

# Wesen und Wert der Zentralproduktenbörsen

Von  
Kurt Wiedenfeld



Duncker & Humblot *reprints*

DOI <https://doi.org/10.3790/978-3-428-57161-1>

Reprinted by permission of the publisher from Management Science 1974, 10(1), 1-10. DOI: 10.1287/mnsc.10.1.1

FOR PRIVATE USE ONLY | AUSSCHLIESSLICH ZUM PRIVATEN GEBRAUCH

**Wesen und Wert**  
der  
**Zentralproduktenbörsen.**

---



# Wesen und Wert der Zentralproduktenbörsen.

**Akademische Antrittsrede**  
gehalten  
in der Universität Berlin am 10. Dezember 1902  
von  
**Kurt Wiedensfeld.**

---

Sonderabdruck aus Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung 10. XXVII. 2.



**Leipzig,**  
Verlag von Dunder & Humblot.  
1903.



Das Verkehrscharakteristikum der mittelalterlichen Stadtwirtschaft und auch noch der neuzeitlichen Territorialwirtschaft ist der städtische Markt, auf dem in erster Linie die Bürger der Stadt als Konsumenten und als Produzenten den unmittelbaren Güteraustausch mit der Landbevölkerung der Umgegend pflegen, auf dem aber auch die wenigen von weiterher kommenden und den Handel schon als selbständigen Erwerbszweig betreibenden Kaufleute ihre Waren direkt den städtischen und ländlichen Verbrauchern zum Kauf anbieten. Das unmittelbare Auftreten der Produzenten und der Konsumenten ist das entscheidende Merkmal des Marktes, während daneben die nur in langen Zwischenräumen sich wiederholenden Messen hauptsächlich dem Verkehr der Kaufleute untereinander dienen, sich aber ebenfalls noch auf der Heranschaffung der umzusetzenden Warenposten selbst aufbauen — eine Organisation des Handels, wie wir sie auch heute noch in den wenig entwickelten, eben erst dem Stadium der Hauswirtschaft entrissenen Gebieten, wie etwa Sibirien, wiederfinden.

Für den Geldverkehr schon früher, für den Warenhandel allem Anschein nach erst im 17. Jahrhundert, hat sich auf diesem Unterbau der Märkte und Messen ein weiteres Stockwerk, die Börse, erhoben; und es ist für das Wesen dieser neuen Einrichtung bezeichnend, daß der Getreidehandel Amsterdams es ist, der die erste und für lange Zeit einzige Warenbörse zur Entstehung gebracht zu haben scheint. Denn während die Handelsemporien früherer Zeiten sich auf den Umsatz hochwertiger Fremdgüter und auf den Geldverkehr gestützt hatten, zieht Amsterdam einen wesentlichen Teil seiner Weltbedeutung im 17. und 18. Jahrhundert aus der Vermittlerstellung, die seine Kaufmannschaft, die Erbin zugleich von Lübeck und von Antwerpen, in dem Getreideverkehr zwischen den baltischen Gebieten einerseits, West- und Südeuropa andererseits sich errungen

hat. Zum erstenmal ist damit ein Massengut zum Gegenstand des Welthandels geworden, und nun erscheint auch im Warenumsatz die Organisationsform, die dem Welthandel entspricht: die Börse; sie unterscheidet sich vom Markte dadurch, daß auf ihr im wesentlichen nur Kaufleute miteinander handeln — von der Messe durch die Häufigkeit der Versammlungen — vom Markt und von der Messe dadurch, daß nicht die Warenposten selbst mitgebracht werden, sondern daß regelmäßig nach Proben mehr oder weniger bestimmter Art gehandelt wird. Ja es scheint sogar, daß schon Amsterdam den Handel nach Qualitätstypen ausgebildet und damit den Grund zu der Geschäftsform des Terminhandels gelegt hat. Diese Geschäftsform ist dann der Pfeiler geworden, auf den sich das oberste, noch neue Stockwerk des ganzen Baues stützt: die Zentralbörse.

