

Hudson, W. L.

Article — Digitized Version

## Die Londoner Metallbörse

Wirtschaftsdienst

*Suggested Citation:* Hudson, W. L. (1959) : Die Londoner Metallbörse, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 39, Iss. 4, pp. 220-222

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/132787>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Die Londoner Metallbörse

W. L. Hudson, London

In der Whittington Avenue, einer niemals ganz taghellen Verbindungsgasse zwischen der imposanten Leadenhall Street und dem eigentlich gar nicht in die als City von London weltbekannte Quadratmeile des Londoner Banken- und Börsenzentrums gehörenden Fleisch- und Geflügelmarkt, dem Leadenhall Market, steht ein höchst unscheinbares, früh-viktorianisches Bürohaus, in dem sich zu ebener Erde die London Metal Exchange, die Londoner NE-Metallbörse, befindet. Nach Zeitbegriffen, wie sie in der ehrwürdigen City von London gelten, ist die Londoner Metallbörse eine völlig neuzeitliche Einrichtung. Zwar geht ihre Vorgeschichte, wie die aller Londoner Börsen und Warenmärkte, auf gelegentliche Zusammenkünfte von „business gentlemen“ in den historischen Kaffeehäusern, wie sie lange vor Anbruch der napoleonischen Ära stattfanden, zurück. Erinnerung man jedoch daran, daß selbst um die Mitte des 19. Jahrhunderts in der Welt nicht mehr als 29 000 t Kupfer, 17 000 t Zinn, 100 000 t Blei und 33 000 t Zink jährlich gefördert wurden, so ist es verständlich, daß eine Metallbörse nach heutigen Begriffen damals noch nicht nötig war. So geht denn die Gründung der Londoner Metallbörse, wie wir sie heute kennen, erst auf das Jahr 1882 zurück. Es ist vielleicht einer jener Zufälle, an denen auch die Weltwirtschaftsgeschichte nicht arm ist, daß es das gleiche Jahr war, in dem Kupfer aus der „fabulösen“ Anaconda-Mine im USA-Staat Montana zum erstenmal auf den Weltmarkt gelangte. Sechs Jahrzehnte lang danach blieben die USA allerdings noch Großlieferant der Welt — vor allem an Kupfer, aber auch an Blei und Zink —, und erst dann, nach dem zweiten Weltkrieg, erfuhr der Metallhandel eine grundlegende Wendung: trotz der gewaltigen Eigenproduktion (bis auf Zinn) wurden die USA auch zum Einfuhrland. Die Rolle der Londoner NE-Metallbörse als Weltzentrum für den Metallhandel hat jedoch unter diesem Wandel ebenso wenig gelitten, wie dies in den letzten vier Jahren vor dem ersten Weltkrieg unter der Konkurrenz der damals florierenden Berliner und Hamburger Kupfer- und Zinnbörsen der Fall gewesen war.

## DER „RING“

Ebenso unscheinbar wie das Gebäude der Londoner Metallbörse ist auch der Börsenraum selbst. Er erhebt keinen Anspruch auf die Bezeichnung „Saal“. Es ist ein schlichter, nicht eben großer Raum mit Oberlicht — ein Raum, in dem sich eigentlich nichts befindet als vier im Rondell angeordnete, lederbeschlagene (50 Jahre alt!) Bankreihen für die Seniorchefs, Mitinhaber und bevollmächtigten Angestellten der 27 Firmen, die Mitglieder der „London Metal Exchange Company“ sind. Die Kreismitte des Börsenraumes ist leer. Ob seiner runden Anordnung heißt der Börsen-

raum im City-Jargon: der Ring. Besuchern wird jedoch geflissentlich erklärt, daß es der Ring für Metallhändler ist und die Bezeichnung „Ring“ nicht etwa mit Boxkämpfen, Ringkämpfen oder Stierkämpfen im Zusammenhang steht. Die etwa hundert täglichen Besucher — 27 eigentliche Börsenmitglieder und 65 bis 75 Vertreter und akkreditierte Außenseiter-Interessenten, die während des Handels hinter den Bankreihen an den Wänden stehen — finden sich hier ausschließlich zu Geschäftszwecken ein. Die Angebote und Zuschläge erfolgen fast im Flüsterton. Unterbrochen wird die Stille im „Ring“ eigentlich nur, wenn der beamtete Börsensekretär jeden Aufruf — das heißt jede Börsensession — mit der Handglocke im wahrsten Sinne des Wortes einläutet. Er tut dies täglich zum erstenmal um Punkt 12 Uhr und ruft nach beendigtem Läuten laut und vernehmlich: „Copper, Gentlemen, Copper“ — Kupfer, meine Herren, Kupfer ...

