

die Beschaffung des zu verkaufenden Materials Voraussetzung ist, während beim Kaufgeschäft diese Sorge für das spekulierende Publikum wegfällt. Um die Operationen des Verkaufs ohne den Besitz von Wertpapieren zu ermöglichen, kennt die Börse noch das Zeitgeschäft (Termingeschäft), das vom Kassegeschäft dadurch abweicht, daß zwischen Kaufabschluß und Kaufabwicklung eine längere Zeit liegt, in der es dem Verkäufer möglich ist, die Papiere, die er zu liefern hat, einzukaufen und sich zu decken. An deutschen Börsen ist der Erfüllungstag der Zeitgeschäfte der letzte Werktag des laufenden oder eines späteren Monats. Wenn z. B. ein Börsenspekulant der Annahme ist, daß der Kurs eines zum Ultimohandel zugelassenen Papiers sinken wird, so wird er einen großen Betrag dieses Papiers vielleicht am Anfang des Monats einem Dritten verkaufen. Sinkt dann der Kurs, so wartet der Spekulant einen möglichst tiefen Stand ab, zu dem er das Papier kauft; hat er mit 156 verkauft und mit 150 sich gedeckt, so hat er an je 156 Mark 6 Mark verdient, also wenn er für 100000 Mark gekauft hat, so ist sein Gewinn 6000 Mark. Die gekauften Stücke liefert er nun am Schlusse des Monats demjenigen ab, der von ihm gekauft hat. So vollzieht sich das Zeitgeschäft an der Börse: zwischen Abschluß und Erfüllung des Geschäfts

liegt eine Spanne Zeit, die es beiden Kontrahenten möglich macht, die inzwischen eintretenden Preisveränderungen noch auszunützen. Um die Verlustgefahren zu beschränken, gibt es noch einige andere Arten Börsengeschäfte, die Prämien-, die Stellage- und die Kochgeschäfte. Auch können Zeitgeschäfte prolongiert werden durch die Reportgeschäfte, ev. auch durch Lombardgeschäfte. Durch das Zeitgeschäft wird es möglich, die Risiken aus Kapital- und Geldgeschäften zu vermindern, auf eine Ausgleichung des Kursniveaus hinzuwirken. Es ermöglicht aber auch der reinen Spekulation ein weites Feld der Betätigung, derjenigen Spekulation, die einzig und allein die Kursschwankungen ausnützt, um aus den Differenzen Gewinn zu ziehen. Das Zeitgeschäft ist an vielen Börsen verboten oder auch stark beschränkt. Es ist nämlich die Meinung vorherrschend, daß die Zeitgeschäfte in einem zu großen Umfang in Differenzgeschäfte ausgeartet sind, indem die einzelnen Käufer und Verkäufer gar nicht die Absicht haben, abzunehmen und zu liefern, sondern nur aus den entstehenden Differenzen zwischen Kauf- und Verkaufskurs gewinnen wollen. Machen wir uns den Vorgang an einem Beispiel klar. Es seien am Zeitgeschäft die zehn Personen A bis K beteiligt, die Geschäfte in dem nämlichen Papiere machen. Und zwar seien die Transaktionen folgende:

A	kauft für 20000	Mark von G,	also verkauft G für 20000	Mark
B	" "	30000 " " H,	" " H " 30000	"
C	" "	15000 " " I,	" " I " 15000	"
D	" "	30000 " " K,	" " K " 30000	"
E	" "	25000 " " F,	" " F " 25000	"

A	verkauft für 40000	Mark an F,	also kauft F für 40000	Mark
B	" "	10000 " " K,	" " K " 10000	"
C	" "	35000 " " I,	" " I " 35000	"
D	" "	5000 " " H,	" " H " 5000	"
E	" "	25000 " " G,	" " G " 25000	"

Im ganzen sind für 235000 Mark umgesetzt worden und zwar stellt sich für den einzelnen der Beteiligten die Rechnung wie folgt:

A	kauft für 20000	Mark und verkauft für 40000	Mark; hat demnach zu liefern 20000	Mark
B	" "	30000 " " " " 10000	" ; hat abzunehmen 20000	Mark
C	" "	15000 " " " " 35000	" ; hat zu liefern 20000	Mark
D	" "	30000 " " " " 5000	" ; hat abzunehmen 25000	Mark
E	" "	25000 " " " " 25000	" ; ist glattgestellt	
F	" "	40000 " " " " 25000	" ; hat abzunehmen 15000	Mark
G	" "	25000 " " " " 20000	" ; hat abzunehmen 5000	Mark
H	" "	5000 " " " " 30000	" ; hat zu liefern 25000	Mark
I	" "	35000 " " " " 15000	" ; hat abzunehmen 20000	Mark
K	" "	10000 " " " " 30000	" ; hat zu liefern 20000	Mark.

Wenn wir nun nachprüfen, wieviel zu liefern resp. abzunehmen ist, so ergibt sich, daß die Umsätze in Höhe von 235000 Mark durch eine Lieferung bzw. Abnahme von 85000 Mark ausgeglichen wurden, und zwar wie folgt:

A	hat an B für 20000	Mark zu liefern;
C	" " I " 20000	" " "
H	" " D " 25000	" " "
K	" " F " 15000	und an G für
	5000	zu liefern.

E hat sich glattgestellt. Diese Beträge sind tatsächlich zu liefern bzw. abzunehmen. Außerdem sind aber auch die Differenzen zu berichtigen, die aus der Kursverschiedenheit der einzelnen Geschäfte entstanden sind. A kauft z. B. von G für 20000 Mark, sagen wir zum Kurse von 150, hat also an G 30000 Mark zu bezahlen, er verkauft an F zu 155, hat also von F 62000 Mark zu bekommen. Diese ganzen Summen werden nicht ausbezahlt, sondern nur die Differenzen, die zwi-