eines Corner ist an der Terminbörse nicht schwer einzuleiten. Die Hauptschwierigkeiten beginnen erst mit der Veräusserung der effektiven Ware, in

deren Besitz der Spekulant bei dieser Gelegenheit kommt. Mit dem letzten Glockenschlage der Börsenstunde des Ultimatages ist ja der ganze Kampf zwischen der Baisse- und Haussepartei erledigt, dem naturgemäss eine Erschlaffung des Marktes mit einem wesentlichen Rückgang der Spielbeteiligung und einem entsprechenden Abflauen der Preise folgt. Durch die vorausgegangene gewaltsame Preistreiberei ist der Warenverkehr in unnatürliche Bahnen gezwungen worden. Bei dem Baumwollcorner in New-York vom Mai/Juni 1903 hat man nach Liverpool bereits verschiffte Baumwolle nach New-York wieder zurückverfrachtet, um sie an der Terminbörse zur Andienung bereit zu halten. So sucht die Baissepartei selbst mit grossen Opfern der Haussepartei möglichst viel Ware anzudienen, bei deren Wiederveräusserung ein gut Teil und oft mehr als der aus dem Differenzspiel erzielte Gewinn wieder verloren sind.

§ 45. AUS DIESEM GRUNDE DER ERSCHLAFUNG DER SPIELBETEILIGUNG ist nach Ablauf des Herbst-Dezembertermins der JANUAR, und nach Ablauf des Frühjahrstermins der JUNI in der Regel ein Baissemonat. Jedenfalls haben diese beiden Monate in den letzten 14 Jahren nur viermal steigende Preise gesehen. Die für die Durchführung eines Corners sich ergebenden grossen Gefahren sind der Grund, weshalb berufsmässige Börsenspieler trotz der Leichtigkeit der EINLEITUNG dieser Spieloperation verhältnismässig selten sich zu einem Corner entschliessen. Man überlässt es lieber der sogenannten „AUSSENSEITE“, d. h. der Gesamtheit der nichtberufsmässigen Börsenterminspieler, durch die bei diesen Personen zumeist üblichen KÄUFE die Blankoverkäufer zur Deckung zu zwingen und so die Anregung zur Haussebewegung in die ungerechtfertigt stark herabgedrückten Terminpreise zu bringen. OHNE EINGREIFEN DIESER AUSSENSEITE SIND IN DER REGEL TROTZ GÜNSTIGER MARKTNACHRICHTEN KEINE BESSEREN PREISE ZU ERWARTEN. Deshalb gehört zur Orientierung auf dem Terminmarkte auch immer die Frage: wie steht es mit der Beteiligung der Aussenseite am Spiel der Terminbörse? Jeder kluge Konsumkäufer wartet, trotz der vorliegenden, einer Hausse im Markte günstigen Nachrichten, bei niedrigen Preisen doch noch mit seinen Käufen auf das Eintreffen der Nachricht: die Aussenseite ist mit Erfolg in den Terminmarkt eingetreten. Dies deshalb, weil trotz der für die Hausse günstigsten Nachrichten bis zum erfolgreichen Eingreifen der Aussenseite sich immer noch Gelegenheit bieten kann, zu noch billigeren Preisen einzukaufen.

§ 46. Durch DIESES PERIODISCHE EINTRETEN DER AUSSENSEITE IN DEN TERMINMARKT KOMMT EIN SEHR CHARAKTERISTISCHER FAKTOR IN DIE PREISBILDUNG für Getreide. Die Masse der nicht berufsmässigen Spieler an der Getreideterminbörse ist unter sich nicht organisiert, zumeist auch ungenügend unterrichtet. Der Glaube an die einmal begonnene Haussebewegung hält deshalb hier so lange an, als die Preise tatsächlich steigen. An die mögliche Baisse glaubt man nicht früher, als bis die Preise stark gefallen sind. So ist denn auch unter Führung der Aussenseite die Preisbewegung zu Übertreibungen geneigt, auf welche die

Reaktion in der Richtung der Baisse nicht ausbleiben kann. Kommt diese, und hat die Aussenseite dann mehr oder minder grosse Spielverluste zu tragen, dann wird von ihr der Terminmarkt LÄNGERE ZEIT gemieden. Daraus ergibt sich der Erfahrungssatz, dass nach einem Zusammenbruch der Aussenseite in dem einen Termin der nächste Haupttermin (Frühjahr- oder Herbsttermin) auch bei günstigem Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf ungünstig in seiner Preishöhe verläuft, weil die Aussenseite fern und die gewerbsmässigen Baissiers unter sich bleiben.

So ist im Jahre 1892 nach einer Weizen-Hausse im Mai, die im Juni zusammengebrochen ist, der Herbsttermin flau gewesen. Das Gleiche war in den Jahren 1895 und 1899 der Fall. Im Jahre 1900 brachte der Juni eine Hausse, die im gleichen Monate wieder zusammengebrochen ist, worauf ein schlechter Herbsttermin folgte. Im Jahre 1901/02 hat die Haussebewegung für Weizen vom Oktober bis Dezember und Anfang Januar gedauert, nach deren Zusammenbruch aber ist die im Frühjahr sicher erwartete Weizenhausse ausgeblieben. Wenn umgekehrt mehrere Haupt-Termine nacheinander der Baissepartei gehört haben, dann ist die Wahrscheinlichkeit um so grösser, dass die Aussenseite durch verhältnismässig geringe Anregungen sich in den Markt einführen lässt, um vom Terminmarkte her wieder steigende Getreidepreise zu bringen.

Für den Warenverkäufer folgt daraus der wichtige Geschäftsgrundsatz: bei einer Haussebewegung der Preise infolge einer Spielbeteiligung der Aussenseite mit dem Verkauf der Ware nicht all zu lange zu warten. Solche Haussebewegungen brechen oft unerwartet schnell zusammen. Wenn irgendwo, so gilt in solchen Fällen der Satz: „MAN MUSS DEN LETZTEN GROSCHEN NICHT HABEN WOLLEN.“

§ 47. Von entscheidender Bedeutung ist auch die Frage, OB DIE AUSSENSEITE ZUR RECHTEN ZEIT ODER ZU FRÜH FÜR DEN BETREFFENDEN TERMIN MIT IHREN KÄUFEN EINGESETZT HAT? Auf dem Zuckermarkte erwartete man im Dezember 1902 günstige Nachrichten für eine Haussebewegung. Als daraufhin die Aussenseite sofort mit ihren spekulativen Käufen begann und sich schon vollgekauft hatte, als die erwarteten günstigen Nachrichten wirklich eintrafen, da war es den berufsmässigen Blankoverkäufern ein Leichtes, trotz der günstigen Nachrichten die Preise auf dem Terminmarkt empfindlich zu werfen. Als beim Herannahen des Friedensschlusses zwischen England und Transvaal angenommen werden durfte, dass nach dem Frieden die seit der Kriegseröffnung sehr stark gefallen englischen Konsols im Kurse merklich steigen würden, und als deshalb die Aussenseite schon vor dem Frieden mit starken spekulativen Käufen in Konsols vorging, war nach dem Friedensschluss am 2. Juni 1902 auch dieser Markt der Herrschaft der Blankoverkäufer überlassen, welche auf eine lange Reihe von Monaten hinaus die Kurse noch weiter herabdrückten. Als in dem für Juli 1902

geplanten Mais-Corner in Chicago die Aussenseite schon in den letzten Tagen des Juni mit ihren spekulativen Käufen begann, blieb den Spekulationsführern nichts anderes übrig, als möglichst bald (vom 12. Juli ab schon) den Corner zu liquidieren und selbst zur Baisse überzugehen; denn jeder zu früh bekannt gewordene Corner ermöglicht auf seiten der Blankoverkäufer, der Effektivkäufer und der Konsumenten die Einleitung so vieler Vorsichtsmassregeln, dass schon damit die glückliche Durchführung des Corners unwahrscheinlich wird. Die führenden Spekulanten greifen deshalb im Falle eines beabsichtigten Corners bei einem zu frühen Losbrechen der Aussenseite gern zu dem Mittel, die Aussenseite gewaltsam dadurch abzustreifen, dass sie selbst offen als starke Verkäufer auftreten und damit die Preise leicht werfen. Wird dann von der gleichen Firma gleichzeitig heimlich im Markte gekauft, so ist das ein zuverlässiges Anzeichen dafür, dass der unerwarteten Baissebewegung ebenso unerwartet die Haussebewegung folgen wird.

§ 48. *Die umgekehrte Börse.* Auf dieses so charakteristische Verhalten der Preisbewegung der Terminbörse gegenüber dem Eingreifen der Aussenseite führt sich die bekannte Terminspielregel zurück: „ES KOMMT IMMER ANDERS, als man nach den allgemeinen Nachrichten über Vorrat und Bedarf erwartet.“ Kommt es aber anders, als man nach der Auffassung einer soliden Preisbildung allgemein erwartet, dann lautet die andere Spielregel: „Schliesse dich trotz aller entgegenstehenden Nachrichten der umgekehrten Spekulationsrichtung an; denn hier stehen die organisierten Führer der Terminbörse, die ihres Erfolges sicher sind.“ Die Börsensprache hat für solche Zeiten der „UMGEKEHRTEN BÖRSE“, d. h. für die Zeiten, in denen die Bewegung der Preise der vernunftgemässen Annahme weiter Kreise GERADE ENTGEGENGESETZT verläuft, das technische Wort „TAFKEBÖRSE“. Dieses Wort „Tafkebörse“ stammt wahrscheinlich von dem portugiesischen „Taful“, welches soviel als gewerbsmässiger Spieler, Spitzbube, Gauner und dergleichen bedeutet. Man wird der Börsensprache zugeben müssen, dass sie in diesem Falle in deutlichster Weise bekennt, wie wenig ihre Preisbildung mit Vorrat und Bedarf in effektiver Ware in Verbindung steht.