Je fünf Minuten lang wird im Ring — besser gesagt: auf den Bankreihen um den Ring herum — Kupfer, Zinn, Blei und Zink gehandelt. Sodann, um Punkt 12.20 Uhr, erfolgt eine zehn Minuten lange Pause, um den Händlern Gelegenheit zu geben, während dieser Zeit mit ihren Büros oder direkt mit ihren Kontrahenten zu sprechen. Dieselbe Reihenfolge und Aufrufprozedur wiederholt sich sodann zwischen 12.30 Uhr und 12.50 Uhr, und anschließend — bis 13.05 Uhr — tagt eine offiziöse Session („Kerb“), auf der auch andere NE-Metalle als Kupfer, Zinn, Blei und Zink gehandelt und auf Grund des freien Ausgleichs zwischen Angebot und Nachfrage preislich festgelegt werden können. Während der Kerb-Session vollzieht sich eine der wichtigsten Funktionen der Londoner Metallbörse: in einem Nebenraum setzen drei im vierzehntägigen Turnus wechselnde Vorstandsmitglieder auf Grund der vorangegangenen Börsenvorgänge die offiziellen, für alle Welt richtunggebenden Schluß- bzw. Settlementspreise für Kupfer, Zinn, Blei und Zink fest. Sie entsprechen in der Regel genau den Offertpreisen für Kassa-Metall in der letzten Minute des jeweils zweiten Vormittagsaufrufs.

Zwischen 15.45 Uhr und 16.30 Uhr einschließlich einer Pause von fünf Minuten finden weitere zwei je Fünf-Minuten-Aufrufe für Kupfer, Zinn, Blei und Zink mit einer anschließenden zweiten Kerb-Session bis 16.40 Uhr statt. Obwohl die Nachmittagsaufrufe laut Börsensatzung als „inoffiziell“ gelten, sind sie nicht minder wichtig als die „offiziellen“ Vormittagsaufrufe, zumal sie zeitlich in die New Yorker Börsenstunden fallen.

Die zum Handel in jedem der vier NE-Metalle in London zur Verfügung gestellte Zeit von täglich insgesamt je zwanzig Minuten, was die eigentlichen

Transaktionen anlangt, mag kurz erscheinen. Aber die Händler empfinden dies als technischen Vorteil. Die Kürze der Zeit ermöglicht es den Firmenchefs, persönlich anwesend zu sein und Rücksprache mit den anderen Börsenmitgliedern zu nehmen; außerdem ist man an der Londoner Metallbörse der Meinung, daß besonders bei starkem Angebot oder starker Nachfrage eine auf jeweils fünf Minuten konzentrierte Börsentätigkeit zu einer echteren Preisabstimmung führt, als dies sonst der Fall sein würde.

#### UMSÄTZE

Die Kontrakteinheiten für den Handel an der Londoner Metallbörse sind für Zinn 5 t bzw. die Mehrfachen von jeweils 5 t und für Kupfer, Blei und Zink 25 t bzw. die Mehrfachen dieser Normen. Dies sind, genau gesagt, die Mindesteinheiten für den Börsenhandel in London. Es gelten natürlich für jedes Metall ganz bestimmte Qualitätsbestimmungen sowie Lieferungsvorschriften. Die Lieferungstermine unterliegen jeweils der Abmachung zwischen Verkäufer und Käufer und können frühestens 24 Stunden (bzw. 72 Stunden an Freitagen) und spätestens drei Kalendermonate nach erfolgter Transaktion liegen. Für Promptlieferung bzw. Lieferung im laufenden Kalendermonat und Dreimonatslieferung erfolgen jeweils separate und praktisch immer unterschiedliche Preisnennungen und offizielle Notierungen.

