



Werner Plumpe*

Januskopf der deutschen Geldwirtschaft: Karl Helfferich (1872 bis 1924)

Janus face of the German monetary economy: Karl Helfferich (1872 to 1924)

<https://doi.org/10.1515/zug-2023-0017>

Abstract: The case of the financial scientist Karl Helfferich is one of the most spectacular «revolving door» incidents between academia, business and politics in the late Empire and early Weimar Republic. The historical judgement of Helfferich, however, is shaped by his polemical agitation against the so-called fulfilment policy after the First World War, as well as against Matthias Erzberger and Walther Rathenau in particular. This essay aims at a more differentiated view of Helfferich and draws on texts left by Helfferich himself, some of which are autobiographical, in order to make his position in and between the various «systems» clear. His career in the Wilhelmine era is described and his contribution to the difficult negotiations on the construction of the Baghdad Railway and to overcoming inflation is discussed. The end of the Empire also brought an end to this career of power-based expertise. While Helfferich's bitterness about the end of the empire was vented in polemics, his sobriety and expertise continued to come to the fore in debates on financial, budgetary and monetary policy. Helfferich's career is only superficially a case of a «revolving door» in that expertism and his supposedly superior expertise always determined his self-image and his uncompromising manner of appearance and argumentation differed significantly from the habitus of other politicians of the early Weimar Republic.

Keywords: revolving door; German Empire; Weimar Republic; monetary economics; inflation; Deutsche Bank; Baghdad railway

Zu den spektakulären Seitenwechslern zwischen Wissenschaft, Unternehmen und Politik in der Zeit des späten Kaiserreichs gehört zweifellos der Finanzwissenschaftler Karl Helfferich, der nach einigen Jahren im Vorstand der Deutschen Bank 1915 in die Reichsleitung wechselte, dort zunächst Staatssekretär des Schatzamtes, später des Reichsamts des Inneren und Vizekanzler wurde, bevor seine offizielle Karriere Ende 1917 abbrach. Die Tätigkeit als deutscher Botschafter in Moskau im Sommer 1918 blieb eine kurze Episode. Nach dem Krieg machte er eine Art politische Karriere als wohl prominentester Vertreter der rechtskonservativen

***Adresse des Autors:** Prof. Dr. Werner Plumpe, Goethe-Universität Frankfurt,
Email: w.plumpe@em.uni-frankfurt.de

Deutschnationalen Volkspartei (DNVP), für die er vor allem die Kampagnen gegen die sogenannte Erfüllungspolitik lautstark vertrat. Der Ermordung von Matthias Erzberger und von Walther Rathenau gingen jeweils wütende Attacken Helfferichs voraus. Das historische Urteil über ihn ist entsprechend kaum umstritten; was man über ihn in der wissenschaftlichen Literatur findet, ist eindeutig, wenn auch häufig schematisch und wenig differenziert. Noch jüngst, im Kontext der Erinnerungen an die große Inflation des Jahres 1923, wird seiner bestenfalls mit einigen abfälligen Bemerkungen gedacht; sein Beitrag zur Überwindung der Inflation und zur Schaffung der Roggenmark wird bestenfalls kurzurisch erwähnt, zum Teil aber auch beschwiegen oder gleich ganz bestritten.¹ All das wird der historischen Figur Karl Helfferich nicht unbedingt gerecht, die in den folgenden Überlegungen zum Grenzgängertum bzw. zum Seitenwechsel zwischen Politik und Wirtschaft einer differenzierteren Betrachtung unterzogen werden soll, auch wenn hier weder eine grundlegende Revision der bisherigen Urteile angestrebt, noch entsprechend neues Quellenmaterial herangezogen wird.² Die Forschungslage zu Karl Helfferich ist indes ausreichend, um zumindest gewisse Korrekturen an dem Bild zuzulassen, das zumeist von ihm gezeichnet wird. Im folgenden Beitrag sollen vor allem die von Helfferich selbst hinterlassenen, zum Teil autobiographischen Texte herangezogen werden, um seine Stellung in und zwischen den verschiedenen «Systemen» deutlich werden zu lassen, denen er seit dem frühen 20. Jahrhundert bis zu seinem Tod angehörte.

Obwohl sich bereits einige Arbeiten der Person und Rolle Helfferichs gewidmet haben, weist die Literatur zu ihm jedoch eminente Lücken auf. Seine Prominenz hat er vor allem aus seiner scharfen Opposition zur frühen Weimarer Republik, namentlich durch seine heftige Kritik an den später ermordeten Matthias Erzberger und Walther Rathenau, als deren Schreibtischmörder er schon seit den frühen 20er Jahren gilt. Folglich finden sich auch in den biographischen Darstellungen zu Erzberger und Rathenau bzw. in den Darstellungen zu den politischen Morden

1 Etwa bei Sebastian Teupe, *Zeit des Geldes. Die deutsche Inflation zwischen 1914 und 1923*, Frankfurt a.M. 2023, 245f., der sich bei seinem Urteil auf Georg Bernhard stützt, der in der Währungsfrage ein entschiedener Gegner Helfferichs war und daher als Kronzeuge kaum taugt. Vgl. auch Georg von Wallwitz, *Die Große Inflation. Als Deutschland wirklich pleite war*, Berlin 2021. Von Wallwitz referiert zwar auch die Vorwürfe gegen Helfferich im Kontext der Ermordung von Matthias Erzberger und Walther Rathenau, aber betont immerhin dessen wichtige Rolle im Vorfeld der Währungsreform vom November 1923. Detaillierte Hinweise zur Rolle Karl Helfferichs in der Frage der Währungsreform bei John G. Williamson, *Karl Helfferich 1872–1924. Economist, Financier, Politician*, Princeton 1971, sowie bei Gerald D. Feldman, *The Great Disorder: Politics, Economics, and Society in the German Inflation, 1914–1924*, New York/Oxford 1993, insbes. 708–732.