Die für eine zutreffende Beurteilung der Marktlage so wichtige Regel: „ES KOMMT IMMER ANDERS“ hat indes auch für DEN EFFEKTIVMARKT und dessen Wechselbeziehungen zum Terminmarkte eine grosse Bedeutung. Weil nämlich die grosse Masse der Landwirte und Händler wie Müller ungenügend über die fortlaufenden tatsächlichen Veränderungen des Marktes unterrichtet sind, hält man sich gar zu häufig an DIE ERFAHRUNGEN DES VORHERGEHENDEN JAHRES. Im Erntejahre 1902/03 wurden verhältnismässig hohe Preise für Ölsaaten gezahlt. Deshalb kaufte der deutsche Handel die ungewöhnlich grosse deutsche Rapsernte im Herbst willig zu guten Preisen ein. Leider war der deutsche Raps vielfach zu feucht geerntet. Er konnte deshalb den Export nach England und überhaupt die Lagerung schlecht vertragen. Der Handel hat infolgedessen viele Verluste

zu ertragen gehabt, und für spätere Rapskäufe wurden nur wesentlich niedrigere Preise bewilligt. Die Landwirte, welche im Erntejahre 1902/03 ihren Raps nicht sofort im Herbst verkauften, sondern durch sorgsame Behandlung erst trockneten, erzielten im Frühjahr die SCHLECHTEREN Preise. Nach den wenig ratsamen Entschliessungen auf Grund der Erfahrungen des letzten Jahres waren im Herbst 1903/04 die Landwirte bemüht, ihren Raps möglichst rasch zu verkaufen, während die Händler sich gleichzeitig möglichst reserviert verhielten, trotzdem in diesem Jahre die deutsche Rapsernte unter besseren Witterungsverhältnissen eingebracht wurde. Die nächste Folge war ein flauer Herbstmarkt. Es kam eben wieder einmal anders! Im Herbst 1898 und im Winter 1902/03 hatten die Terminbörsen auf Grund ihrer fortlaufenden Informationen wesentlich billigere Preise erwartet, aber sie hatten damit nicht gerechnet, dass die Landwirte international im vorhergegangenen FRÜHJAHR UND SOMMER 1898 und 1902 BESSERE Preise für ihr Getreide erhalten hatten, als im vorausgegangenen Herbst und dass sie DESHALB allgemeiner wieder BIS FRÜHJAHRE mit ihren Verkäufen warten würden. In diesen beiden Fällen mussten die TERMINVERKÄUFER international mit Verlusten sich zurückdecken. Hier erweist sich besonders deutlich die UNGENÜGENDE KENNTNIS DER MASSEN ALS EIN BEDEUTSAMER PREISBILDENDER FAKTOR.

Das alles soll jedoch auch im Rahmen der historischen Entwicklung der letzten 13 Jahre noch zur Darstellung gelangen.

E.

Aus der Geschichte der Preisbewegung für Weizen seit 1890.

§ 49. *Von 1890 bis 1897.* Das Erntejahr 1890/91 hatte aus bestimmten Gründen hohe Getreidepreise, welche die Weizenproduktion derart anregten, dass die Weltweizenernte von 62 100 000 To. auf 67 000 000 To. im Jahre 1891/92 stieg. Das bedeutete eine Produktionszunahme um 8 % und bei der hier notwendigen Einrechnung der Bevölkerungszunahme um 1 % per Jahr eine wirkliche Zunahme um 7 %. Das folgende Erntejahr 1892/93 zeigte einen Rückgang der Weltweizenproduktion um 2 %, während die Erntejahre 1893/94 und 1894/95 unter dem Einfluss der sogenannten ARGENTINISCHEN KONKURRENZ eine Produktionszunahme in Weizen von 4 % bzw. 1 % gegen das betreffende Vorjahr brachten. Diese an sich unbedeutende Mehrproduktion wurde von den Baissiers an den Terminbörsen des Weltmarktes dazu benutzt, die Preise so tief herabzudrücken, dass sie in London im Oktober 1894 17 s 6 d per Quarter oder 81 1/2 Mark per 1000 kg für guten, gesunden Weizen erreichten. Wesentlich unterstützt und gefördert wurden diese erfolgreichen Bemühungen der Baissepartei durch einen FAST ALLGEMEINEN BANKROTT in NORDAMERIKA und ARGENTINIEN, welcher einer vorausgegangenen masslosen Überschuldung zur Erschliessung von Neuland naturnotwendig gefolgt war, durch eine damit im engsten Zusammenhange stehende AUSSERORDENTLICHE VERBILLIGUNG DER TRANSPORTKOSTEN auf den Eisenbahnen wie auf den Wasserstrassen und durch eine sehr starke ENTWERTUNG DES ARGENTINISCHEN PAPIERGELDES mit Zwangskurs, das in unverantwortlichen Massen in Umlauf gesetzt worden war. Bei weitgehendstem Mangel an zuverlässiger Information innerhalb der landwirtschaftlichen Kreise hat man diese ausserordentliche Preissenkung in Presse und Literatur fast ausschliesslich auf eine ungeheuerliche Vorstellung von einer ÜBERPRODUKTION IN GETREIDE zurückgeführt, sodass es der Baissepartei auf den Terminbörsen auch in den beiden folgenden Jahren 1895/96 und 1896/97 möglich war, die Herrschaft zu behalten, trotzdem die Weltweizenernte in diesen beiden Jahren unter dem empfindlichen Druck der zu niedrigen Preise um 7 und 3 % gegen das respektive Vorjahr weiter zurückgegangen ist. Nur den Nordamerikanischen Terminbörsen muss bezeugt werden, dass sie angesichts des geringen Ernteauffalls im April 1895 bemüht waren, eine bemerkenswerte Preisbesserung für Weizen eintreten

zu lassen. Die Weizenpreise stiegen in Chicago von 55 $\frac{1}{8}$ Cents per Bushel am 1. April 1895 auf 75 $\frac{3}{4}$ Cents per Bushel am 11. Juni 1895, also um 24 $\frac{5}{8}$ Cents per Bushel oder 35 Mk. per 1000 kg. Produzenten wie Konsumenten hatten sich jedoch international so sehr an die Jahre lang vorausgegangenen zu BILLIGEN PREISE GEWÖHNT und glaubten so fest an die nur eingebildete Überproduktion in Getreide, dass diese Hausse auf dem nordamerikanischen Terminmarkt vom Effektivmarkt der Welt nicht akzeptiert wurde. Namentlich Südrussland und die unteren Donauländer waren damals sofort bereit, zu den bisherigen billigen Preisen den Weizenbedarf der europäischen Importländer zu decken. Gleichzeitig betrachteten die nordamerikanischen Farmer die gebotenen Preissteigerungen als eine so selten günstige Verkaufsgelegenheit, dass sie gar nicht eilig genug ihre Vorräte zum Markte bringen zu können glaubten. Unter diesen Umständen ist die erzielte Preissteigerung um 35 Mk. binnen zwei Monaten wieder vollständig verloren gegangen. Am 11. September 1895 notierte die Terminbörse in Chicago wieder 55 $\frac{1}{2}$ Cents per Bushel wie am 1. April 1895. Der Weizenmarkt kam damit in jene eigenartige Situation, welche die offiziellen Börsenberichte der damaligen Zeit häufig in die lakonischen Worte zusammenfassten: „DIE NACHRICHTEN GEHÖREN DER HAUSSE, ABER DER MARKT GEHÖRT DER BAISSE.“

§ 50. *Das Leiter-Corner Jahr 1897/98.* UNTER DEM EINFLUSS DER DAUERND ZU NIEDRIGEN PREISE brachte das Erntejahr 1897/98 abermals eine Produktionseinschränkung und damit EINEN RÜCKGANG DES WELTWEIZENERTRAGES um — 5 % (62 088 000 To.). Die schon zum Frühjahrstermin im April 1897 bereits begonnenen Käufe der Aussenseite kamen indes den jetzt auftretenden führenden Spekulanten LEITER & CONSORTEN zu früh. Die Aussenseite wurde deshalb gewaltsam wieder aus dem Markte verdrängt. Der Frühjahrstermin 1897 blieb der Baisse. Erst etwa vom 12. Juli 1897 ab hielt es die internationale Vereinigung von Spekulanten des sogenannten Leiter-Corner an der Zeit, die steigende Preisbewegung beginnen zu lassen. Während eben noch in den grösseren Parlamenten die ungeheuerere „Überproduktion“ in Getreide behandelt wurde, sah sich jetzt plötzlich die Welt dem Problem eines Mangels an Brotgetreide und namentlich an Weizen gegenübergestellt. In Italien und Spanien brachen Hungersnotrevolten aus. Frankreich musste seine Getreidezölle suspendieren. In Deutschland wurde die gleiche Massregel ernstlich in Erwägung gezogen. Trotzdem ist der Leiter-Corner nach dem Mai 1898 zusammengebrochen. Warum?