Der Handel nach Probe ist nämlich, so beweglich er auch gegenüber dem Handel mit den ganzen Warenposten erscheint, doch noch unmittelbar an die Beschaffenheit des noch irgendwo für den verfügenden Kaufmann lagernden Getreides, vor allem aber an das Vorhandensein und die Erreichbarkeit bestimmter Getreidemengen gebunden. Es ist daher unter dieser Geschäftsform nicht möglich, auch nur Getreide, das von den fernen Gestaden eines fremden Landes her unterwegs ist und bis zu dessen Ankunft Monate vergehen, noch während der Fahrt weiter zu begeben; der europäische Importeur muß vielmehr während der ganzen langen Zeit das schwere Risiko der Preisbewegung auf seinen Schultern behalten, und selbst wenn er dann endlich in den Besitz der Ware oder einer größeren Probe gekommen ist, dann gelingt es nicht immer, gerade für diese bestimmte Qualität sofort einen Käufer zu finden, das Risiko also jetzt wenigstens abzuwälzen. Das Interesse aber, den Preis eines für vorteilhaft gehaltenen Augenblicks sich sichern zu können, mußte an Bedeutung gewinnen, je weiter der Kreis der in den Handel einbezogenen Länder sich ausdehnte; denn um so weniger übersichtlich und berechenbar wurde das preisbestimmende Verhältnis zwischen Vorrat und Bedarf, um so mehr steigerte sich andererseits die Verschiedenheit der Qualität. Vollends differenzierten sich bei den Konsumenten mit der Geschmacksbildung, nicht dem letzten Zeichen vorwärtsschreitender Kultur, mehr und mehr die Ansprüche, die an die Beschaffenheit des jeweilig verlangten Einzelpostens gestellt wurden. Produktion und Konsumtion verlangen also, daß der Handel immer mehr mit ganz speziellen Qualitäten sich befaßt — das Interesse der Preissicherung verlangt umgekehrt, daß ein stets aufnahmebereiter,

an die Einzelqualität sich nicht bindender Markt dem Handel zur Verfügung stehe. Das ist ein Widerstreit der Anforderungen an die Organisation, dem nur die Ausbildung einer neuen Geschäftsform abhelfen konnte: für die Aufgabe der Preisficherung mußte ein Mittel gefunden werden, die Qualitätsspezialitäten und sonstigen Besonderheiten des Einzelfalls auszuschalten. Infolgedessen hat sich aus dem Handel nach Provenienztypen, der schon freier in der Bewegung ist als der Handel nach Spezialproben, nach und nach der Börsenterminhandel herausentwickelt. Seine Eigenart ist nicht in den Äußerlichkeiten, die unser famoses Börsengesetz dafür angibt, zu suchen; sie besteht vielmehr darin, daß durch — fixierten oder nicht fixierten — Börsenbrauch alle Bestandteile eines Kaufvertrages mit Ausnahme der Preisfestsetzung der Willkür der Parteien entzogen sind, daß insbesondere für die Qualität eine einheitliche Norm aufgestellt wird<sup>1</sup>.

Eine derartige Qualitätsnorm kann sich selbstverständlich in den Einfuhrgebieten, die von überall her ihr Getreide beziehen, nicht auf eine bestimmte Provenienz stützen, wie das in den Ausfuhrländern möglich ist; sie muß sich vielmehr mit allgemeineren Angaben begnügen, so namentlich mit der Forderung eines Mindesteinheitsgewichts, und kann höchstens bestimmte Provenienzen ausschließen. Infolgedessen können aber weder die Produzenten noch die Konsumenten sich dieser Geschäftsform regelmäßig bedienen, da sie ja beide mit ganz bestimmten Qualitäten es zu tun haben. Das Termingeschäft ist mithin nicht dazu bestimmt, den Vorrat unmittelbar an den Bedarf heranzubringen; es soll diesem Endzweck alles Handels vielmehr nur mittelbar dadurch dienen, daß es dem Händlerstand ermöglicht, sich gegen Preisfluktuationen einigermaßen zu sichern, daß es ihm also den Mut zu weitfichtigen Operationen kräftigt. —

Diese ursprüngliche Bedeutung des Terminhandels als einer Begleiterscheinung des Effektingroßhandels ist heute jedoch in den Schatten getreten vor der Bedeutung, die der Terminhandel als Erfüller einer selbständigen Funktion gewonnen hat, und die unmittelbar mit der Heranbildung von Zentralproduktenbörsen zusammenhängt.