2 Zur raschen Information immer noch maßgebend Karl-Erich Born, *Karl Helfferich*, in: Neue Deutsche Biographie 8 (1969), 470ff.

in der frühen Weimarer Republik immer wieder, zum Teil längere Hinweise auf ihn.³ Einer angemessenen Würdigung der Person, die ihre größten Erfolge schon vor dem Krieg hatte, steht dessen politische Spätzeit im Wege. Eine relativ umfassende Biographie hat John G. Williamson bereits zu Anfang der 70er Jahre vorgelegt.⁴ Diese informiert zuverlässig vor allem über seine Zeit vor dem Ersten Weltkrieg, danach trennt sie jedoch nicht sauber zwischen historiographischem Urteil und politischer Meinung. Immerhin ist der faktische Lebenslauf gut rekonstruierbar; insofern ist das Buch von Williamson für die folgende Darstellung von großem Wert. Im Kontext der Geschichte der Deutschen Bank, dessen Vorstand Helfferich von 1908 bis 1915 angehörte, gibt es zu ihm zwar immer wieder einzelne Hinweise, in den Darstellungen zur Bankgeschichte wird er allerdings nicht herausragend behandelt, was abgesehen von den Bagdadbahn-Verhandlungen seine eher geringe Bedeutung für die Geschichte der Deutschen Bank widerspiegelt.⁵ Dass er ein bedeutender Wirtschaftshistoriker war, wird gelegentlich angemerkt; gewürdigt wurde es bis heute nicht. Namentlich seine dreibändige Biographie des Mitgründers und ersten Sprechers der Deutschen Bank, Georg von Siemens, ist bis heute eine unternehmenshistorische Fundgrube erster Güte.⁶ Autobiographische Texte von Karl Helfferich im strengen Sinne gibt es nicht; sein großes Werk zum Ersten Weltkrieg, das die Vorkriegszeit bis zum Waffenstillstand 1918 umfasst, enthält allerdings zahlreiche persönliche Erinnerungen, die es zumindest möglich machen, eine Ahnung von Helfferichs spezifischen Erfahrungen zu gewinnen.⁷ Wichtig ist in diesem Zusammenhang auch die letzte Ausgabe von Helfferichs geldtheoretischem Hauptwerk, die im Mai 1923 erschien und noch Beobachtungen zum inflationären Geschehen enthält.⁸ Helfferichs frühe Prägungen lassen sich am ehesten aus der 1913 erschienenen Studie zum deutschen Volkswohlstand in der Zeit Wilhelms II. ablesen.⁹ In der Deutschen Bank gab es in den 20er Jahren Überlegungen, eine Biographie Helfferichs erarbeiten zu lassen. Obwohl es schließlich

³ Harry Graf Kessler, *Walther Rathenau. Sein Leben und sein Werk*, Frankfurt a.M. 1988 [zuerst 1928], 320f. Theodor Eschenburg, *Matthias Erzberger, Der große Mann des Parlamentarismus und der Finanzreform*, München 1973, 154ff. Auch Klaus Epstein, *Mathias Erzberger und das Dilemma der deutschen Demokratie*, Frankfurt a.M. 1976, 393ff.

⁴ Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1).

⁵ Werner Plumpe, *Im Zeitalter der ersten Globalisierung 1870–1914*, in: ders. u. a., Deutsche Bank. Die globale Hausbank 1870–2020, Berlin 2020, 128–136.

⁶ Karl Helfferich, *Georg von Siemens. Ein Lebensbild aus Deutschlands großer Zeit*, 3 Bde., Berlin 1921–1923.

⁷ Karl Helfferich, *Der Weltkrieg*, 3 Teile in einem Band, Karlsruhe 1925 [zunächst Berlin 1919].

⁸ Karl Helfferich, *Das Geld*, Leipzig 1923.

⁹ Karl Helfferich, *Deutschlands Volkswohlstand 1888–1913*, Berlin 1913.

nicht dazu kam, wurden hierzu bereits Dokumente seiner Tätigkeit vor allem im Jahrzehnt vor dem Krieg zusammengestellt.¹⁰

I.

Ob man die Karriere des Karl Helfferich, der 1872 in Neustadt an der Haardt in der damaligen bayerischen Pfalz geboren wurde, als die eines typischen Seitenwechslers ansehen kann, ist zunächst nicht leicht zu sagen, vor allem deshalb, weil er es auf keiner Seite wirklich lange aushielte. Überdies kam seine Karriere zu keinem Ende. Als im April 1924 in Bellinzona ein Eisenbahnwaggon nach einem Unfall explodierte (nach diesem Unfall wurden gasbeheizte Waggons nebenher nicht mehr verwendet), kamen Karl Helfferich und seine Mutter auf der Rückfahrt aus Italien ums Leben. Helfferich war damals Anfang 50, seine Karriere mithin keineswegs am Ziel. Als prominenter Sprecher der Reichstagsfraktion der DNVP war vielmehr noch vieles möglich, hätte nicht die Gasexplosion sein vorzeitiges Ende bedeutet.

Die Erinnerung an Helfferich ist vor allem durch seine Aktivitäten als Redner und Reichstagsabgeordneter der frühen Weimarer Republik geprägt, wobei seine scharfen, persönlichen Angriffe auf Erzberger und Rathenau schon von den Zeitgenossen in Zusammenhang mit deren Ermordung gebracht wurden. Dass er ein erklärter Gegner der Republik und der mit ihr untrennbar verbundenen Erfüllungspolitik war, ist völlig unstrittig; es ist aber fraglich, ob seine Bedeutung allein aus dieser kurzen Phase zwischen Kriegsende und Hyperinflation heraus angemessen begriffen werden kann. Wahrscheinlich ist es nicht, denn Helfferich wechselte häufig nicht nur Amt und Position, sondern unterzog auch seine Stellungnahmen zum Teil drastischen Revisionen. Von seiner frühen Karriere her ist er durchaus nicht dem rechtskonservativen Lager, in dem er sich später wiederfand, zuzuordnen, und auch seine gelegentlichen judenfeindlichen Tiraden markieren keineswegs eine bruchlose antisemitische Haltung,¹¹ im Gegenteil. Es scheint vielmehr, als habe erst der Untergang des Kaiserreiches und die Gründung der Republik bei Karl Helfferich, der aufgrund von Charakter, Kompetenz und Erfahrung der klassische technokratische Experte war, eine Politisierung ausgelöst, die in ein wildes Polemisieren gegen die ungeliebte Republik mündete, letztlich aus Enttäuschung über

¹⁰ Dr. Helfferich, Beiträge zur Biographie, in: Historisches Archiv der Deutschen Bank [künftig HADB], HA DB Or 1742.