Die ungewöhnlich hohe Preissteigerung für Weizen und Weizenmehl gestattete der Mühlenindustrie, durch Surrogate den Vorrat an Weizenmehl wesentlich zu „strecken“. Durch ein besonderes Verfahren wurde aus Mais eine Mehlsorte hergestellt, welche zu 20 % und mehr dem Weizenmehle beigemischt wurde, um mit diesem als Weizenmehl konsumiert zu werden. Ebenso hat man eine besondere Sorte von Roggenmehl erzeugt, welche in grossen Mengen als Weizenmehl Verwendung fand. Bei alledem verstand es der Konsum, namentlich

im Mai 1898, sich in einer fast unbegreiflichen Weise einzuschränken. Dazu begann die neue Winterweizenernte 1898 in Nordamerika ungewöhnlich früh. Die ausserordentliche Preissteigerung, welche in Russland und Indien weit über 100 % erreichte, regte hier zu einem ganz aussergewöhnlich starken Weizenexport an. Russland hat im Jahre 1897/98 bei einer Weizenernte von nur 35 600 000 Quarters 16 100 000 Quarters oder nahezu 50 % exportiert, während im Jahre 1898/99 bei einer Ernte von 50 700 000 Quarters nur 8 600 000 oder nur 17 % aus Russland ausgeführt wurden. Indien hat 1898 bei einer Weizenernte von 31 400 000 Quarters in den vier Monaten vom 1. März bis zum 1. Juli 2 725 000 Quarters verschifft gegen nur 1 494 000 Quarters in der gleichen Zeit des Jahres 1899 bei einer Ernte von 29 Millionen Quarters. Russland und Indien wurden dann im Jahre 1898/99 von einer schweren Hungersnot heimgesucht, weil sie zu viel Getreide und zu rasch exportiert hatten. Dazu kommt endlich EINE WEITGEHENDE FÄLSCHUNG DER NORDAMERIKANISCHEN GETREIDESTATISTIK, und zwar besonders hinsichtlich der Grösse der Vorräte in der Hand des Handels. Diese Weizenvorräte wurden von Bradstreets' für 1000 Plätze östlich des Felsengebirges am 28. Mai 1898 noch auf 29 226 000 Bushels angegeben — tatsächlich waren sie damals um viele Millionen kleiner! Die Weizenelevatoren Nordamerikas waren zu jener Zeit in Wirklichkeit fast leer. Deshalb war man gezwungen, in der folgenden Zeit Monate lang die Statistik weiter zu fälschen, um die Weizenablieferungen aus der neuen nordamerikanischen Ernte unverbucht in die leeren Elevatoren fliessen zu lassen, die in der Statistik als „wohl gefüllt“ geführt wurden. Diese Behauptung findet in folgenden Ziffern ihre Bestätigung. In der Woche bis zum 24. September 1898 wurden in Chicago 1 212 000 Bushels Weizen empfangen und 437 000 Bushels verschickt, sodass ein Mehrempfang von 775 000 Bushels sich daraus berechnet. Nach den damals für diese Woche veröffentlichten Vorratsziffern von Bradstreets' aber sollten die Weizenvorräte in Chicago NUR UM 94 000 Bushels zugenommen haben. Für die drei Monate August, September und Oktober und für die Jahre 1897, 1898 und 1899 berechnet sich folgender Vergleich für die westlichen Ablieferungen, den Export und die Zunahme der Weizenvorräte für Nordamerika. Es waren:

im	die westl.	Export an	DIFFERENZ	die Zunahme
Jahre	Ablieferungen	Weizen und Mehl	zwischen	d. Vorräte
			Export und	n. Bradstreets
			Ablieferung	
1897	92 800 000 Bs.	66 898 000 Bs.	25 900 000 Bs.	18 816 000 Bs.
1898	95 771 000 Bs.	61 854 000 Bs.	33 917 000 Bs.	9 545 000 Bs.
1899	78 510 000 Bs.	51 780 000 Bs.	26 730 000 Bs.	15 961 000 Bs.

In den beiden Jahren 1897 und 1899 berechnet sich danach der einheimische Konsum für diese drei Monate auf 7,1 BIS 10,7 MILLIONEN Bushels, für 1898 und diese drei Monate aber ein solcher von 24,4 MILLIONEN Bushels. Selbstverständlich haben diese Ziffern nur einen Vergleichswert. Aus diesem geht jedoch

hervor, DASS DIE BRADSTREETS'SCHE STATISTIK DER SICHTBAREN WEIZENVORRÄTE NORDAMERIKAS IM MAI 1898 WAHRSCHEINLICH UM WEIT MEHR ALS 10 MILLIONEN BUSHEL UNGERECHTFERTIGTER WEISE ERHÖHT WORDEN IST. Die nordamerikanischen Weizenelevatoren waren damals in höchst bedenklicher Weise geleert. Hätte sich im Sommer 1898 die nordamerikanische Weizenernte um einige Wochen verspätet statt um einige Wochen früher einzutreffen, und wäre die tatsächliche Entleerung der Weizensilos bekannt geworden, dann hätte eine Panik von unabsehbaren Folgen den Weizen- und Brotgetreidemarkt von Nordamerika und Mitteleuropa betroffen. Jedenfalls war also die Bewegung der Weizenpreise dem Verhältnis von Vorrat und Bedarf nach dem Mai 1898 ebensowenig wie in den vorhergehenden Jahren angepasst.

§ 51. *Von 1898 bis 1900.* Die Preissteigerung des Leiter Corner-Jahres 1897/98 regte zur Mehrproduktion von Weizen in solchem Umfange an, dass die Weltweizenernte von 62 088 000 To. auf 79 464 000 To., also um 27 % im Jahre 1898/99 gestiegen ist, wobei abermals die Bevölkerungszunahme um 1 % mit eingerechnet wurde. Daraus glaubten die Baissiers der Terminbörse folgern zu können, dass die Weizenpreise jetzt ebenso tief fallen würden, wie sie vorher bei Mangel an Weizen gestiegen waren. Mit aller Energie gingen die Blankoverkäufer auf dieses Ziel los. Aber ihre Bemühungen scheiterten an dem Verhalten der Erzeuger. Es wächst den Blankoverkäufern bekanntlich kein Getreide auf der flachen Hand. IHRE PREISFESTSETZUNG HAT DESHALB NUR DANN UND SO LANGE EINE WEITGEHENDE BEDEUTUNG, ALS DIE LANDWIRTE SICH BEREIT FINDEN, IHR GETREIDE ZU DIESEM BÖRSENPREISE ZU VERKAUFEN. Im Herbst 1899 traf diese Voraussetzung nicht zu. Die Landwirte hatten sich in dem Verlaufe des Leiter-Cornerjahres INTERNATIONAL an bessere Preise gewöhnt und waren auch wohlhabender geworden, weshalb sie es nicht nötig hatten, diesen billigen Preis für ihr Getreide anzunehmen. In dem Masse, als die Terminbörse die Preise weiter herabsetzte, hielten überraschender Weise die Landwirte international schärfer zurück. Und so blieb den Terminbörsen nichts anderes übrig, als dem Verhalten des effektiven Marktes zu folgen und trotz der reichen Ernte im September und Oktober 1898 die Weizenpreise wieder anziehen zu lassen. Trotzdem entsprachen diese Preise vielfach den Produktionskosten nicht, weshalb die Anbaufläche um so viel verringert wurde, dass der Ertrag der Weltweizenernte im Jahre 1899/1900 um 12 % gegen das Vorjahr zurückblieb. Das folgende Erntejahr 1900/1901 lieferte den proportional gleichen Ertrag wie das vorhergehende Jahr. Inzwischen war seit Herbst 1898 der Terminmarkt auffällig ruhig verlaufen. Die Schwankungen hielten sich innerhalb mässiger Grenzen, ebenso die Terminumsätze. Dieser etwas stagnierende Zustand führte sich zum Teil auch auf die Schwierigkeiten zurück, welche mit dem Ausbruch des Burenkrieges auf dem internationalen Geldmarkte erwachsen waren. Die Terminbörse empfand das Bedürfnis, frisches Leben zu entfachen. Zu diesem Zweck wurde am 2. und 3. Juni 1900 die Nachricht

von einer ausserordentlichen Schädigung der nordamerikanischen Weizenernte verbreitet. Der bekannte Statistiker Snow in Chicago sollte den voraussichtlichen Ertrag der Weizenernte der Vereinigten Staaten nur auf 430 Millionen Bushels schätzen gegen 547 Millionen im Jahre 1899 und gegen 675 Millionen Bushels im Jahre 1898. In der Tat sind daraufhin die Preise für Juliweizen in Chicago von 66 ⁷/₈ Cents am 1. Juni auf 88 Cents per Bushel am 23. Juni gestiegen. Inzwischen stellte sich jedoch heraus, dass das Snow'sche Telegramm unrichtig und die gehegten Befürchtungen wesentlich übertrieben waren. Snow hatte nicht 430, sondern 480 bis 500 Millionen Bushels geschätzt. Andere Statistiker schätzten 500 bis 550 Millionen Bushels. Und so gingen dann bis zum 2. Juli die Preise für Juliweizen in Chicago wieder auf 77 Cents per Bushel zurück. Diese vorübergehende Hausse hat in der Weise ungünstig auf den Effektivmarkt zurückgewirkt, dass sie im Juni schon zu einer Erhöhung der Weizenlager in der Hand des Handels führte, welche unzweifelhaft den Markt belasteten.

§ 52. *Von 1901 bis 1902.* Ausserordentliche Witterungsverhältnisse haben die Weizenpreise im April 1901 beeinflusst. Die Weizenernte war international vom Wetter begünstigt worden, sodass die Welternte 1901/02 eine Zunahme bis 4 % zeigte, trotzdem Deutschland eine sehr wesentliche Auswinterung seines Winterweizens erlitten hatte. Die DEUTSCHEN LOKALMÄRKTE, welche bis dahin im Norden und Westen Deutschlands die heimische Ware durchweg um 20 Mk. und mehr per 1000 kg billiger notierten als gleichwertige ausländische Ware, zahlten seit Ende April für den gleichen inländischen Weizen ebensoviel, wie für ausländischen, weshalb die Preise für heimische Ware um 20 Mk. per 1000 kg steigen konnten. IN DEM GLEICHEN MONAT APRIL jedoch hatten ALLE GROSSEN AUSLÄNDISCHEN MÄRKTE WEICHENDE oder höchstens behauptete WEIZENPREISE. Die anhaltend günstigen Aussichten der nordamerikanischen Weizenernte führten zur Erwartung einer aussergewöhnlich grossen Getreideernte der Vereinigten Staaten, wodurch die Spekulation in den Aktien der sogenannten nordamerikanischen Getreidebahnen besondere Anregung fand. Beides zusammen setzte die Weizenpreise in Chicago von 75 Cents per Bushel am 1. Juni auf 63 Cents am 9. Juni 1901 herab. Inzwischen war allgemeiner bekannt geworden, dass die Aussichten der NORDAMERIKANISCHEN MAISERNTÉ durch ungünstige Witterungsverhältnisse sich um etwa 1000 Millionen Bushels GEMINDERT hatten. Infolge dieses gewaltigen Ausfalles an Mais mussten grössere Mengen Weizen (bis 100 Millionen Bushels) verfüttert werden, und das um so williger, weil inzwischen eine wesentliche Preissteigerung für Fleisch- und Fettwaren eingetreten war, welche eine gute Verwertung der Körnerernte bei der Mast gestattete. So folgte der Baisse im Monat Juni eine Hausse im Juli, die bis Mitte August andauerte, von da ab bis Anfang Oktober wieder eine Baisse, um dann einer Haussebewegung Raum zu geben, die unter PHILLIPS Leitung der spekulativen Aussenseite an der Terminbörse in Chicago bis zum 14. Januar 1902 dauerte. An diesem