Zur Zeit liegen die durchschnittlichen Tagesumsätze an der Londoner Metallbörse für Kassa und Termin zusammen bei 2 500 t Kupfer, 250 t Zinn, 1 100 t Blei und 1 300 t Zink. Obwohl, wie gesagt, die Nachmittagsaufrufe laut Börsenreglement „inoffiziell“ sind, kommt es häufig vor, daß an Nachmittagen mehr umgesetzt wird als an Vormittagen. Wirklich inoffiziell sind nur die Kerb-Umsätze, die denn auch in der Statistik der Londoner Metallbörse nicht enthalten sind. Sie sind jedoch in der Tat unerheblich, und die Kerb-Sessionen gelten in der Praxis mehr einer Preisabsprache für die im „Ring“ nicht gehandelten NE-Metalle.

Vor dem ersten Weltkrieg fiel an der Londoner Metallbörse nur der Umsatz an Kupfer und Zinn ins Gewicht. Er betrug 1913 523 000 t bzw. 134 000 t.

#### Entwicklung des NE-Metallumsatzes an der Londoner Metallbörse

(in t)

Jahr	Kupfer	Zinn	Blei	Zink
1924	368 225	208 525	278 450	218 125
1938	475 400	91 065	387 300	296 475
1954	253 400	29 550	159 100	194 825
1956	395 175	47 910	209 825	222 300
1958 <sup>1)</sup>	304 500	37 255	110 100	148 350

<sup>1)</sup> 1. Halbjahr.

Der hohe Umsatz des Jahres 1913 erklärt sich einmal aus Hortungen angesichts der heraufziehenden Kriegsgefahr und zum anderen natürlich daraus, daß andere NE-Metalle bzw. Ersatzstoffe damals fehlten. Die verhältnismäßig geringen Umsätze von 1954 sind darauf zurückzuführen, daß die Londoner Metallbörse nach der mehr als zehnjährigen Schließung während des Krieges und nach dem Kriege (worauf wir noch zu sprechen kommen werden) um diese Zeit noch nicht

wieder voll in Gang gekommen war und überdies Devisenbestimmungen den freien internationalen Handel, für den die Londoner Metallbörse typisch ist, hemmten und teils völlig unmöglich machten.

Den bisherigen Rekordumsatz an Kupfer brachte das Jahr 1937 mit 711 375 t gegenüber einem Tiefstand von 163 425 t im Jahre 1928. Der Zinn-Umsatz von mehr als 200 000 t im Jahre 1924 wurde an der Londoner Metallbörse bislang nie wieder erreicht; das Jahr 1953 brachte das bisherige Umsatz Tief für Zinn von nur 27 120 t. Der Jahresumsatz an Blei schwankte zwischen 482 000 t 1937 und 114 850 t 1934, der Zink-Umsatz zwischen 594 700 t 1937 und 92 225 t 1934.

Es sei im Rahmen dieser Ausführungen über die Londoner Metallbörse nur auf die Tatsache zumindest ebenso starker Schwankungen auch der Preise für Kupfer, Zinn, Blei und Zink in den 77 Jahren seit Börsengründung hingewiesen. Es sei jedoch erwähnt, daß Kupfer innerhalb dieser Zeitspanne tiefst 40 £ je Tonne und höchst fast 450 £ notierte, Zinn tiefst knapp über 50 £ und höchst an die 1 500 £, Blei tiefst 10 £ und höchst 180 £ und Zink tiefst 12 £ und höchst 182 £ erreichte.

#### FAUSTPFAND

Daß bei derartigen Umsatz- und Preisverschiebungen die Londoner Metallbörse in den 77 Jahren ihrer Geschichte nur äußerst selten die Insolvenz eines Mitgliedes erlebte, ist vor allem darauf zurückzuführen, daß von Anfang an eine recht hohe Kautions bei der als Treuhänder fungierenden London Metal Exchange Company hinterlegt werden mußte. Dieses Faustpfand zur Sicherheit gegen Nichteinhaltung von Verpflichtungen eines Börsenmitgliedes beträgt heute 20 000 £ Sterling pro Mitglied — viermal so viel wie vor dem zweiten Weltkrieg. Die ältere Generation von Börsenmitgliedern liebt es, sich hierzu wie folgt zu äußern: „Abgeschafft wurde an der Londoner Metallbörse im Laufe der Zeit nur der einstmal obligatorische Zylinderhut, nicht die nach wie vor obligatorische Kautions beim Börsenvorstand; sie ist vielleicht unnötig, was das Vertrauensverhältnis der einzelnen Börsenmitglieder zueinander anlangt, aber sie ist wohl erforderlich zur Wahrung des Vertrauens der Außenwelt in das gesprochene und geschriebene Wort der Mitglieder der Londoner Metallbörse — dies liegt im Zuge der Zeit.“