¹¹ An der Spitze der DNVP gehörte Helfferich zu jenen, die den völkischen Antisemitismus zurückzudrängen suchten, weil er die Koalitionsfähigkeit der Partei im bürgerlichen Lager belastet hätte; vgl. Daniela Gasteiger, *Kuno von Westarp (1864–1945). Parlamentarismus, Monarchismus und Herrschaftsoptionen im deutschen Konservatismus*, München 2018, 189f.

den Verlust der ihn prägenden und ermöglichen Welt des Kaiserreichs.¹² Und es waren nicht ihre Protagonisten schlechthin, die Helfferich in Rage versetzten. Zum Objekt seines Hasses wurden vielmehr Personen, die aus seiner Sicht wenig kompetent, großsprecherisch und charakterschwach waren, wie Erzberger und Rathenau – Personen also, die das konstitutionelle System des Kaiserreichs noch von wirklichen Machtpositionen ferngehalten hatte, die jetzt aber als die großen Repräsentanten der neuen Ordnung auftraten. Es war diese vermeintliche Dialektik von Republik und Inkompetenz, die Helfferich nicht ertragen konnte und gegen die sich seine ganze Person wehrte, auch und nicht zuletzt deshalb, weil er instinktiv spürte, dass seine große Zeit als machtgestützter Experte in der Republik vorüber war. In der Schlussphase der Inflation glaubte er noch einmal, eine leitende Stellung erringen zu können, doch scheiterten diese Hoffnungen schließlich daran, dass er nur unzureichende politische Unterstützung fand. Helfferich war eine historische Figur, die seither vielfach zu beobachten ist, wenngleich nicht mehr in der Reinheit wie in den Jahren vor 1914: der machtgestützte Experte, der auf politische Meinungen wenig gibt, weil er sie nicht berücksichtigen muss.

II.

Betrachten wir seine Karriere und seine Seitenwechsel genauer.¹³ Aus einem bayerisch-pfälzischen Fabrikantenhaushalt stammend, das älteste von sieben Geschwistern, wurde Helfferich nach Stationen in München und Berlin an der von Neustadt aus nahen Straßburger Universität bei Friedrich Georg Knapp mit einer geldhistorischen Studie promoviert. Eine gemeinsame Bekannte seiner Eltern und des mittlerweile recht bekannten Geldtheoretikers hatte ihn empfohlen, sodass Knapp den jungen Helfferich schließlich unter seine Fittiche nahm, obwohl es zunächst ein schwieriges Verhältnis war. Volkswirtschaftslehre war auch das Fach, in dem er sich Ende der 1890er Jahre in Berlin habilitierte. Seine Schwerpunkte lagen im Bereich von Geldtheorie und Geldgeschichte; die Berliner Reichsbank hatte dem Knapp-Schüler wohlwollend ihre Tore, vor allem den Zugang zu Archiv und Bibliothek gestattet. Dass er ein wortgewandter Unterstützer des Goldstandards und des Wirkens von Ludwig Bamberger war, kam ihm dabei ebenso zugute wie seine Bereitschaft, für diese in der deutschen Öffentlichkeit stark umstrittenen Positionen auch publizistisch in die Bresche zu springen. Hierdurch entstand eine besondere Nähe zu dem Doyen des Goldstandards Ludwig Bamberger, der das

12 In diese Richtung argumentiert bereits Born, *Karl Helfferich* (wie Anm. 2).

13 Das Folgende in Anlehnung an Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), Kap. 2 und 3.

Gold als Basis der Reichswährung und der sich anschließenden Geldpolitik in den 1870er Jahren durchgesetzt hatte. Bamberger war es auch, der die Goldwährung wiederholt und erfolgreich gegen die Angriffe aus konservativen Agrarkreisen verteidigte, die eine bimetallische Währung und eine sehr viel lockere Geldpolitik forderten, um durch Währungsmanipulationen und Ausweitung billiger Kredite der Landwirtschaft Vorteile zu verschaffen. Diese klare Positionierung war nicht ohne Risiko. Sein entschiedenes Eintreten für den Goldstandard und die kritische Ablehnung agrarischer Interessen bereiteten Helfferich schon im Habilitationsverfahren Schwierigkeiten, als der bedeutende Vertreter des preußischen Staatssozialismus und den Freikonservativen nahestehende Adolph Wagner sich scharf gegen Helfferich aussprach, wohingegen Gustav Schmoller und Theodor Mommsen ihn vehement unterstützten.¹⁴ Mit ihrer Hilfe setzte er sich nicht nur in der Berliner Fakultät durch. Aufgrund seiner großen Expertise und seiner argumentativen Schärfe wurde er rasch zu einer öffentlichen Figur in den seinerzeitigen Konflikten um die Geldpolitik der Reichsbank und die damit eng verbundene Industrie-Agrarstaatsdebatte. Dabei besaß er ebenso das Vertrauen der Reichsbankleitung wie des alternden Ludwig Bamberger; in diesem Umfeld knüpfte er auch Kontakte in die Führungsetagen der großen Berliner Bankhäuser. So lernte er den Sprecher der Deutschen Bank Georg von Siemens kennen, ohne dass beide im Jahr 1900 wohl ahnten, dass Helfferich 20 Jahre später eine von Siemens' Töchtern heiraten würde; Siemens selbst starb bereits 1901.

Helfferich war keine genuin politische Figur; hierzu fehlte ihm das diplomatische Geschick und die taktische Anpassungsfähigkeit. Er setzte stattdessen auf das überlegene, und so auch vorgetragene, Sachargument. Helfferich war der Prototyp des ökonomischen Experten, der in dieser Zeit begann, Karriere zu machen,¹⁵ was für seine rein akademische Stellung indes nicht unbedingt förderlich war. Nach der Habilitation erhielt er verschiedene Lehraufträge, denen er auch nachkam. Als das Reichskolonialamt wegen der offenen Währungsfragen in der Kolonie Deutsch-Ostafrika nach Expertise suchte, brachten seine Verbindungen in die Berliner Finanzwelt ihn schnell ins Spiel. Eine Tätigkeit als vortragender Rat im Kolonialamt zog er einer sich gleichzeitig bietenden Anstellung in der Reichsbank vor. Es war mithin der Bedarf nach Expertenhilfe, der Helfferichs ersten «Seitenwechsel» von der Universität in die Kolonialbürokratie begründete, wobei seine Aufgabe dort, nämlich das Erstellen von Währungsplänen zur Sanierung der ostafrikanischen Rupie, noch weitgehend der vorherigen akademischen Tätigkeit entsprach. Überdies war der Wechsel eine gute Karrieremöglichkeit und – verglichen mit den Mühen der aka-

14 Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), 36f.