Tage brach die Haussebewegung zusammen, weil Phillips von einer Vereinigung der Chicagoer Baissiers dadurch aus dem Markt verdrängt wurde, dass die Blankoverkäufer für jeden verkauften Bushel einen höheren BAREN Geldbetrag als Sicherheit bei der Börse hinterlegen konnten, als dies Phillips SOFORT möglich war. Nach den Spielregeln der Chicagoer Terminbörse wurde Phillips dadurch für bankrott erklärt. Die Bestechung eines Angestellten von Phillips hatte eine genauere Information über die finanzielle Lage seiner Firma geliefert und gestattete daher, diesen rein persönlichen Angriff auf den Roggenmarkt zu beschränken. Infolge dessen fielen die Roggenpreise innerhalb 20 Minuten an der Chicagoer Börse um 6 Cents per Bushel (9 Mk. per 1000 kg), trotzdem in dieser Liquidation kein Korn wirklichen Roggens zur Veräusserung gekommen ist. Mit Phillips war die von ihm geführte Aussenseite abgeschlachtet, welche von nun an nach alter Erfahrungsregel den Weizenmarkt für den nächsten Termin (Frühjahr 1902) sorgsam mied. Weizen wurde zwar in Nordamerika sehr knapp, weshalb die Preise für effektiven Weizen sich hielten, ja sogar anzogen, aber dem Terminmarkte fehlte die Anregung von der Aussenseite, weshalb die Börsenpreise niedrig bleiben konnten. Zwischen rotem Winterweizen No. II und dem laufenden Termin der New-Yorker Börse kam es zu einer Preisdifferenz von 12 bis 15 Mk. per To. Um Europa mit diesen Nachrichten nicht zu belästigen, stellte man seit dem 20. Mai 1902 in New-York die Notierung für effektiven Weizen alter Ernte ganz ein und verbreitete in Europa statt dessen nur die Preis-Nachrichten für effektiven Weizen neuer Ernte, die erst Ende August in New-York ankommen sollte. Selbst die landwirtschaftlichen Blätter Europas begnügten sich von nun an mit den nordamerikanischen Terminpreisen und den niedrigen Preisen für die neue Ernte per August, während die wesentlich höheren Preise für effektive Ware alter Ernte vom amerikanischen Loco-Geschäft ganz unbeachtet blieben. Den europäischen Märkten fehlte die gewohnte Anregung von Nordamerika auf dem Weizenmarkt. Die Weizenpreise blieben fast unverändert, trotzdem die Fleisch-, Mais-, Hafer-, Gerste- und Roggenpreise bis in den Sommer 1902 sich wesentlich steigerten. Als endlich ARMOUR in Chicago seine seit Monaten vermutete SEPTEMBERSCHWÄNZE durchführte und die Weizenpreise für den laufenden Termin in den 12 Tagen vom 18. bis 30. September um 34 Mk. per 1000 kg erhöhte, da hatte der effektive Markt unter dem Druck der neuen Ernte die Stimmung verloren, einer solchen Anregung zu folgen. Die durch die Terminbörse bis Ausgang September 1902, seit der Vernichtung der Aussenseite am 14. Januar, gewaltsam zurückgehaltene Hausse blieb jetzt auf Chicago in der Hauptsache beschränkt, der Berliner Markt z. B. ging gerade in dieser Zeit vom 18. bis 30. September mit seinen Preisen für Effektivweizen sogar um 7 Mk. per 1000 kg. ZURÜCK. Die europäischen Landwirte haben es deshalb der Terminbörse zu verdanken, dass ihre berechtigten Aussichten auf bessere Weizenpreise im Frühjahr 1902 getäuscht wurden.

§ 53. *Das Erntejahr 1902/03* hat unter der Anregung guter Preise für Futtergetreide namentlich und unter dem Einfluss günstiger Witterungsverhältnisse die Weltweizenernte auf 83 594 000 To. oder um +10 % gegen das Vorjahr unter gleichzeitiger Einrechnung der Bevölkerungszunahme um 1 % per Jahr anwachsen lassen. Das war natürlich eine Ziffer, welche zu Blankoverkäufen allgemein anregte. Alle Terminbörsen rechneten mit einem weiteren wesentlichen Rückgang der Weizenpreise. Als aber die Monate Dezember und Januar kamen und nicht nur die europäischen Landwirte, sondern auch die argentinischen Exporteure gar nicht daran zu denken schienen, zu den von den Terminbörsen diktierten Preisen ihre Ware zu verkaufen, und als in Nordamerika sich gleichzeitig bedenkliche Verkehrsstockungen auf den Getreidebahnen zeigten, da blieb den Baissiers nur übrig, sich gegen entsprechende Verluste durch Rückkäufe zu decken. Die Landwirte hatten sich — genau so wie im Herbst 1898 — durch die vorausgegangenen besseren Preise bestimmen lassen, bei ihren Verkäufen AUF PREISE ZU HALTEN. Der Januar 1903 brachte deshalb eine die Terminbörsen höchst unangenehm überraschende wesentliche Befestigung des Weizenmarktes.

In den folgenden Monaten kam in Nordamerika wieder eine schwächere Stimmung zur Herrschaft. Auch in Europa klagten die Marktberichte allgemein über lustlose Geschäftslage. Da kam es plötzlich zu einem vollkommenen Meinungsumschwung im Weizenmarkt. Warum?

Am Sonnabend, den 28. März 1903 war HERR VALENTINE, Direktor der Getreidefirma ARMOUR GRAIN CO. von seiner Badereise nach der Chicagoer Börse zurückgekehrt. Am Montag, den 30. März verbreitete sich an der Chicagoer Börse die Nachricht, dass DIE VORRÄTE IN DER HAND DES HANDELS in Nordamerika um 2 764 000 Bushels in der letzten Woche abgenommen hätten. Daraufhin brachten allgemeine Käufe von Terminweizen eine Steigerung der Weizenkurse um $\frac{7}{8}$ Cent. KURZ VOR SCHLUSS VERKAUFTE Herr Valentine überraschender Weise noch ca. $\frac{1}{2}$ Million Bushels zum höchsten Tageskurse. Und nach Schluss der Börse wird bekannt, dass man sich bei Aufnahme der Vorräte in der Hand des Handels in Fort William um 1 Million Bushels Weizen „geirrt“ habe. Die Abnahme derselben betrug nur 1 764 000 Bushels! Darauf gingen die Weizenpreise am nächsten Tage der Börse sofort wieder um $\frac{1}{2}$ Cent zurück. Herr Valentine von der Armour Grain Co. hatte sein Wiedereintreffen in Chicago gleich mit einem guten Geschäft eingeleitet. Die Terminbörse zeigte wieder neues Leben, um bei weiteren Käufen von Armour eine entschieden feste Stimmung anzunehmen, die sich binnen wenigen Tagen dem ganzen europäischen Kontinent von da aus mitgeteilt hatte. Auf Grund der Armourkäufe fürchtete man sogar eine Mai-Schwänze für Weizen in Chicago. Armour wusste indessen seine OFFENEN Käufe im Markte durch VERDECKTE VERKÄUFE auszugleichen, weshalb gegen Ende des Monats Mai die Terminpreise in Chicago, statt weiter zu steigen, um 8 $\frac{1}{2}$ Mk. per 1000 kg gefallen sind. Das Interesse der Haussesp-

kulation hatte Armour inzwischen auf den Julitermin übertragen, wobei teils stark übertriebene, teils unwahre Wetternachrichten bis in die letzten Tage des Juni die Preissteigerung andauern liessen, um vor Abschluss des Juni abermals eine unerwartete Preissenkung zu erfahren. Europa ist auch in diesem Falle der Anregung von Nordamerika gefolgt. Der Handel mit effektivem Getreide, welcher sich bei solchen unvorhergesehenen Zickzackbewegungen immer auf die notwendigsten Umsätze beschränkt, ist durch diese Differenzspiele an den Terminbörsen wieder einmal ins Stocken geraten.

§ 54. *Zusammenfassung:* Wenn so oft schon gesagt wurde: DIE GETREIDEPREISE WERDEN DURCH ANGEBOT UND NACHFRAGE BESTIMMT, so kann nach der vorausgeschickten Geschichte der Weizenpreisbewegung seit 1890 unter diesem „Angebot“ und dieser „Nachfrage“ UNMÖGLICH NUR EFFEKTIVES GETREIDE verstanden sein. Denn der Verlauf des Differenzspiels an den Terminbörsen, die so häufigen Fälschungen der Nachrichten verschiedenster Art, die immer wiederkehrenden Vergewaltigungen der Leute mit kleineren Geldbörsen durch Personen mit einer grösseren Geldbörse an den Terminbörsen: das Alles wird man unmöglich als Erscheinungen bezeichnen können, welche sich mit Angebot und Nachfrage in effektivem Getreide auf irgend welche Weise decken. Trotzdem wurde durch eben diese Mittel die Preisbewegung für Weizen seit 1890 nur zu häufig beherrscht. Wer also heute die tatsächliche Preisbewegung für Getreide mit dem Wechselspiel zwischen „Angebot“ und „Nachfrage“ erklären will, muss diese beiden Begriffe wesentlich über die üblichen Vorstellungen mit effektivem Getreide hinaus erweitern und darunter die Summe all jener wirklichen oder vorgeblichen Ereignisse im Markte verstehen, welche tatsächlich auf die Preisbewegung einwirken. In diesem Sinne sind die Worte „Angebot“ und „Nachfrage“ nur eine allgemeinere Bezeichnung für alle preisbildenden Elemente, ohne irgend welche Unterscheidung zwischen berechtigten und unberechtigten, zwischen wünschenswerten und verwerflichen Preisfaktoren. In diesem allgemeinen Sinne besagt der Satz: „Die Getreidepreise werden durch Angebot und Nachfrage bestimmt“ so viel wie: die Getreidepreise werden bestimmt durch diejenigen Faktoren, welche sie bestimmen. Man wird zugeben müssen, dass damit wenig gesagt und noch weniger erklärt ist.