#### ZWANGSPAUSEN

Unmittelbar vor Ausbruch des ersten Weltkrieges, am 31. Juli 1914, wurde die Londoner Metallbörse auf 3½ Monate völlig geschlossen und funktionierte in den folgenden Kriegsjahren bei weitgehender Regierungskontrolle und Unterbindung fast jeglicher spekulativen Umsatztätigkeit nur teilweise. Im zweiten Weltkrieg kam die Londoner Metallbörse weitaus weniger glimpflich davon. Schon im April 1939 war von der Regierung eine offizielle Warnung an den Börsenvorstand ergangen, daß im Kriegsfall die Börse geschlossen, die Börsenvorräte an NE-Metallen von staatswegen beschlagnahmt und alle Bedarfs- und Lageraufkäufe seitens der Regierung unter Ausschaltung des privaten Handels in und außerhalb der Metallbörse vorgenommen werden würden. Jahrelang

lag der „Ring“ in dem Haus in der Whittington Avenue im Herzen der Londoner City öde und verlassen. Erst lange nach Kriegsende, am 5. August 1953, wurde erstmals wieder die Glocke geläutet und „Copper, Gentlemen, Copper“ gerufen. Allmählich fielen die letzten Regierungskontrollen über den Metallhandel und die Metallpreise, allmählich ging es an der Londoner Metallbörse wieder normal zu.

#### DIE ROLLE DER LONDONER METALLBORSE

Wir haben bereits eingangs erwähnt, daß sich in den Jahren, während der die Londoner Metallbörse zur Untätigkeit verurteilt war, grundlegende Veränderungen in der rein geographischen Richtung des Metallhandels vollzogen hatten. Vor allem hatten die USA aufgehört, die Welt in großem Ausmaß mit Kupfer, Blei und Zink zu versorgen. Im Gegenteil: die USA hatten — und haben noch heute — einen Importbedarf an diesen drei Metallen (ganz abgesehen von dem vierten, Zinn, für das die USA immer Einfuhrland waren). Daraus und aus der verminderten Bedeutung des Pfund-Sterling als internationaler Wertmesser war vielfach geschlossen worden, daß die Londoner Metallbörse ihre hervorragende Rolle ausgespielt habe. Hinzu kam noch ein weiteres Moment: das System der Londoner Metallbörse hat stets spekulative Manöver und Transaktionen nicht nur ermöglicht, sondern geradezu herausgefordert. Und für derartige Manipulationen, so hieß es nach dem zweiten Weltkrieg, gäbe es in der modernen Weltwirtschaft keine Rechtfertigung mehr.

Über das letztere Argument kann man denken, wie man will. Solange man jedoch an das System eines freien Handels und Güterstroms glaubt, solange wird sich ein spekulatives Element dort nicht ausschalten lassen, wo man bemüht ist, Preise auf Grund des konkreten und des eingeschätzten Verhältnisses zwischen Bedarf und Angebot auszuhandeln. Es ist zwar nicht die Aufgabe der Londoner Metallbörse, die Spekulation anzulocken und zu ermutigen; es ist jedoch auf der anderen Seite ebenso wenig ihre Mission, die Spekulation zu verhindern oder auch nur abzuschrecken. Es geht der Londoner Metallbörse darin wie jedem anderen Warenmarkt in der Welt: ihre Umsätze sind die Summe der Tätigkeit für Erzeuger, Verarbeiter und Verbraucher und der Tätigkeit, wenn man will, für die Kulisse mit spekulativen Mitläufern, die einen Konjunkturtrend vorausspüren oder vorausspüren vermeinen.