15 Hierzu Werner Plumpe, *Ökonomische Expertise*, in: *Merkur. Deutsche Zeitschrift für europäisches Denken* 760–761 (2012), 845–856.

demischen Welt – unter Umständen eine attraktive Variante. Ein bewusster Entschluss, in «die» Politik zu gehen, war es aber schon deshalb nicht, weil die Ministerialverwaltung in dieser Zeit noch relativ politikfern war.¹⁶

Dass er gleichwohl in die «große Politik» hineingezogen wurde, hatte einen einfachen Grund: Er hatte die von ihm entworfenen Pläne zur festen Bindung der Rupie an die Mark, die er anstelle einer Einführung der Reichswährung in dem Kolonialgebiet präferierte, in den entsprechenden Reichstagsdebatten zu vertreten. Dort traf er auf eine aufgeladene Stimmung, nutzte doch insbesondere der Zentrums-Abgeordnete Erzberger verschiedene Gerüchte über Skandale in den Kolonialgebieten, um die Reichsleitung der Untätigkeit und Fahrlässigkeit zu zeihen.¹⁷ Auch in der Währungsfrage vertrat Erzberger eine scharfe Opposition und stellte Helfferich in gewisser Hinsicht als Interessenten der hohen Berliner Finanzkreise hin, bezweifelte mithin dessen unparteiische Expertise, was den wenig konzilianten Helfferich wiederum erheblich in Rage versetzte. Für ihn betrieb Erzberger eine halt- und prinzipienlose Politisierung, die in der Sache zu nichts führen konnte. Der sachliche Konflikt, den man mit Argumenten hätte austragen können, stand nicht im Vordergrund, stattdessen polemisierte Erzberger einfach aus vermeintlich taktischen Gründen und war dabei, so empfand es zumindest Helfferich, keineswegs zimperlich. Seit jenen Tagen war das Verhältnis zu dem nur wenig jüngeren Zentrumpolitiker vergiftet; das sollte noch Folgen haben.¹⁸

III.

In der Sache war Helfferich allerdings erfolgreich; sein Ruf als Finanzexperte und Fachmann für schwierige monetäre Probleme verbesserte sich deutlich. So kam er rasch ins Spiel, als die Deutsche Bank, namentlich deren Chef Arthur von Gwinner, der nach Georg von Siemens zur Führungsfigur in der Bank aufgestiegen war, eine Person suchte, die 1906 die festgefahrenen Finanzierung der anatolischen Eisenbahn in Schwung bringen sollte.¹⁹ Helfferich wechselte erneut die Seite und trat als Finanzexperte in den Dienst der Deutschen Bank. Als stellvertretender Chef der anatolischen Eisenbahngesellschaft sollte er maßgeblich die Verhandlungen mit der osmanischen Regierung führen, in denen es um die Verwendung der Überschüsse der osmanischen Zollverwaltung für den Bau der sogenannten Bagdadbahn ging.

16 Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), 60–75.

17 Hierzu Epstein, *Matthias Erzberger* (wie Anm. 3), 70–78.

18 Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), 65ff., 70–74.

19 Hierzu und zum Folgenden Plumpe, *Erste Globalisierung 1870–1914* (wie Anm. 5).

Das war überaus glattes diplomatisches Parkett, denn Großbritannien versuchte nicht nur alles, um den Bau der Bahn unter deutscher Führung zu verhindern; auch die anderen Großmächte Frankreich und Russland waren zwar vom Bahnbau, nicht aber von dessen deutscher Führung begeistert. Zwar war keine der Mächte bereit, von sich aus den Bau der Bahn in die Hand zu nehmen, zumal das osmanische Reich eine Federführung Englands oder Frankreichs nicht wünschte; andererseits sahen die Großmächte einen deutschen Alleingang nicht gern.²⁰ Ein solcher Alleingang lag auch nicht im Interesse der Deutschen Bank, der nur zu bewusst war, dass die Risiken des Bahnbau und –betriebs eigentlich zu groß waren, um sie allein tragen zu können. Die Konstellation war denkbar kompliziert. Das osmanische Reich wünschte die Bahn, konnte die Einnahmen aus ihrem Betrieb aber nur unter der Bedingung garantieren, dass die überschüssigen bzw. zu erhöhenden Zolleinnahmen hierfür zur Verfügung standen, die wiederum von der *Administration de la Dette Publique Ottomane*, der Osmanischen Staatsschuldenverwaltung, unter britisch-französischer Führung eingezogen und von der *Banque Ottomane* mit Sitz in Paris verwaltet wurden. Französische und englische Interessen am Bahnbau gab es, aber die Hohe Pforte, die osmanische Regierung, zog die Deutsche Bank als Generalpartner vor, der London und Paris wiederum Steine in den Weg legten, wo es nur ging. Als sich zeigte, dass sie den Bau allein vorantrieb, wollte man indes an deren Chancen teilhaben bzw. den Weiterbau, wenn möglich, ganz verhindern.

In dieser Konstellation kam Helfferich nach Konstantinopel und führte, sich über seinen nominellen Chef bei der Anatolischen Bahngesellschaft kurzerhand hinwegsetzend, die ersten Gespräche. Doch als gäbe es nicht genug Probleme, anektierte Österreich-Ungarn 1908 unter deutscher Duldung die bisher völkerrechtlich zum osmanischen Reich gehörende Provinz Bosnien-Herzegowina. Helfferich war über die naive Berliner Haltung entsetzt, zumal die bosnische Annexionskrise wesentlich zum Ausbruch der jungtürkischen Revolution beitrug, der der deutsch-freundliche Sultan Abdulhamid II. 1909 zum Opfer fiel. Ob die neue jungtürkische Regierung das Bahnprojekt ähnlich wie das bisherige Sultanat unterstützen würde, war völlig offen, und allein die Tatsache, dass sich die Anleihegespräche der neuen Regierung in London und Paris zerschlugen, brachte die deutsche Seite, und hier vor allem mit Karl Helfferich die Deutsche Bank, wieder ins zentrale Spielfeld. Die Risiken waren nicht gering, wurde von der Bank doch letztlich erwartet, zu einer großen türkischen Anleihe beizutragen, die voraussichtlich allein auf dem ohnehin engen deutschen Geldmarkt unterzubringen war. Die Gefahr war nicht von der Hand zu weisen, dass die Bank auf bedeutenden Teilen der Anleihe regel-

²⁰ Zum Hintergrund auch Boris Barth, *Die Deutsche Bank und die Bagdadbahn seit 1888: Internationale Finanzbeziehungen in der Ära des Imperialismus*, in: Dieter Lindenlaub u. a. (Hrsg.), *Schlüsseleignisse der deutschen Bankengeschichte*, Stuttgart 2013, 178–188.