Die andere übliche Behauptung: DIE GETREIDEPREISE WERDEN IM GROSSEN GANZEN DURCH DAS VERHÄLTNIS ZWISCHEN VORRAT UND BEDARF BESTIMMT, hat den Vorzug, sich ausschliesslich auf die Vorstellung von effektiver Ware zu beziehen. Und mit der Einschränkung „IM GROSSEN GANZEN“ wird in der Tat hier etwas gesagt, was sich rechtfertigen lässt. Bei den hohen Weizenpreisen im Jahre 1890/91 war der Vorrat verhältnismässig kleiner als der Bedarf, bei den niedrigen Preisen für Weizen von 1892, 1893 und 1894 war der Vorrat verhältnismässig grösser als der Bedarf. Und wenn die Baissebewegung der Weizenpreise aus ganz bestimmten oben angegebenen Gründen auch noch durch

die Jahre 1895, 1896 bis Sommer 1897 andauern konnte, trotzdem inzwischen eine recht merkliche Abnahme der Vorräte eingetreten war, so konnte dieser jetzt unnatürliche Tiefstand der Preise unmöglich AUF DIE DAUER das tatsächliche Verhältnis von Vorrat und Bedarf missachten. Das Erntejahr 1897/98 sah die Weizenpreise um so stärker emporschnellen, je länger der künstliche Druck gedauert hatte, welcher vorher die Weizenpreise belastete u. s. w. In diesem Sinne ist in der Tat der Satz richtig: die Getreidepreise werden im grossen Ganzen durch das Verhältnis von Vorrat und Bedarf in Getreide bestimmt.

§ 55. Indess darf hier nicht ausser Acht gelassen werden, dass nicht nur Vorrat und Bedarf die Getreidepreise bestimmen, sondern DASS AUCH UMGEGEHRT DIE GETREIDEPREISE DER GEGENWART DAS VERHÄLTNISS VON VORRAT UND BEDARF IN DER NÄCHSTEN ZUKUNFT BEHERRSCHEN, insofern die Preishöhe die Ausdehnung oder Einschränkung des Getreidelandes wie die Verwendung von Getreide im Konsum GANZ WESENTLICH beeinflusst. An diesem Punkte, welcher durch die obige Einschränkung „IM GROSSEN GANZEN“ verdeckt wird, setzt die Getreideterminbörse mit ihrer unheilvollen Tätigkeit ein und erzeugt die so bedenklichen Getreidepreisschwankungen nach unten und oben auch durch die Beeinflussung des Verhältnisses zwischen Vorrat und Bedarf.

Zunächst hat die Spekulation an den Getreideterminbörsen im Jahre 1890/91 die Weizenpreise wesentlich ÜBER das Verhältnis von Vorrat und Bedarf hinaus erhöht. Durch diese zu hohen Preise wurde für Weizen eine Produktionszunahme um 7 % veranlasst. Jetzt konnten die Weizenpreise auf Grund einer hervorgerufenen stärkeren Verschiebung des Verhältnisses zwischen Angebot und Nachfrage desto mehr hinabgedrückt werden.

DIE NUN ANDAUERENDE SCHARFE SENKUNG der Weizenpreise aber, welche am 19. Januar 1895 gegenüber dem 20. April 1891 in Chicago mehr als 60 % erreichte, steht mit einer entsprechenden Verschiebung des Verhältnisses zwischen Vorrat und Bedarf NICHT im Zusammenhange, denn die Weltweizenernte von 1895 zeigt gegenüber der Welternte von 1890 nur eine Zunahme um 14 %. Und wenn wir notwendiger Weise die Bevölkerungszunahme um 1 % per Jahr dabei noch berücksichtigen müssen, so mindert sich diese Ertragszunahme auf nur 10 %, welcher ein Rückgang der Tagespreise in Chicago um 60 % gegenübersteht. Hier haben NEBEN dem Verhältnis von Vorrat und Bedarf noch ganz andere Faktoren auf die Bewegung der Getreidepreise eingewirkt wie: masslose internationale Schuldaufnahmen zur Erschliessung von Neuland mit nachfolgendem allgemeinem Bankerott, ausserordentliche Verbilligungen der Transportkosten für Getreide, Entwertung des argentinischen Papiergeldes, weiteste Verbreitung des Irrtums von einer allgemeinen masslosen Überproduktion in Getreide etc. All diese Faktoren dienten der Baissespekulation an den Getreideterminbörsen dazu, die Weizenpreise unter einem Druck zu halten, welcher sich aus dem Ver-

hältnis zwischen Vorrat und Bedarf in keiner Weise rechtfertigte. Dieser deshalb ungerechtfertigte Tiefstand der Preise hielt auch in den beiden folgenden Jahren 1895/96 und 1896/97 noch an, trotzdem im letzteren Jahre gegen 1894/95 die Weltweizenernte unter der Berücksichtigung der Bevölkerungszunahme von 1 % per Jahr um $7\frac{1}{2}\%$ WEITER ZURÜCKGEGANGEN war. Als diese ANDAUERND ZU BILLIGEN Getreidepreise im Jahre 1897/98 jedoch abermals eine Produktionseinschränkung für Weizen um 12 % brachten, da konnte der Markt allerdings das Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf NICHT NOCH LÄNGER missachten. Die Preise schnellten jetzt um so schärfer empor, je länger vorher der künstliche Druck auf ihnen gelastet hatte. Nach dem Verhältnis von Vorrat und Bedarf waren die Preise vom Jahre 1897/98 nicht zu hoch, denn Mitteleuropa mit Nordamerika sind damals knapp an einer allgemeinen schweren Hungersnot vorbei gekommen. Aber es kann garnicht bezweifelt werden, dass dieses Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf in Weizen im Jahre 1897/98 GANZ WESENTLICH BEEINFLUSST WAR durch den unmittelbar vorangegangenen, Jahre andauernden Druck auf die Weizenpreise, welcher durch die Terminbörsen ausgeübt wurde. Und wie wirkten jetzt diese hohen Preise von 1897/98 auf Vorrat und Bedarf in Weizen zurück? Die Weltweizenproduktion hat im Jahre 1898/99 gegen das Vorjahr um 27 % zugenommen! Damit eröffneten sich sofort wieder die Aussichten auf einen ausserordentlichen Tiefstand der Weizenpreise.

Aus diesen deutlich hervortretenden WECHSELBEZIEHUNGEN zwischen den Preisen und dem Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf wird man den Grundsatz ableiten müssen: DIE BILDUNG DER GETREIDEPREISE NACH VORRAT UND BEDARF KANN NUR DANN ALS EINE NATURGEMÄSSE BEZEICHNET WERDEN, WENN die Getreidepreise sich nicht nur „IM GROSSEN GANZEN“, sondern IMMER danach richten und WENN das Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf NICHT SELBST WIEDER das Resultat vorausgegangener FÄLSCHUNGEN UND VERGEWALTIGUNGEN DES MARKTES ist. IN DIESEM NATÜRLICHEN SINNE IST DIE GETREIDEPREISBILDUNG NACH VORRAT UND BEDARF HEUTE KEINE TATSACHE, SONDERN EIN PROGRAMM, dessen praktische Lösung sich bereits in deutlicher Weise vorzubereiten beginnt.

Das Leiter-Corner-Jahr 1897/98 hat gründlich mit dem Irrtum von der Überproduktion in Getreide aufgeräumt. Die Landwirte haben damit international neue Hoffnungen auf bessere Preise geschöpft. Von da ab datiert DAS EINTRETEN DER PRODUZENTEN ALS MITBESTIMMENDER PREISFAKTOR IM MARKTE. Die unbedingte Alleinherrschaft der Getreideterminbörsen in der Preisfestsetzung ist seitdem vorbei. Wir beobachten jetzt nicht nur das bekannte tägliche Wechselspiel zwischen Nordamerika und Europa in der Weise, dass am Abend die Börsenpreise mit den neuen Offerten nach Europa geschickt werden, die dann am nächsten Morgen an den Terminbörsen in Nordamerika als abgelehnt oder akzeptiert ihre ganz bestimmten Wirkungen auch auf die Terminpreise ausüben, wir erfahren nicht nur, dass grosse Getreidehandelsfirmen aus Russland z. B. im-

mer wieder massgebend in die Terminbörse in Berlin eingreifen, wir überzeugen uns auch, dass DIE EXPORTEURE IN ARGENTINIEN, RUSSLAND u. s. w. eine von den führenden Terminbörsen UNABHÄNGIGE PREISPOLITIK befolgen. Die Baissiers der führenden Terminbörsen scheiterten im Herbst 1898 wie im Dezember-Januar 1902/03 AN DER INTERNATIONALEN ABLEHNUNG DER LANDWIRTE, IHRE WARE ZU DEN BÖRSETERMINPREISEN ZU VERKAUFEN. Je länger aber die NEUERDINGS WIEDER MEHR HERVORGETRETENEN WILLKÜRLICHEN PREISBEEINFLUSSUNGEN DER TERMINBÖRSEN andauern, desto grösser wird die Gefahr, dass der Effektivmarkt sich wieder vollständig der Herrschaft der Terminbörse beugt, und die so bedeutsam hervorgetretene Preismeinung der Getreideproduzenten abermals dem Markte verloren geht, um damit wieder unberechenbaren Preisschwankungen nach unten und oben Raum zu schaffen, die immer auch das Verhältnis von Vorrat und Bedarf sehr wesentlich beeinflussen.