Es ist bei den Argumenten für und wider die Londoner Metallbörse hinzuzufügen, daß die London Metal Exchange niemals in der Hauptsache dahingehend fungierte oder auch nur fungieren sollte, ein unmittelbarer Lieferungsmarkt für bestimmte Metallmengen vom Primärerzeuger an den Schmelzer oder den das Metall weiterverarbeitenden Betrieb — geschweige denn den Konsumenten — zu sein. Derartige Kontrakte erfolgten von jeher und erfolgen

auch jetzt noch in der Regel durch die normalen privatwirtschaftlichen Kanäle unter Umgehung des Börsenhandels. Wir sprechen hier nicht von Ausnahmen, sondern wir sprechen von der Regel. Die Rolle einer Metallbörse wie der London Metal Exchange liegt auf ganz anderem Gebiet.

Sie liegt, was die Londoner Metallbörse anlangt, vor allem in zwei Punkten. Erstens bietet sie die Möglichkeit zur Deckung eines Sofortbedarfs oder zum sofortigen Abstoß eines Überschusses — in beiden Fällen in völlig unbeschränktem Ausmaß. Zweitens schafft sie für Erzeuger und Verbraucher, ebenfalls in unbeschränktem Ausmaß, die Möglichkeit einer Absicherung gegen Preisschwankungen nach einem zwischen beiden eingegangenen Lieferungsvertrag, einerlei wodurch solche Preisschwankungen hervorgerufen werden. Es wird in diesem Zusammenhang zwar oft bemängelt, daß diese Möglichkeit einigermaßen begrenzt ist, weil die Londoner Metallbörse offiziell keine Transaktionen über ein 90-Tage-Ziel hinaus kennt. Einmal aber ist dagegen zu sagen, daß diese Zeitspanne für terminliche Sicherheitsabdeckung fast immer genügt. Zum anderen liegt in den schließlich ja möglichen und zulässigen Prämiengeschäften des Londoner Metallhandels die weitere Fazilität, sich auf längere Sicht als drei Monate preislich zu schützen.

Die Tatsache, daß die internationale Arbitrage aus Nord- und Südamerika, Fernost und den europäischen Ländern die Londoner NE-Metallbörse seit Ende des zweiten Weltkrieges in steigendem Maße als verlässlichen, echten Preisindikator ansieht und als Sicherheitsventil in Hausse- und Baissezeiten gegen Übersteuerung oder Preissturz benutzt, spricht voll und ganz für ihre Existenzberechtigung. Selbst wenn man die gänzlich irrierte Auffassung unterstellen wollte, daß die internationale Arbitrage nur auf spekulativen Neigungen fuße, so wäre damit kein Gegenbeweis erbracht. Ganz abgesehen davon, daß ein spekulativer Beigeschmack zur Akzentuierung einer echten Tendenz gehört, steht hinter der internationalen Arbitrage, soweit sie von der Londoner Metallbörse ausgeht oder dort aufklingt, das echte Bedürfnis bei Erzeugern sowie Weiter- und Fertigverarbeitern, täglich ganz bestimmte Positionen zu kaufen oder abzugeben.

Es ist zwar richtig, daß die Londoner Metallbörse die Notierungen bzw. amtlichen Festsetzungen in anderen Zentren — wie New York, Brüssel oder Singapur — stark beachtet. Es wäre völlig unsinnig, dies etwa nicht zu tun. Aber London ist diejenige Metallbörse in der Welt, wo Preise eben nicht von bestimmten Interessentengruppen „festgesetzt“ werden, sondern wo Preise effektiv frei ausgehandelt werden und erst dann börsenmäßig feststehen, wenn der Ausgleich zwischen Angebot und Nachfrage — nach beliebig großem oder kleinem Umsatz — geschaffen worden ist. Ein derart freies Spiel der natürlichen Kräfte herrscht anno 1959 auf keinem anderen Metallmarkt der Welt.

---

Bezugspreise für den WIRTSCHAFTSDIENST: Einzelpreis: DM 3,50, vierteljährl. DM 10,—, mit Beilage „Weltkartei der Wirtschaftspresse“ vierteljährl. DM 36,— oder mit „Bibliographie der Wirtschaftspresse“ vierteljährl. DM 36,—. Zu beziehen vom Verlag Weltarchiv GmbH, Hamburg 36, Poststr. 11, oder durch den Buchhandel.