recht sitzen blieb. Andererseits hätte eine Zurückweisung der Finanzierungswünsche das bereits weit fortgeschrittene Bahnprojekt in seiner Gänze gefährdet. Helfferich vollbrachte hier schließlich ein Meisterstück, das von den Zeitgenossen auch als solches honoriert wurde: Ihm gelang sowohl eine akzeptable Ausgestaltung der Anleihe wie eine Fortentwicklung der Bahnlizenzen und der türkischen Garantieleistungen des Bahnbetriebs – Lösungen, die selbst der englische Widerstand nicht aufhalten konnte. Nach den Balkankriegen 1912/13 steigerte sich Helfferichs Mission schließlich auch faktisch zu einer diplomatischen Aufgabe, war er doch maßgeblich an der Regulierung der Übernahme türkischer Staatsschulden durch die Staaten beteiligt, die nun frühere osmanische Gebiete und das dortige Eigentum übernommen hatten. Auch hier gerierte sich Helfferich, der nebenher seine Zeit in Konstantinopel als überaus angenehm empfand, vornehmlich als Experte, der dabei aus seiner freundlichen Haltung gegenüber der Türkei keinen Hehl machte. Sie lag im Interesse der Bank, in deren Vorstand er 1908 aufgerückt war, und schien ihm darüber hinaus von der Sache her gerechtfertigt. Seine Aufgabe sah Helfferich jedoch nicht als eminent politisch, vielmehr war sie Teil einer diplomatischen Aufgabenstellung, in der es vor allem um die Formulierung von Sachargumenten ging. Dabei handelte es sich nicht explizit um ein politisches Mandat, wie dies heute empfunden würde. Ein solches hätte Helfferich auch nicht gewollt. Es war naheliegend, dass er in diesem Kontext, namentlich bei der Abwicklung der Folgen der Balkankriege gute Kontakte bis hin zu den höchsten Stellen der deutschen Außenpolitik besaß, mit denen er sich wiederholt abstimmte, ohne sie indes je ernsthaft beeinflussen zu können.²¹

Doch nicht nur der Bahnbau ging trotz schwieriger geologischer Herausforderungen und Dauerkonflikten um die Linienführung weiter, denn die Bahnstrecke berührte nicht nur unmittelbar russische, französische und englische koloniale Interessen. Die Konzession der Deutschen Bank sah zudem die privilegierte Rohstoffnutzung in einem gewissen Radius der Bahnlinie vor, und diese geplante Linie führte direkt durch das heutige nordirakische Erdölgebiet, das für die britische Flotte, die früher als die deutsche mit der Umstellung auf Ölbetrieb begonnen hatte, von großem Interesse war. Dass es schließlich noch kurz vor Ausbruch des Ersten Weltkrieges zu einem umfangreichen Interessenausgleich und zu einer Art förmlicher Verständigung über den Bau der Linie kam, hat sehr viel mit den von Helfferich verhandelten Konzessionen zu tun, die die Deutsche Bank britischen Interessen machte, sei es betreffend der Kontrolle der Bahnlinie von Bagdad zum Persischen Golf oder der Ausbeutung nordirakischer Erdölfelder.²² Es ist eine bittere

21 Helfferich, *Der Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 1, 54–64.

22 Hierüber hat Helfferich selbst umfangreiche Betrachtungen angestellt, die von der jüngeren Forschung zur Geschichte der Bagdadbahn durchweg bestätigt worden sind. Siehe Helfferich, *Der*

Ironie, dass die entsprechenden Erklärungen nur wenige Tage vor Ausbruch des Ersten Weltkrieges unterzeichnet wurden. Für Helfferich waren die Erfolge im Rahmen des Bahnprojekts eine Glanzleistung. In der eng verwobenen Berliner Welt von Reichsleitung, Diplomatie und Finanzwelt war der unverheiratete Mann, der 1912 40 Jahre alt wurde, eine Figur geworden, mit der zu rechnen war. In allen Außenwirtschaftsfragen und auf dem Gebiet der Geld- und Währungspolitik war er jedenfalls gefragt; insbesondere im Auswärtigen Amt, zu dem Karl Helfferich einen kurzen Draht hatte, wurde seine Expertise immer wieder nachgefragt.²³

IV.

Als ihn 1915 der Ruf an die Spitze des Reichsschatzamtes erreichte, war die Deutsche Bank nicht gerade erfreut, eine ihrer führenden Gestalten ziehen zu sehen. Denn Helfferich, der nach den Arbeiten in Konstantinopel zunächst stellvertretendes Vorstandsmitglied geworden war, um Arthur von Gwinner zu entlasten, hatte mittlerweile eine wichtige Position in der Bank, wo er relativ rasch in den ordentlichen Vorstand avancierte. Helfferichs vorrangiges Tätigkeitsfeld war allerdings weniger das operative Geschäft; hier war er vor allem in bestimmten Berliner Bereichen (Tempelhofer Feld, Hochbahn) engagiert. Er fungierte vielmehr als eine Art «Chefökonom» des Hauses und vertrat die Bank unter anderem im Zentralkausschuss der Reichsbank, in den er 1911 gewählt wurde.²⁴ In erster Linie vertraute man ihm aber schwierige Aufgaben in den breiten Schnittfeldern von Wissenschaft, Politik und Finanzen an, er war also in gewisser Hinsicht ein hochrangiger Berater, beziehungsweise Vermittler, der trotz seiner Stellung in der Bank seine wissenschaftlichen Arbeiten keineswegs aufgab. Sein bedeutendstes Werk «Deutschlands Volkswohlstand 1888–1913» war zum 25-jährigen Thronjubiläum Wilhelms II. eine Art Erfolgsbilanz, das die deutschen wirtschaftlichen Erfolge akribisch und präzise dokumentierte und international verglich. Die große wirtschaftliche Dynamik der USA wurde ohne Zögern anerkannt, für Europa jedoch konstatierte Helfferich klar einen kaum vergleichbaren wirtschaftlichen Aufstieg des Deutschen Reiches, der

22 *Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 1, 70–96. Zur neueren Forschung zur Bagdadbahn Plumpe, *Erste Globalisierung 1870–1914* (wie Anm. 5), 128–136.

23 Siehe die jeweiligen Erwähnungen wichtiger Gespräche bei Helfferich, *Der Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 1.