Dritter Teil:
Schlussfolgerungen.

Wie ist eine Preisbildung für Getreide nach Vorrat und Bedarf möglich?

§ 56. *Bemühungen zur Beseitigung der Blankoverkäufe.* Innerhalb der Fachkreise ist es längst bekannt, welch TIEF SCHÄDIGENDEN EINFLUSS DIE TERMINBÖRSEN UND DAS DIFFERENZSPIEL AUF DIE GETREIDEPREISBEWEGUNG AUSÜBEN. Eine Preisbildung, welche nach der Idee ihrer gesamten Organisation vor allem bestrebt ist, jährlich Milliarden in Differenzgewinnen zu erzielen, muss naturgemäss zu fortwährenden Preisschwankungen und dabei zu einer wesentlichen Verschärfung der Preissenkungen und Preissteigerungen führen, die sich entsprechend weit von einer Preisbildung nach Vorrat und Bedarf fernhalten. Ruhige, stetige Preise nach Vorrat und Bedarf und das Differenzspiel an den Terminbörsen bleiben unvereinbare Gegensätze. Der Ausgangspunkt jedes Differenzspiels ist die Blankoabgabe, der Leer-Verkauf am Terminmarkte. Die Beseitigung der Missstände in der heutigen Getreidepreisbildung muss deshalb vor allem auf Abschaffung der gewerbsmässigen Blankoverkäufe in Getreide gerichtet sein.

§ 57. Folgende 12 Getreidehandelsfirmen der CHICAGOER BÖRSE: IRWIN, GREEN & CO., NASH-WRIGHT CO., POPE-ECKHARDT CO., FYFFE BROS & CO., MONTAGUE & CO., L. EVERINGHAM & CO., E. SECKEL & CO., W. R. MUMFORD CO., C. R. CLARK, SCRIBNER, CRIGHTON & CO., ESCHENBURG & DALTON und HELMHOLZ & REMICK haben am 4. April 1900 bei der dortigen Produktenbörse mit eingehender fachmännischer Begründung den Antrag eingebracht, die Usance der Chicagoer Getreideterminbörse dahin abzuändern, dass jeder Verkäufer verpflichtet sei, seiner Schlussnote einen, auf die gleich grosse Getreidemenge lautenden, Lagerhausempfangsschein eines öffentlichen Getreideelevators anzuheften. Dadurch würde jeder Getreideverkäufer auf der Börse gezwungen sein, sich vorher das Verfügungsrecht über eine entsprechende Getreidemenge zu erwerben. Das bisherige System der Blankoverkäufe wäre damit durch eine Art Warrantsystem ersetzt, ein Vorschlag, welcher die volle Beachtung aller Interessenten verdient.

Am 14. November 1895 beschloss der grosse VEREIN DER WOLLHÄNDLER UND MAKLER IN LONDON einstimmig die Erklärung: „Der Börseterminhandel im Wollhandel schädigt die Interessen der Produzenten, der Konsumenten und der gesamten Wollindustrie.“ Etwa seit dieser Zeit wenden sich auch der LIVERPOOLER BÖRSENMAKLER CHARLES W. SMITH, der GETREIDEGROSSHÄNDLER

F. HAMMESFAHR IN ANTWERPEN und der KAFFEEGROSSHÄNDLER VAN GÜLPEN IN EMMERICH A. RH. gegen das Börsendifferenzspiel in Ware, letzterer mit dem Vorschlage der Einführung sogenannter KONTROLLSPEICHER, welcher ebenfalls auf eine Einführung des Warrantsystems abzielen würde.

§ 58. Die Leitung der Terminbörse in Chicago selbst konnte sich der Anschauung nicht verschliessen, dass dem schädigenden Getreidedifferenzspiel mindestens in den schlimmsten Auswüchsen begegnet werden müsse. Deshalb hat die Chicagoer Börse im Oktober 1900 ihre Börsenusage dahin abgeändert, dass Termingeschäfte nur auf 60 Tage in die Zukunft zulässig waren, dass nur innerhalb dieses kürzeren Termins eine offizielle Preisnotierung erfolgte und nur solche Geschäfte durch die offizielle Börsenabrechnungskasse erledigt wurden. Die bekannten Preisvereinbarungen ins Blaue hinein für so späte Termine, dass für deren Beurteilung fast jede Unterlage fehlt, sollten damit wesentlich eingeschränkt werden. Und weil in solchen Fällen eines möglichst späten Termins die Baissiers für die neue Ernte die billigsten Preisvereinbarungen riskieren in der Annahme, dass bei der langen Frist schon irgend einmal eine ungünstige Nachricht sich einstellen werde, welche einen noch billigeren Rückkauf gestattet, glaubte die Chicagoer Börsenleitung durch eine solche wesentliche Abkürzung der Terminfristen den zumeist preisdrückenden Einfluss des Blankotermispiels etwas wenigstens mindern zu können.

Die gewerbsmässigen Termispieler haben sich indes in der Weise geholfen, dass sie die späteren, offiziell nicht zugelassenen Termine jetzt privat notierten und die Differenzzahlungen unter sich regulierten. Schon drei Monate später hat deshalb die Chicagoer Börsenleitung ihre begonnene Börsenreform wieder aufgehoben und damit zugestanden, dass die Terminbörse, deren Mitglieder überwiegend direkt oder indirekt vom Differenzspiel leben, ebenso wenig imstande sei, die damit in Verbindung stehenden, tief einschneidenden sozialen Misstände zu beseitigen, wie Jemand imstande ist, sich an seinem eigenen Schopfe aus einem Sumpfe herauszuziehen.

§ 59. In DEUTSCHLAND und ÖSTERREICH hat deshalb die GESETZGEBUNG begonnen, die GETREIDETERMINBÖRSE DURCHGREIFEND ZU REFORMIEREN. Für die Getreidepreispolitik treten die ZOLLGESETZE namentlich, aber auch die BANK- und MÜNZGESETZE, das GENOSSENSCHAFTSRECHT, die WARRANTGESETZGEBUNG, die EISENBAHNTARIF- und WASSERSTRASSENPOLITIK u. s. w., noch ergänzend hinzu. Im Zusammenhange mit dem Vorausgeschickten kann es indes nicht zweifelhaft sein, dass die Herbeiführung einer RATIONELLEN GETREIDEPREISPOLITIK mit einer möglichst stabilen Preisbewegung nach Vorrat und Bedarf noch WEITERE SPEZIELLE AUFGABEN HAT.

§ 60. *Aufklärung der Massen.* Es wächst den Blankoverkäufern an den Getreideterminbörsen kein Getreide auf der flachen Hand. Alles Getreide, das

der Handel verkauft, wurde von den Getreideproduzenten geliefert. Alle Preisfestsetzungen der Terminbörsen haben nur Geltung, solange die Produzenten bereit sind, ihr Getreide zu diesen Preisen zu verkaufen. Als die Landwirte im Herbst 1898 und im Winter 1902/03 international es ablehnten, ihre Ware zu den Börsenpreisen zu verkaufen, blieb den Börsen nur übrig, entsprechend höhere Preise zu bewilligen. Die grosse Masse der Getreideinteressenten ist längst nicht genügend darüber unterrichtet, wie heute die Getreidepreise statt nach Vorrat und Bedarf, nur zu regelmässig danach bestimmt werden: Ob Herr Valentine der Firma Armour Grain Co. in Chicago von seiner Badereise zurückgekehrt ist? Ob Phillips oder seine Baissegegner die grössere Geldbörse zur Verfügung haben? Ob neue Fälschungen in irgend einem Teile des Nachrichtendienstes geglückt sind? u. s. w. Dieser Mangel an genügender Aufklärung in weiten Kreisen bietet die wesentlichste Erklärung dafür, dass die Preisfestsetzungen der Getreideterminbörsen immer noch einen so weitgehenden Einfluss ausüben. ALSO MUSS DIE AUFKLÄRUNG DER MASSE DER INTERESSENTEN ÜBER DIE HEUTIGE TECHNIK DER GETREIDEPREISBILDUNG DER ERSTE SCHRITT ZUR BESEITIGUNG DER MISSTÄNDE IN DER GETREIDEPREISBILDUNG SEIN.

§ 61. *Schaffung eines vom Differenzspiel unabhängigen Nachrichtendienstes.* Sind diese Misstände erst allgemeiner erkannt, dann wird die nächste Aufgabe darin bestehen, an Stelle der heute herrschenden Preisbildung der Terminbörsen eine bessere solidere Preisbildung nach Vorrat und Bedarf zu setzen. Diese solidere Preisbildung nach Vorrat und Bedarf wird naturgemäss von der Frage ausgehen müssen: WIE GROSS IST DAS WECHSELNDE VERHÄLTNISS VON VORRAT UND BEDARF IN GETREIDE? Auf dem Getreidemarkt der früheren Zeit zählte man die angefahrenen Getreidewagen, orientierte sich mit seinen eigenen Augen über den Ernteausschlag des umliegenden Zufuhrgebietes und war damit über das Verhältnis von Vorrat und Bedarf unterrichtet. Im modernen Weltmarkt für Getreide mit seinen fortlaufend neuen Ernten und seinen äusserst wechselvollen Verkehrserscheinungen ist es nicht möglich, diese wichtigen Kenntnisse über das tatsächliche Verhältnis von Vorrat und Bedarf in Getreide sich durch eigene Augenscheinnahme AN DER WARE SELBST zu erwerben. Jetzt ist an deren Stelle die NACHRICHT ÜBER DIE WARE UND ÜBER VORRAT UND BEDARF getreten. Aus der Gesamtheit dieser Nachrichten bildet sich die Marktmeinung. Und die herrschende Marktmeinung bestimmt heute den Marktpreis — wenn die führenden Spekulanten durch ihre Machtmittel nicht einen anderen Preis bestimmen. Diesen engen Zusammenhang zwischen Preis und Nachrichtendienst haben die grossen Getreideterminbörsen zuerst erkannt und gewürdigt. Deshalb haben sie keine Ausgaben und Mühen gescheut, den modernen internationalen Nachrichtendienst für Getreide zu beherrschen. Und deshalb ist es den führenden Spekulanten an den Getreideterminbörsen heute so leicht, durch Fälschung dieser Nachrichten die Preise im Interesse ihres Differenzspiels auch dadurch

willkürlich zu beeinflussen, dass sie die Marktmeinung beeinflussen. Wer also eine solidere Getreidepreisbildung nach Vorrat und Bedarf haben will, wird vorher fordern müssen: DASS ENDLICH EIN VOM GETREIDEDIFFERENZSPIEL UNABHÄNGIGER NACHRICHTENDIENST ÜBER DAS WIRKLICHE VERHALTEN VON VORRAT UND BEDARF IN GETREIDE GESCHAFFEN WERDE.