---

<sup>1</sup> Dieser Definition, die ich in der Schrift „Die Börse in ihren wirtschaftlichen Funktionen und ihrer rechtlichen Gestaltung vor und unter dem Börsengesetz“ (Berlin-München, 1898) formuliert habe, hat sich Ehrenberg im Handwörterbuch der Staatswissenschaft, 2. Aufl., s. v. Börse ausdrücklich angeschlossen.



Im Großhandel ist ein Doppeltes vereinigt: einmal hat er örtlich und zeitlich Vorrat und Bedarf auszugleichen, indem er die am Produktions- oder Stapelort entbehrlichen Überschussmengen an die Stätten des Mehrbedarfs überführt, und indem er die zeitlich entbehrlichen Mengen für spätere Tage geringerer Ernten aufspeichert; zweitens hat er aber auch in Wechselwirkung mit dieser ersten Funktion die Preise zu bilden, wobei er sich zwar auf die im tatsächlichen Vorrat und Bedarf, sowie in sonstigen Tatumständen gegebenen Grundlagen stützt, wobei jedoch auch persönliche Meinungen und Einflüsse ein entscheidendes Wort mitreden, wobei also Angebot und Nachfrage zum Ausgleich kommen. Man kann hier nach — nach dem Vorgang Ehrenbergs, der allerdings die Aufgaben anders verteilt<sup>1</sup> — eine effektive Funktion des Großhandels unterscheiden — sie gleicht Vorrat und Bedarf aus — und eine spekulative Funktion — sie gleicht Angebot und Nachfrage aus; jene findet in der Verschiebung der Gütermassen, diese in der Preisbildung ihren Inhalt.

Die Entwicklung des Welthandels, die namentlich im letzten Viertel des vergangenen Jahrhunderts immer gewaltigere Getreidemassen in Bewegung gesetzt und immer neue Länder zur Bedarfsdeckung herangezogen hat, die infolgedessen aus dem Großhandel einen ungemein komplizierten Apparat gemacht und ihn zur Berücksichtigung früher ganz unbekannter Verhältnisse und Vorgänge gezwungen hat — diese Entwicklung in die Breite und in die Tiefe hat, der allgemeinen Tendenz moderner Wirtschaftsführung folgend, eine organische Arbeitsteilung für den Getreidegroßhandel heraufgeführt, bei der jene Doppeltheit der Funktionen naturgemäß die Richtung angibt: man muß heute mit dem effektiven und dem spekulativen Handel als zwei sich zwar vielfach berührenden, aber doch selbständig nebeneinander stehenden Erwerbszweigen rechnen. Zwar nicht in dem Sinne, daß nun etwa der eine Kaufmann ausschließlich mit der Funktion der Preisbildung befaßt und an dem Hin- und Herschieben der Gütermengen gar nicht beteiligt ist, oder daß ein anderer Kaufmann ausschließlich auf den Massenausgleich bedacht ist und in die Preisbildung gar nicht eingreift — so reinlich pflegt

---

<sup>1</sup> Ehrenberg bezeichnet als Effektivhandel die Funktion des örtlichen, als Spekulativhandel die des zeitlichen Ausgleichs; mir will aber scheinen, daß der Kaufmann, der einen Warenposten zu späterer Verwertung einstreifen auf Lager nimmt, sich in der Funktion nicht von dem Händler unterscheidet, der einen solchen Warenposten von einem Ort zum andern dirigiert.

im praktischen Leben sich diese Arbeitsteilung nicht darzustellen; aber doch in dem Sinne, daß der eine Kaufmann ganz überwiegend der Preisbildung, der andere dem Massenausgleich sein Interesse zuwendet.