24 Hierzu siehe vor allem die Akte: Dr. Helfferich, Beiträge zur Biographie, in: HADB, HA DB Or 1742. In dieser finden sich zahlreiche Erinnerungen bzw. Berichte über Karl Helfferichs Arbeit, die zu einer unter der Leitung von Emil Georg Stauss zu erstellenden Biographie zusammengefügt werden sollten, zu der es allerdings nicht kam.

das Land ökonomisch in eine Spitzenposition gebracht hatte und daher fast zwangsläufig Forderungen nach einer international starken Stellung begründete.²⁵ Ganz ähnlich sahen jetzt auch die Geschäftsberichte der Deutschen Bank aus, deren Eröffnungskapitel aus soliden wirtschaftlichen Betrachtungen der Weltwirtschaft und ihrer Veränderungsdynamik bestanden, wodurch zugleich das Spielfeld skizziert wurde, auf dem die Deutsche Bank ihre Rolle zu spielen trachtete. Das alles sprach von erheblichem Selbstbewusstsein; Helfferich war indes kein Aufschneider, Räsonneur oder Blender, das entsprach weder seinem hölzernen, leicht pedantischen Stil, noch wären derartige Attitüden in der Bank anders als in manchen Berliner Kreisen selbst wohlgekommen gewesen.

Dass er 1915, als der überforderte bisherige Amtsinhaber das Reichsschatzamt verließ, sofort genannt wurde, verwundert daher nicht, und auch in der Bank scheint man sein Ausscheiden bedauert, aber keineswegs behindert zu haben. Nach eigener Aussage hatte sich Helfferich um das Amt nicht bemüht; Theobald von Bethmann-Hollwigs Ansinnen habe ihn überrascht und er sei der Aufforderung nur zögerlich gefolgt, endgültig erst, nachdem Bethmann-Hollweg ihn, der aufgrund einer früheren Verletzung nicht felddiensttauglich war, darauf hingewiesen hatte, das Reichsschatzamt sei sein Schützengraben.²⁶ Jetzt, als Mitglied der Reichsleitung unter Reichskanzler Bethmann-Hollweg, wurde die Luft für den im Grunde gar nicht in politischen Begriffen denkenden Mann dünner. Dies lag nicht nur darin begründet, dass er zunächst mit den bürokratischen Abläufen in der Reichsfinanzverwaltung fremdelte. Ihm wurde auch frühzeitig klar, dass er autonom kaum handlungsfähig war, sondern in bedeutenden Punkten von politischer Unterstützung und nicht zuletzt von Mehrheiten im Plenum bzw. in den Ausschüssen des Reichstages abhängig war. Wiederholt scheiterte er dort mit seinen Vorstellungen zur Gestaltung der Kriegswirtschaft, namentlich die von ihm auf der Basis des starken staatlichen Engagements bei der Stickstoffgewinnung angestrebte Einrichtung eines Reichsstickstoffmonopols und die geplante Errichtung gemischter Gesellschaften bei der Kalkstickstoffgewinnung scheiterten an Widerständen aus dem Reichstag.²⁷ Die politischen Schwierigkeiten, die bei einer Steuerfinanzierung der Kriegsausgaben zu erwarten waren, waren zweifellos einer der Gründe, weshalb Helfferich frühzeitig und dann konsequent auf die Finanzierung des Krieges über Anleihen und Kredite der Reichsbank setzte, also über eine Verschuldung des Reiches, die er bei gewonnenem Krieg den Kriegsgegnern auflasten wollte. Dies lag auch deshalb nahe, weil das Reich, als Helfferich ins Amt kam, die erste Kriegsanleihe bereits mit beträchtlichem Erfolg platziert hatte, das Instrument demnach

25 Helfferich, *Volkswohlstand* (wie Anm. 9), insbesondere Abschnitt 2.

26 Helfferich, *Der Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 2, 200f.

27 Ebd., 206f.

offensichtlich funktionierte und pragmatisch sehr viel einfacher zu handhaben war als eine Finanzierung über höhere Steuern.²⁸ Denn die dezentrale, föderale Finanzverfassung des Kaiserreiches²⁹ ließ eine effektive Besteuerung durch das Reich nicht zu; der Zugriff auf die ergiebigen direkten Steuern fehlte dem Reich vollständig, und die Einnahmen aus den indirekten Steuern, die dem Reich zuflossen, reichten zur Deckung der Kriegskosten nicht annäherungsweise. Dies zu ändern, hätte eine umfassende Steuerreform vorausgesetzt, an die 1914/15 allein aus Zeitgründen nicht zu denken war, von der politischen Umstrittenheit einer solchen Reform ganz abgesehen. Helfferich unterstützte daher die mit Beginn des Krieges begonnene Politik der Kreditgewährung der Reichsbank an das Reich, die durch das Auflegen von schließlich insgesamt neun Kriegsanleihen finanziell konsolidiert werden sollte. Bis 1916 gelang dies einigermaßen, doch danach explodierten die Kriegskosten, während die Erträge der späten Kriegsanleihen zurückgingen.³⁰ Nach dem Krieg hat man dessen Finanzierung in einen engen Zusammenhang zur Inflation gebracht und dies Helfferich zum Vorwurf gemacht, die Frage nach den Alternativen ist hier allerdings nicht leicht zu beantworten. Dass Helfferichs Konzept nur bei einem siegreichen Krieg aufgehen konnte, war offensichtlich und ihm selbst auch völlig klar, ebenso die Tatsache, dass die gleichzeitige Aufblähung der Geldmenge bei geringer werdenden Gütermengen inflationär wirken musste, doch war die Nachkriegsinflation keineswegs eine zwingende Folge der Kriegsfinanzierung. In seiner Darstellung des Weltkrieges jedenfalls widmete Helfferich den alternativen Möglichkeiten der Kriegsfinanzierung umfangreiche Überlegungen, wobei die pragmatische Entscheidung, über Anleihen und kurzfristige Schulden zu gehen, in vollem Bewusstsein ihrer inflationären Wirkung und der Lastenverschiebung auf die spätere Zeit erfolgte.³¹ Dass die Republik dann an einer Politik der Inflation festhielt, ja diese in den Krisen der frühen Nachkriegszeit in ungeahntem Ausmaß radikalierte, entsprach der Linie, die Helfferich im Krieg vorgegeben hatte, zwangsläufig war sie deshalb keineswegs.