§ 62. *Der nordamerikanische Getreidenachrichtendienst.* Welcher Art wird dieser Nachrichtendienst sein müssen? Diese Frage beantwortet sich am besten an der Hand der Erfahrungen des nordamerikanischen Nachrichtendienstes für Getreide. Nordamerika hat weit früher als irgend ein europäisches Land den modernen einheitlichen Getreideverkehr eingerichtet, und das damit hervorgetretene Bedürfnis der grossen Praxis hat nach dem in Nordamerika herrschenden Grundsatz: „Every thing must be grand“ (Alles muss grossartig sein!) einen Getreidenachrichtendienst in's Leben gerufen, welcher in seinen Hauptzügen für die ganze übrige Welt mustergültig bleibt.

Wie gross ist das Verhältnis von Vorrat und Bedarf in Getreide? Diese Frage wird durch die in Europa allein üblichen amtlichen Ernte- und Saatenstandserhebungen schon darum nicht genügend beantwortet, weil die TÄGLICHE Preisbildung für Getreide notwendigerweise der TAGESSITUATION DES MARKTES Rechnung tragen muss. In diesem Sinne lautet die obige Frage: wie gross ist HEUTE Vorrat und Bedarf in Getreide? Darauf gibt der nordamerikanische Getreidenachrichtendienst Antwort durch:

1. eine TÄGLICHE Veröffentlichung der GETREIDEZUFUHREN an den acht bedeutendsten Marktplätzen im Westen, nämlich in Chicago, Milwaukee (sprich Milwaki), Minneapolis, Duluth, St. Louis (sprich Sânt Luis), Toledo, Detroit (sprich Detroat), Kansas-City;
2. eine TÄGLICHE Veröffentlichung des EMPFANGS von GETREIDE und MEHL an den Hauptexport- und Küstenplätzen im OSTEN von Nordamerika;
3. eine TÄGLICHE Veröffentlichung der VERSCHIFFUNGEN von GETREIDE und MEHL von der atlantischen Küste;
4. eine TÄGLICHE Angabe der GETREIDEEXPORTNACHFRAGE in NEW-YORK nach Bootladungen;
5. eine WÖCHENTLICHE Erhebung DER VORRÄTE IN DER HAND DES HANDELS (sogenannte ZWEITE Hand) für 1000 Plätze östlich des Felsengebirges einschliesslich Kanada und eine WÖCHENTLICHE Veröffentlichung der Getreidevorräte in den sogenannten ÖFFENTLICHEN LAGERHÄUSERN; die letztere Ziffer wird an jedem Montag, die erstere an jedem Dienstag veröffentlicht;
6. eine WÖCHENTLICHE Veröffentlichung der MEHLPRODUKTION in MINNEAPOLIS, SUPERIOR-DULUTH und MILWAUKEE;
7. eine MONATLICHE Veröffentlichung der MEHLVORRÄTE VON NORDAMERIKA;

8. eine ZWEIMAL JÄHRLICHE Ermittlung der GETREIDEVORRÄTE IN DER HAND DER FARMER (sogenannte ERSTE Hand) und zwar für Weizen und Hafer am 1. März und 1. Juli, für Mais am 1. März und 1. November und endlich
9. die auch in Europa üblichen Erhebungen über ANBAUFLÄCHE, SAATENSTAND, ERNTEFLÄCHE und ERNTEERTRAG.

Mit Hilfe all dieser statistischen Angaben über Vorrat und Bedarf ist es nicht nur möglich, sich über die AUGENBLICKLICHE Lage des Getreidemarktes ein weit zutreffenderes Urteil zu bilden, als dies auf dem europäischen Kontinent möglich ist, wo solche Ziffern überhaupt nicht, oder gelegentlich mit 14-tägiger bis 1 1/2 jährlicher Verspätung in höchst lückenhafter Weise mitgeteilt werden und deshalb die Marktmeinung auf wenig zuverlässige Vermutungen und Börsenklatz angewiesen ist — durch dieses PRAKTISCHE nordamerikanische SYSTEM der Getreidestatistik wird die Marktsituation gelegentlich AUF MONATE HINAUS ziffermässig durchleuchtet und frühere Erhebungen werden durch die dabei möglichen Rückschlüsse fortlaufend kontrolliert und verbessert. So war es zu Anfang März 1903 — wie alljährlich — möglich, folgende Berechnung über das Verhältnis von Vorrat und Bedarf für Weizen in der nordamerikanischen Union bis zur neuen Ernte anzustellen:

An Weizen waren am 1. Juli 1902:	
die Vorräte in der Hand der Landwirte	52 000 000 Bu.
die Vorräte in der Hand des Handels	<u>43 000 000 Bu.</u>
ergibt im ganzen eine Reserve an altem Weizen von	95 000 000 Bu.
Dazu kommt die neue Weizenernte von 1902/03 mit	<u>670 000 000 Bu.</u>
also standen für das Erntejahr 1902/03	
an Weizen im ganzen zur Verfügung	765 000 000 Bu.
Davon wurden bis zum 1. März 1903 verbraucht:	
für Export aus den Vereinigten Staaten	150 000 000 Bu.
zur Saat des Winterweizens	50 000 000 Bu.
verfüttert, weil zum Verkauf unbrauchbar	40 000 000 Bu.
für heimischen Konsum	<u>250 000 000 Bu.</u>
ergibt in Summa:	<u>490 000 000 Bu.</u>
Es verbleibt also rechnerisch für den 1. März 1903	
ein disponibler Vorrat von	275 000 000 Bu.
Nun waren nach den statistischen Erhebungen am	
1. März 1903 die Weizenvorräte in der Hand der Farmer	164 000 000 Bu.
die Weizenvorräte in der Hand des Handels	
(dazu die Weizenmehlvorräte in Weizen umgerechnet)	<u>85 000 000 Bu.</u>
ergibt zusammen:	249 000 000 Bu.

oder rund 250 000 000 Bu. Diese ERHEBUNGSRÉSULTATE stimmen also mit dem RECHNERISCH ERMITTELTEN VORRAT für den 1. März 1903 auf rund 25 Millionen Bushels überein. Das ist ein GUTES Kontrollresultat; denn in den letzten Jahren zeigten sich bei dieser Berechnung für die Vereinigten Staaten von Amerika wiederholt Differenzen von 100 bis 125 Millionen Bushels. Und diese ungünstigen Kontrollresultate führten zu einer wesentlichen Verbesserung der nordamerikanischen Erntestatistik. Nehmen wir nun im Mittel den in den Vereinigten Staaten von Nordamerika am 1. März 1903 zur Verfügung stehenden Weizenvorrat auf 265 Millionen Bushels an, so ergibt sich auf Grund der Erfahrungen der letzten Jahre EINE WAHRSCHEINLICHE VERTEILUNG dieses Weizenvorrats bis zum Einrücken der neuen Ernte, d. h. bis zum 1. Juli 1903, etwa wie folgt:

Es werden wahrscheinlich verwendet werden:

zur Saat von Sommerweizen	30 000 000 Bu.
für den heimischen Konsum	125 000 000 Bu.
für vier Monate Export	<u>40 000 000 Bu.</u>
macht im ganzen:	195 000 000 Bu.
sodass also für den 1. Juli 1903 eine	

Reserve von	70 000 000 Bu.
-------------	----------------

an altem Weizen verbliebe. Das ist nach den Erfahrungen der vorausgegangenen Jahre für die Vereinigten Staaten von Nordamerika EINE SEHR GERINGE RESERVE, was entschieden zu einer weiteren Befestigung des Weizenmarktes bis zur neuen Ernte beitragen muss. —

Diese zu Anfang März 1903 angestellte Kalkulation über das Verhältnis von Vorrat und Bedarf in Weizen in den Vereinigten Staaten von Nordamerika hat sich vorzüglich bewährt. Die ALTEN WEIZENVORRÄTE IN DER UNION sind am 1. Juli 1903 auf 69 000 000 Bushels ERMITTELT WORDEN, und der nordamerikanische Weizenmarkt hat im allgemeinen wesentlich deshalb bis zur neuen Ernte eine festere Stimmung bewahrt.

Der europäische Kontinent erntet etwa 2 bis 3 mal mehr Weizen und 40 mal mehr Roggen als Nordamerika. Weil aber in Europa statistische Erhebungen ähnlicher Art fehlen, ist es den Getreideinteressenten in Europa gar nicht möglich, sich in ähnlicher Weise ein ziffermässiges zuverlässigeres Urteil über das Verhältnis von Vorrat und Bedarf in Getreide zu bilden. Europa hat deshalb in der Regel keine bestimmte Marktmeinung und folgt zumeist blind jenen Anregungen, welche der Nachrichtendienst von den nordamerikanischen Getreideterminbörsen nach Europa übermittelt. Bei diesem höchst mangelhaften Zustande des Nachrichtendienstes im europäischen Markte über die Grösse von

Vorrat und Bedarf in Getreide können unangenehme Überraschungen mit Preisschwankungen nach der einen oder anderen Seite um so weniger ausbleiben, je mehr Europa den wichtigsten Teil des Weltmarkts für Getreide darstellt.