Man hat sich das etwa so vorzustellen: der Effektivhändler, der seine Geschäftsverbindungen, seine Agenten und Vertreter in dichtem Netz über die von ihm bedienten Gebiete gelegt hat, stellt sich bei seinen Operationen in erster Linie die Frage: welche Mengen welcher Qualität sind hier oder dort verfügbar, und wo bringe ich sie am vorteilhaftesten, d. h. mit dem größten Gewinn unter?; die Preisgrundlage seiner Berechnungen entnimmt er den Preisnotierungen, wie sie an den wichtigsten Plätzen des internationalen Handels ihm zur Verfügung stehen. Der Spekulativhändler dagegen — ich vermeide des fatalen Nebenbegriffs wegen den Ausdruck Spekulant — sieht nicht so sehr auf die speziellen Verhältnisse des einzelnen Produktions- oder Konsumtionsgebietes, er richtet seine Aufmerksamkeit vielmehr auf die Gesamtheit der Weltermte und des Weltbedarfs; über deren gegenseitiges Verhältnis bildet er sich auf Grund eines weit verzweigten Nachrichtendienstes eine Meinung, und im Meinungsaustausch mit den anderen Händlern gleicher Funktion, im gegenseitigen Abwägen und Reiben kommen dann die Preise zu stande, die zwar von jenen Operationen der Effektivhändler maßgeblich mit beeinflusst werden, die ihnen aber auch ganz wesentlich mit zu Grunde liegen.

Diese Arbeitsteilung hat über die Personengruppen hinaus die örtlichen Organisationen ergriffen; aus der großen Zahl von Börsen, die sich mehr oder minder dicht über alle Länder konzentrierter Produktion oder Konsumtion ausgebreitet finden, haben sich einige Plätze herausgehoben, die überwiegend das Geschäft der Preisbildung besorgen und infolgedessen eine überragende Bedeutung erlangt haben, die deswegen passend als Zentralsbörsen zu bezeichnen sind; bilden sie doch die Punkte der Welthandelsorganisation, nach denen wegen ihrer Preisnotierungen aller Augen gerichtet sind, deren Einfluß sich daher über die ganze Erde erstreckt. Wie in Chicago oder Newyork, in London, Liverpool, Berlin die Getreidepreise stehen, das spürt der Landwirt im innersten Argentinien und Rußland, in Indien und in Australien; wurden doch lange Jahre hindurch die Roggenpreisnotierungen der Berliner Produktenbörse regelmäßig auf allen russischen Bahnhöfen der Produktionsgegenden angeschlagen, und wird doch noch heute in einem so wichtigen und einflußreichen Weizenland wie

Argentinien der Preis der Hafenstädte ganz unmittelbar von Europa aus nach der Maßgabe der hiesigen Notierungen „diktiert“<sup>1</sup>. Ebenso stehen in ihrer Preisentwicklung die kleineren Börsen, wie sie für Deutschland in Königsberg, Danzig, Stettin, Breslau, Hamburg u. s. w. bestehen, in Abhängigkeit von der nächstbenachbarten Zentralbörse, wie sich namentlich bei Unregelmäßigkeiten der Preisbildung wiederholt gezeigt hat. Die Lokalbörsen, zu denen trotz seines enormen, den Berliner Umsatz übertreffenden Effektivverkehrs auch Mannheim zu rechnen ist — die kleineren Börsen dienen so gut wie ausschließlich in Einfuhr und Ausfuhr dem Effektivbedürfnis der von ihnen unmittelbar bedienten Gebiete; die Zentralbörsen stellen in ihrer Gesamtheit das äußerlich nicht faßbare und doch reale Gebiet des Weltmarktes dar.