Helfferichs Zeit an der Spitze der Finanzverwaltung währte nicht sehr lang. Bereits im Mai 1916 wechselte er an die Spitze des Reichsamts des Inneren und wurde zugleich als Bethmann-Hollwegs Stellvertreter Vizekanzler. Er war in der gesamten Zeit der Kanzlerschaft Bethmann-Hollwegs bis zum Sommer 1917 dessen loyaler Unterstützer; er lehnte radikale Kriegsszenarien ebenso ab wie er Bethmann-Hollweg fachliche Argumente gegen die Ausweitung des U-Boot-Krieges zur

28 Zur ersten Kriegsanleihe und ihrem durchschlagenden Erfolg ebd., 152.

29 Hierzu Hans-Peter Ullmann, *Der deutsche Steuerstaat. Geschichte der öffentlichen Finanzen*, München 2005, 72–80.

30 Zur Kriegsfinanzierung ebd., 88–96.

31 Helfferich, *Der Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 2, 215–222.

Verfügung stellte.³² Insbesondere das Auftreten der Dritten Obersten Heeresleitung (OHL), die unter Paul von Hindenburg und Erich Ludendorff seit dem August 1916 amtierte, gegenüber der zivilen Reichsleitung fand Helfferich anmaßend und zunehmend schwer zu ertragen. Ein Mann der Militärdiktatur oder des «totalen Krieges» war er mithin keineswegs, gleichwohl kam er in der gesamten Zeit mit der Tatsache einer zunehmenden Verantwortung gegenüber dem Reichstag nicht zurecht. Bereits als Staatssekretär des Reichsschatzamtes war er im Reichstag bei der Vorlage der Gesetze zu den Kriegssteuern vor allem mit Erzberger hart aneinandergeraten. Zudem hatte er aber auch deshalb eine insgesamt eher schwache Figur abgegeben, weil die Reichsleitung keine durchgreifende Lösung des Steuerproblems wollte, sondern, vorgeblich um den Burgfrieden nicht zu gefährden, auf eine vorsichtige und wenig wirksame Politik der Besteuerung von Kriegsgewinnen und der Erhöhung bestimmter indirekter Steuern setzte. Erzberger opponierte nach Helfferichs Erinnerungen mit dem Argument des Burgfriedens; der Sozialdemokratie ging die Besteuerung der Kriegsgewinne nicht weit genug, während sie die Erhöhung indirekter Steuern aus grundsätzlichen Überlegungen heraus ablehnte.³³

Die Konflikte mit dem Parlament, namentlich mit der Sozialdemokratie, den Linksliberalen und der Erzberger'schen Gruppe des Zentrums blieben ihm auch als Staatsekretär des Reichsamts des Innern erhalten. Gerade in den Auseinandersetzungen um das Gesetz über den Vaterländischen Hilfsdienst, das er als Staatssekretär des Reichsamts des Inneren zu vertreten und im Reichstag zu verteidigen hatte, zeigten sich die Grenzen seiner parlamentarischen Fähigkeiten überdeutlich. Während Helfferich im Einklang mit Reichsleitung und OHL ein Gesetz wollte, das die Freizügigkeit drastisch einschränkte und den Gewerkschaften nur bedingt entgegenkam, war die Stimmung im Reichstag eine völlig andere. Das schließlich verabschiedete Gesetz sah im Kern eine Anerkennung der Gewerkschaften vor und schränkte die Möglichkeiten einer straffen Steuerung des Arbeitsmarktes deutlich ein.³⁴ Helfferich trug dies zähneknirschend mit, zumal ihm unter den Bedingungen des Krieges die Notwendigkeit der Einbeziehung der Sozialdemokratie durchaus klar war. Doch er agierte nicht sonderlich geschickt; die seit Vorkriegszeiten bestehenden Konflikte mit bestimmten Politikern, deren Stern 1916/17 aufging, insbesondere zu Erzberger, aber auch zu Gustav Stresemann, der im Interesse der Parlamentarisierung der Reichsleitung einen Austausch bestimmter Staatssekretäre forderte, u. a. von Karl Helfferich,³⁵ spitzten sich nur weiter zu. Auch ein weitgehendes Entgegenkommen, das Helfferich der

32 Hierzu Gasteiger, *Kuno von Westarp* (wie Anm. 11), 85.

33 Helfferich, *Der Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 2, 223–231.

34 Peter Graf Kielmansegg, *Deutschland und der Erste Weltkrieg*, Stuttgart 1980, 190f.

35 Ebd., 458.

Reichstagsmehrheit signalisierte,³⁶ nutzte wenig. Dass es Erzberger und Stresemann schließlich unter tätiger Mithilfe von Ludendorff vor allem auf den Sturz des Kanzlers ankam, dem Helfferich loyal verbunden war, machte die Feindschaft zwischen beiden Männern irreversibel.³⁷

Im Gegensatz zu Bethmann-Hollweg, der im August 1917 zurücktrat, blieb Helfferich vorläufig im Amt. Er war sich der Tatsache bewusst, dass ihn das Vertrauen des Kaisers stützte, zumindest im Amt des Vizekanzlers. Insofern gehörte Helfferich auch der Reichsleitung unter dem Interimskanzler Michaelis an, der nur wenige Wochen im Amt war. In diese Zeit fiel der Sturz Wilhelm Groeners als Chef des neugeschaffenen Kriegsamtes, den Helfferich zwar nicht aktiv unterstützte, durch die Nichtbehandlung einer aus Groeners Haus stammenden Denkschrift zur stärkeren Kontrolle der Preiskalkulation der Unternehmen jedoch zumindest in Kauf nahm.³⁸ Die Reichstagsmehrheit war klar gegen Helfferich, dessen Abberufung schließlich vehement gefordert wurde. So war klar, dass er nur noch auf Abruf Vizekanzler bleiben konnte; nach Michaelis' Sturz wurde auch Helfferich im November 1917 entmachtet.³⁹ Helfferich, der noch im Amt an Fragen der Gestaltung eines europäischen Friedens beteiligt war, bekam zwar noch ein regierungsnahe Büro, das die Aufgabe hatte, mögliche Friedensverhandlungen vorzubereiten, u. a. mit Russland.⁴⁰ Faktisch aber spielte Helfferich seit dem Herbst 1917 keine politische Rolle mehr, was ihn, der sich intensiv auf die Friedensverhandlungen mit Russland vorbereitet hatte, sehr erbitterte. Bereits jetzt wandelte er sich vom vergleichsweise moderaten Unterstützer Bethmann-Hollwags zu jemandem, der zumindest bezüglich des Friedensschlusses im Osten weitreichende Forderungen anmeldete, ohne damit allerdings Gehör zu finden. Immerhin brachte ihm dies noch ein letztes politisches Amt ein, den Posten des deutschen Botschafters in Moskau, der nach der Ermordung des bisherigen Gesandten von Mirbach im Sommer 1918 frei geworden war. Um seine Tätigkeit in Moskau rankten sich bereits unter seinen Zeitgenossen Gerüchte, galt er doch persönlich als ängstlich. So kolportiert Kessler, Helfferich habe aus Angst die Botschaft kaum verlassen. Seine Abberufung war allerdings wohl eher der Tatsache zu verdanken, dass er einen aktiven antibolschewistischen