§ 63. *Mängel der nordamerikanischen Getreidestatistik.* Es würde indes unzutreffend sein, aus diesen Darlegungen zu folgern, die nordamerikanische Getreidestatistik sei nach jeder Richtung vollkommen. Das ist keineswegs der Fall. So werden z. B. die sogenannten WESTLICHEN ABLIEFERUNGEN auf den acht Hauptmärkten im Innern des Landes von Eisenbahnagenten und Elevatorenleuten getrennt veröffentlicht und dabei im Eisenbahnverkehr nur die Zahl der Waggon gezählt, die dann mit einer Schätzungsziffer für den Durchschnittsinhalt der einzelnen Wagen vervielfältigt werden, um die Zufuhrmenge in Bushels zu erhalten. Hierbei ist zunächst eine Kontrolle nötig hinsichtlich der möglichen Veränderung der Schätzungsziffer für den Inhalt des Durchschnittswagens. Wenn bei der fortschreitenden Einführung immer grösserer Eisenbahngüterwagen wieder einmal eine Erhöhung dieser Ziffer vorgenommen wird, so ist das bei jedem Vergleich mit den vorausgehenden Ablieferungsziffern zu beachten. Es ist ferner zu berücksichtigen, dass bei dieser getrennten Anschreibung und Veröffentlichung DANN stets Doppelanschreibungen eintreten, wenn das gleiche Getreidequantum infolge eines lokalen Getreidemangels durch mehrere dieser westlichen Hauptplätze transportiert wird. Endlich gestatten die persönlichen Beziehungen führender Terminspekulanten zu diesen Einzelanschreibern gelegentlich ein Zurückhalten dieser Ziffern der westlichen Ablieferungen.

Die STATISTIK DER GETREIDEVORRÄTE IN DER HAND DES HANDELS an 1000 Plätzen Nordamerikas wird wieder von einer anderen Stelle, nämlich von dem Privatbureau Bradstreet's ermittelt und zwar nach freiwilligen Angaben der nordamerikanischen Elevatoren. Es liegt nahe, dass so grosse Interessengruppen, wie der nordamerikanische Elevatorenring, diesen ganzen Nachrichtendienst gelegentlich mehr zur Fälschung der Marktmeinung im Interesse ihrer Privatspekulationen und weniger zur Aufklärung des tatsächlichen Verhältnisses von Vorrat und Bedarf verwenden, wie das namentlich im Frühjahr 1898 der Fall war. Aber auch die Ziffern der sogenannten OFFIZIELLEN SICHTBAREN GETREIDEVORRÄTE, welche sich auf den Inhalt der öffentlichen Elevatoren beziehen und amtlich bekannt gegeben werden, waren im Frühjahr 1898, als um den Leiter-Corner grosse Kapitalkräfte kämpften, vielfach gefälscht u. s. w. Eine zuverlässigere Verwendung all dieser nordamerikanischen Nachrichten der Getreidestatistik ist deshalb in Europa nur von einer Stelle aus möglich, welche die hier nötigen direkten Korrespondenten in Nordamerika unterhält, um jede dieser Ziffern nicht nur abzudrucken, sondern auch auf ihre Zuverlässigkeit kritisch prüfen zu können.

§ 64. *Vorschläge für eine europäische Getreidestatistik.* Wenn Nordamerika auch bei der Einrichtung seiner Getreidestatistik nach dem Grundsatz gehandelt hat: „ALLES MUSS GROSSARTIG SEIN!“, dann sollte füglicher Weise in Europa bei der endlichen Einrichtung einer entsprechenden Getreidestatistik nicht nach dem anderen Grundsatz gehandelt werden: „ALLES MUSS IM KLEINLICHEN HÄNGEN BLEIBEN!“ —

Wenn die VEREINIGTEN STAATEN VON NORDAMERIKA MIT KANADA täglich, wöchentlich und monatlich ihre ZUSAMMENGEFASSTEN getreidestatistischen Nachrichten nach Europa schicken, so wird dazu eine Veröffentlichung der europäischen Getreidestatistik nach 25 oder mehr EINZELSTAATEN nur wenig passen. Dem vereinigten Nordamerika gegenüber kann NUR EIN VEREINIGTES EUROPA für den Weltmarkt gleichbedeutungsvolle statistische Nachrichten liefern.

Wenn DIE GROSSE PRAXIS NORDAMERIKAS nach JAHRZEHNTE LANGER ERFAHRUNG ein BESTIMMTES SYSTEM von Getreidestatistik herausgebildet hat, so sollte Europa die GROSSEN VORZÜGE dieses Systems SICH ZU NUTZEN MACHEN. Als solche wären namentlich zu nennen:

1. Jeder PRAKTISCHE NACHRICHTENDIENST für den Getreidemarkt muss TUNLICHST RASCH arbeiten. Bei wöchentlichen Erhebungen sollte eine Veröffentlichung binnen 3 mal 24 Stunden selbst für ganz Europa schon deshalb eingehalten werden, damit die europäischen Nachrichten gleichzeitig mit den nordamerikanischen im Weltmarkt erscheinen.
2. Im Interesse tunlichster Raschheit der Veröffentlichung muss sich die ERHEBUNG AUF DAS WICHTIGSTE BESCHRÄNKEN. Die Getreidebewegung zu den Märkten in Nordamerika wird nach den Zufuhren der 8 Hauptmärkte im Westen (Chicago, Milwaukee, Minneapolis, Duluth, St. Louis, Toledo, Detroit und Kansas-City) beurteilt, trotzdem zwischen dieser westlichen Linie und dem atlantischen Ozean noch sehr viel Getreide gebaut und zum Markte gebracht wird. Aber für die Bedürfnisse der Praxis genügt diese Beschränkung auf die 8 Hauptmärkte. Jede vollständige Ermittlung bleibt vor allem den, alle 10 Jahre durchgeführten Zensusberichten überlassen.
3. Mit der GETREIDEANBAU- und ERNTESTATISTIK ist eine PRAKTISCH organisierte GETREIDEBEWEGUNGS- und VORRATSSTATISTIK der Art zu verbinden, dass diese Erhebungen sich GEGENSEITIG ERGÄNZEN UND GEGENSEITIG KONTROLLIEREN (vergleiche das Beispiel für Nordamerika auf Seite 91), um so zu immer zuverlässigeren Erhebungsergebnissen zu gelangen.

Dabei wären gleichzeitig die DEM NORDAMERIKANISCHEN GETREIDENACHRICHTENDIENST heute noch ANHAFTENDEN GRÖßEREN MÄNGEL ZU VERMEIDEN. Als solche sind insbesondere zu bezeichnen:

1. DIE ZERSPLITTERUNG in der Erhebung dieser Nachrichten und die deshalb erläuterte weitgehende ABHÄNGIGKEIT DERSELBEN von den FÜHRENDEN SPEKULANTEN AN DEN GETREIDETERMINBÖRSEN.
2. Die mit Rücksicht auf die Getreideterminbörsen vielfach TÄGLICHEN Erhebungen und Veröffentlichungen, während den Bedürfnissen einer soliden Preisbildung mit WÖCHENTLICHEN Erhebungen genügt wäre.
3. Die UNTERLASSUNG einer ZUSAMMENFASSENDEN KRITISCHEN VERARBEITUNG all dieser Nachrichten AN EINER UNABHÄNGIGEN STELLE, wodurch allein der kritiklosen Masse des Volkes eine uninteressierte Marktmeinung geboten und schon innerhalb kürzerer Zeit wesentliche Fortschritte im besseren Ausbau des Nachrichtendienstes erzielt werden können.

Endlich wären die PREISNACHRICHTEN für die Masse der Getreideinteressenten in der Weise zu verbessern, dass unter Vermittlung und Kontrolle der Zentrale in den geeigneten Marktplätzen nicht nur die heute an Ort und Stelle gezahlten Getreidepreise, sondern auch die PREISGLEICHUNGEN ZU DEN HEUTIGEN OFFERTEN IM WELTMARKTE bekannt gegeben würden. So kämen für Deutschland z. B. die täglichen Offerten des Auslandes in Antwerpen, Rotterdam, Hamburg, Königsberg und Passau in Betracht, welche durch Hinzurechnung von Zoll, Frachten und Spesen für den betreffenden Ort vervollständigt würden. Die heute statt dessen teilweise üblichen Weltmarktsvergleiche auf Grund der Preise in New-York, Liverpool, Odessa, Riga, Paris u. s. w. sind um deswillen irreführend, weil die Lokopreise an diesen Plätzen vielfach durch lokale Spekulationen verschoben sind, weil es zuverlässige Marktpreise für russische Plätze nicht gibt und weil die in den Zeitungen bekannt gegebenen Frachtsätze für die Haupttrouten des internationalen Getreideverkehrs sich keineswegs mit den von grösseren Verfrachtern wirklich bezahlten Frachten decken. Eine sichere Unterlage zur Beurteilung der Preislage des Weltmarktes bietet allein die tägliche Offerte des Auslandes im Inlande. Hier ist die grössere Raschheit des Nachrichtendienstes für die Praxis von ganz besonderer Bedeutung. Preisangaben von gestern und vorgestern, welche heute erst eintreffen, sind schon verspätet. Durch telegraphische Übermittlung können die TÄGLICHEN Offerten des Auslandes UM 4 UHR NACHMITTAGS etwa an den verschiedenen Orten eintreffen. Und um dieser Vergleichung des inländischen mit dem ausländischen Preise eine zuverlässigere Unterlage zu bieten, sollten an all diesen Marktplätzen PROBEN der entsprechenden AUSLÄNDISCHEN GETREIDETYPEN, auf welche sich die täglich zu sammelnden Offerten beziehen, zur Verfügung gehalten werden. —

Die Wirkung einer solchen durchgreifenden Aufklärung der Marktlage kann in einer stetigeren Bewegung der Getreidepreise nicht lange auf sich warten lassen.

Vierter Teil:

Anhang.

Hinweis

Der Anhang enthält Tabellen und erläuternde Texte.
Dieser Teil des Buches wird nach und nach ergänzt.