Wie nun die Geschäftsform des Handels Zug um Zug dem Markt und der Messe, wie der Handel nach Probe und Provenienztype der Effektivbörse, so entspricht der Zentralbörse die Form des Termingeschäfts. Zwar bietet dies durchaus nicht die einzige Möglichkeit zu spekulieren; selbst im Kassageschäft können, wie namentlich die Gepflogenheiten der Newyorker Effektenbörse immer wieder deutlich machen, die wildesten Manöver ausgeführt werden. Aber das Termingeschäft stellt die technisch vollendetste, den Kapitalmarkt am wenigsten beanspruchende und die Tendenz am reinsten zum Ausdruck bringende Form dar, weil in ihm das ganze Interesse auf den Preis konzentriert ist, während alle übrigen Bedingungen ein für alle Mal durch den Börsenbrauch festgelegt sind, und weil diese Gleichmäßigkeit der Bedingungen die freieste Beweglichkeit, die Sicherheit jederzeitiger Handelsmöglichkeit gewährleistet: aus dem Mittel der Preisicherung ist ein Werkzeug der Preisbildung geworden. Daher finden wir denn auch das Termingeschäft so gut wie ausschließlich an den Zentralbörsen in Gebrauch, und ein lebhafter Terminhandel ist geradezu das Kennzeichen einer Zentralbörse geworden; an den kleineren Börsen wird von dieser Geschäftsform, selbst wenn börsenamtlich dafür die Bedingungen aufgestellt sind, tatsächlich doch so gut wie gar keine Anwendung gemacht.

---

<sup>1</sup> Aus dieser Tatsache darf man allerdings nicht mit Kaerger, Landwirtschaft und Kolonisation im spanischen Amerika (Leipzig 1901, Band I, S. 200) folgern, daß die argentinischen Verhältnisse ohne Einfluß auf die Preisbildung des Weltmarktes seien; nur werden sie nicht von Buenos Ayres aus unmittelbar zur Geltung gebracht, vielmehr durch die europäischen und nordamerikanischen Zentralbörsen in Rechnung gestellt.

Das Wesen der Zentralproduktenbörsen und damit ihr Wert liegt also darin, daß an ihnen der Preisbildungsprozeß sich konzentriert, daß hier die eine Funktion des Handels arbeitsteilig zu schärferer Ausbildung gelangt ist; und wenn auch zu der Verkleinerung der Preisschwankungen, wie sie in den letzten Jahrzehnten gegenüber früheren Zeiten zu beobachten ist, unzweifelhaft die Hebung der Beförderungstechnik und namentlich die Verbesserung des Nachrichtenendienstes, die übrigens das ganze Gebäude der Zentralproduktenbörse trägt, zu erheblichem Teil beigetragen haben — nicht die geringste Ursache ist auch in der Spaltung der Funktionen zu erblicken, die den Blick des Spekulationhändlers gegenüber den Einzelerrscheinungen freier gemacht und auf das Ganze konzentriert hat. —

Andererseits ist es aber auch natürlich, massenpsychologisch begreiflich, daß sich gegen die Zentralproduktenbörsen und die ihnen typische Geschäftsform in allen Ländern gleichmäßig der ganze Groll aller derer heftig wendet, die in den letzten Jahrzehnten von der Preisbewegung nachteilig betroffen worden sind: in Mittel- und Westeuropa ebenso wie in Nordamerika hat die landwirtschaftliche Bevölkerung die Zentralbörsen und das Termingeschäft für den Preisrückgang verantwortlich gemacht; man hält sich an die äußere Erscheinungsform, weil man den inneren Kern nicht treffen kann und deshalb an seine Maßgeblichkeit nicht glauben will. Man beweist damit aber nur, daß man die Kräfte, die hier tätig sind, falsch einschätzt: die persönlichen Einflüsse zu hoch, die sachlichen Ursachen zu niedrig.

Denn selbstverständlich treffen zwar an den Zentralbörsen die Personen aufeinander, nur durch ihre Vermittelung kommen die sachlichen Preisgrundlagen zur Wirkung: Angebot und Nachfrage, nicht unmittelbar Vorrat und Bedarf gleichen sich hier aus. Aber es kann doch einem Zweifel nicht unterliegen, daß die Personen nur dann ihre Meinung über den voraussichtlichen Preisgang auszudrücken vermögen, wenn sie sich dabei auf die realen Elemente stützen, wenn eine reale Macht hinter ihnen steht.

Dafür spricht schon mit entscheidendem Gewicht die Tatsache, daß die gewaltsamen Störungen der Preisentwicklung, die in den letzten Jahren von Berlin und Chicago ausgegangen sind, sämtlich *à la hausse* geplant waren; den Cohn & Rosenberg, den Ritter & Blumenfeld, den Leiter erschien es möglich, nach einer schlechten Ernte soviel Getreide aufzukaufen und festzuhalten, daß sie die Preise dann schlechthin diktieren könnten. Noch nie hat es dagegen jemand für nützlich gehalten, gewaltsam *à la baisse* zu spekulieren — der

Preisrückgang hat sich regelmäßig, abgesehen von den unmittelbar auf den Zusammenbruch einer Hauffe folgenden Zeiten, viel gleichmäßiger vollzogen, als der in wilden Sprüngen vor sich gehende Preisaufschwung jener Perioden einer übertreibenden Hauffespekulation —; könnte es doch zur Durchführung eines Baissemanövers notwendig werden, immer neue Getreidemassen auf den Markt zu werfen, was aus Naturgründen sehr bald seine Grenze findet. Auch jene Hauffespekulationen sind nun trotz der großen Kapitalien, die ihnen namentlich der Chicagoer Milliardärsohn Leiter im Jahre 1897/98 dienstbar gemacht hat, alsbald mit jähem Ruck zusammengebrochen, als die tatsächlichen Voraussetzungen der Berechnungen sich als falsch erwiesen, als unter dem Einfluß der gesteigerten Preise immer neue Massen auf den Markt kamen und schließlich eine bessere Ernte vollends den Hauffemanövern den Boden entzog: der Vorrat erwies sich als größer, denn angenommen war, und konnte daher wieder in Einklang mit der Nachfrage gesetzt werden. Der Preisrückgang der letzten drei Jahrzehnte läßt sich aus dem Heranziehen immer neuer Produktionsgebiete und aus der Verbilligung des Transports zu Lande und namentlich zu Wasser vollauf erklären, ohne daß es des Rückgriffs auf die angebliche Baissentendenz des Termingeschäfts bedarf.

Hat sich also auch der preisbildende Spekulativhandel zu einem selbstständigen Geschäftszweig entwickelt, so hat er sich doch vom Effektivhandel nicht völlig losgelöst — sich gar nicht völlig loslösen können; er geht nicht seine eigenen Wege ohne Rücksicht auf die realen Grundlagen des Getreidehandels. Und sind auch gewaltsame Störungen der regelmäßigen Preisbildung unzweifelhaft vorgekommen, so schließen doch auch sie sich stets entsprechenden Vorgängen in der Produktionsphäre an, und sie finden ungleich heftigere, die Preisnot bis zur Hungersnot gewaltsam steigernde Vorbilder in jenen früheren Zeiten, in denen Angebot und Nachfrage nur lokal zum Ausgleich gebracht werden konnten. Die Verselbständigung des Spekulativhandels und die Ausbildung der ihm dienenden Organe hat mithin derartige Auswüchse allerdings nicht zu beseitigen vermocht; sie hat aber doch durch die Verbreiterung des Wirkungsbereichs die Durchführung solcher Manöver immerhin erschwert. Auch durch die Zentralproduktenbörsen und ihren Terminhandel ist also die Preisbildung nicht Preiswillkür geworden. Dieser entscheidende Vorwurf trifft nicht zu. —

Dem gegenüber bedeutet es für die Volkswirtschaft eines

Landes einen entschiedenen Vorteil, wenn sie im Rate des Weltmarktes selbständig durch eine eigene Zentralbörse vertreten ist. Allerdings ist dieser Vorteil auf dem Gebiet des Getreidehandels nicht so handgreiflich wie auf dem des Geld- und Effektenverkehrs; aber zu beobachten war er doch auch in jenen Jahren, in denen die deutsche Zentralproduktenbörse, die Produktenbörse von Berlin, im Schmollwinkel des früheren Hospitals zum Heiligen Geist ein nur verstoßlenes Dasein führte: das Fehlen der amtlichen, unter der Kontrolle der gegenseitigen Interessen zu stande gekommenen Preisnotierung machte sich allenthalben sehr störend bemerkbar. Nicht am wenigsten bei den Landwirten selbst, die sich vorher nur allzusehr nach ihr gerichtet hatten und sich nun hilflos ihrer Richtschnur beraubt sahen. Die Händler konnten die Notiz leichter entbehren; sie erhielten von ihren Berliner Verbindungen nach wie vor die gewohnten Börsenberichte einschließlich der Preisangaben, und sie nutzten die Unwissenheit der Produzenten sicherlich zu einer Erhöhung der Risikoprämie aus<sup>1</sup>.

Und mit der vielersehten und dann vielgerühmten Vervollständigung der kleineren Börsen war es auch nichts; denn hier trat an die Stelle des Berliner Preisberichtes ganz allgemein der Preiszettel von Chicago, es war also nur eine umständliche Umrechnung nötig geworden und die Abhängigkeit vom Ausland ganz evident. Außerdem hat die Berliner Produktenbörse, eben als Zentralbörse, die Interessen der deutschen Volkswirtschaft geschlossen auf dem Weltmarkt zur Geltung gebracht; jetzt zersplitterten sich die Einflüsse, die Abhängigkeit vom Ausland mußte also stärker werden.

Es ist daher ziemlich allgemein mit einem Seufzer der Erleichterung begrüßt worden, als endlich die Berliner Produktenbörse ihre offizielle Tätigkeit wieder aufnahm, als ihre Preisnotierungen wieder regelmäßig erschienen. Man hat sich denn doch der Einsicht nicht verschließen können, daß Deutschland — mit seiner mächtig angewachsenen Bevölkerung im Westen, mit seinen Ausfuhrinteressen im Osten — unlöslich in das Getriebe des Weltmarktes verstrickt ist,

---

<sup>1</sup> Weiter von Handelsmühlen und Getreidehändler auf dem platten Lande haben mir gegenüber wiederholt ihre Abneigung gegen eine Änderung des Börsengesetzes damit begründet, daß sie bei dem Fehlen der Berliner Preisnotiz einen größeren Abschlag von den ihnen bekannten Preisen Berlins durchzusetzen vermocht und sich dadurch besser als früher gestanden hätten. Einer statistischen Prüfung entzieht sich ja leider diese Behauptung, da die „Marktpreisnotierungen“ für wissenschaftliche Zwecke unbrauchbar sind; sie ist aber innerlich in sehr hohem Grade wahrscheinlich.

und daß man deshalb dem Großhandel, der die Verbindung mit diesem Weltmarkt herstellt, nicht das Organ nehmen darf, das er sich zur Erfüllung seiner Aufgabe herausgebildet hat: das Bestehen einer Zentralproduktenbörse hat sich als unentbehrlich erwiesen. Es bleibt noch zu hoffen, daß der jetzige Zustand, der gesetzlich zum mindesten zweifelhaft ist, in nicht zu ferner Zeit auch die gesetzliche Anerkennung finden möge; denn gerade dem Handel gegenüber, der einschränkende Gesetze immer zu umgehen suchen wird, ist es doppelt bedenklich, eine solche Umgehung behördlich gleichsam zu sanktionieren. Eine Revision des Börsengesetzes, dieses recht bezeichnenden Produktes moderner Gesetzesmacherei, erweist sich mehr und mehr als unumgänglich: das Verbot des Getreideterminhandels muß fallen, weil diese Geschäftsform dem Wesen einer Zentralproduktenbörse adäquat ist; dafür müssen dann die Bestimmungen über das Terminregister auf den Getreidehandel ausgedehnt, im ganzen also beibehalten werden, weil die Funktion der Preisbildung für die Allgemeinheit zu wichtig ist, um unsachverständige Personen daran teilnehmen zu lassen, und weil nur in deren Fernhaltung, in dieser Negative, die Aufgabe des Registers liegt — eine Aufgabe, die es umso besser erfüllt, je weniger Personen darin eingetragen sind.

---