36 Ebd., 463.

37 Helfferich, *Der Weltkrieg* (wie Anm. 7), Teil 3, 437–456. Vgl. auch Epstein, *Erzberger* (wie Anm. 3), 220–225. Zu Erzbergers tendenziell zwielichtiger Rolle beim Sturz Bethmann-Hollwags ausführlich Kielmansegg, *Erster Weltkrieg* (wie Anm. 34), 454–469.

38 Kielmansegg, *Erster Weltkrieg* (wie Anm. 34), 201. Ausführlich hierzu Gerald D. Feldman, *Armee, Industrie und Arbeiterschaft in Deutschland 1914 bis 1918*, Bonn 1985 [zuerst 1966], 279ff.

39 Kielmansegg, *Erster Weltkrieg* (wie Anm. 34), 473.

40 Ebd., 589f.

Kurs forderte, wohingegen Reichsleitung und OHL abwartend agierten.⁴¹ Das Ende seiner Moskauer Tätigkeit markierte den letzten Akt von Helfferichs »amtlichen« Aufgaben. Zwar schlugen ihn Reichsbankpräsidium und Zentralausschuss der Reichsbank im November 1923 als Nachfolger Rudolf Havensteins für das Amt des Reichsbankpräsidenten vor, doch hielten Reichspräsident und Reichsregierung wenig davon, jenen politischen Sprecher, den man zumindest indirekt für die Morde an Erzberger und Rathenau verantwortlich machte, derart aufzuwerten; insbesondere Gustav Stresemann, mit dem sich Helfferich spätestens seit dem Herbst 1917 überworfen hatte, widersetzte sich seiner Beauftragung vehement. An seiner Stelle übernahm Hjalmar Schacht das Amt.⁴²

V.

Gustav Stresemann trug wahrscheinlich nicht nur wegen der Weigerung, Helfferich trotz des zustimmenden Votums der Reichsbankspitze zu deren Präsidenten zu machen, erheblich zu dessen Nachkriegskarriere bei. Auch die Tatsache, dass Helfferich politisch nicht im Lager der Nationalliberalen landete, das ihm von seiner Herkunft und den frühen Überzeugungen eigentlich hätte naheliegen müssen, ist wohl dem Umstand geschuldet, dass Stresemann ihn nicht dabei haben wollte und sich Helfferich nicht gegen den Berliner Kreis der DVP, der Helfferich ironischerweise für zu links hielt, durchsetzen konnte.⁴³ Helfferich selbst, der seit seiner Moskauer Zeit einen stramm antibolschewistischen Kurs favorisierte, pflegte laut Williamson offenbar die Vorstellung einer Art Sammlungsbewegung gegen den Bolschewismus, die sehr weit gefasst auch die Liberalen und Konservativen umfassen sollte. Jedenfalls wandte er sich nach dem Scheitern aller Hoffnungen, über die DVP wieder eine politische Rolle zu spielen, dem konservativen Milieu zu, das über die neugegründete DNVP versuchte, in der Republik politischen Einfluss zu gewinnen.⁴⁴ Hier gelang es ihm relativ rasch, in die Führungsgruppe aufzusteigen, die ähnliche Vorstellungen wie er selbst verkörperte. Seine unbestreitbaren Vorzüge lagen in seiner finanziellen und ökonomischen Expertise, die Helfferich zudem in einer bürgerlichen Machtperspektive gewahrt sehen wollte. Völkischem Radikalismus

⁴¹ Harry Graf Kessler, Tagebucheintrag 28.3.1922 und 15.10.1927, in: Wolfgang Pfeiffer-Belli (Hg.), Harry Graf Kessler Tagebücher. Tagebücher 1918–1937, Frankfurt a.M. 1996, 293, 576; Kielmansegg, *Erster Weltkrieg* (wie Anm. 34), 626.

⁴² Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), 391ff.; Feldman, *Disorder* (wie Anm. 1), 821f; vgl. auch Christopher Kopper, *Hjalmar Schacht. Aufstieg und Fall von Hitlers wichtigstem Bankier*, München 2006.

⁴³ Williamson, Helfferich, (wie Anm. 1).

⁴⁴ Grundsätzlich Gasteiger, *Kuno von Westarp* (wie Anm. 11).

mus stand er daher distanziert gegenüber; in der DNPV gehörte er so gesehen zu einer Art «linkem Lager», das zumindest in den ersten Jahren in der Partei den Ton angab.⁴⁵ Das sollte bis zu Helfferichs Tod im Frühjahr 1924 so bleiben; das Eisenbahnunglück ereignete sich, als Helfferich von Italien nach Deutschland zurückkehrte, um den Reichstagswahlkampf für die DNPV aufzunehmen. Bei den beiden Reichstagswahlen 1924 schnitt die DNPV, die jeweils etwa 20 Prozent der Stimmen erhielt, für ihre Verhältnisse gut ab; es ist wahrscheinlich, dass die Partei Helfferich als Finanzminister vorgeschlagen hätte, wenn eine Regierungsbeteiligung in Frage gekommen wäre, wie es 1925 mit der Regierung Luther wirklich geschah.

Seine Karriere als Reichstagsabgeordneter der DNPV – er war im Juni 1920 in den Reichstag gewählt worden – legte das jedenfalls nahe. Während er auf der einen Seite zunächst Erzberger und später Rathenau mit Polemik und Hass verfolgte, dabei Erzberger sogar durch einen Verleumdungsprozess, den dieser gegen Helfferich angestrengt hatte, aus dem Amt drängte und der öffentlichen Verachtung auslieferte, sowie schließlich alle deutsche Schuld am Krieg im entsprechenden Reichstagsausschuss aggressiv zurückwies,⁴⁶ so galt er im Haushaltsausschuss des Reichstages auf der anderen Seite als gefragter und angesehener Fachmann, der sachlich und problemorientiert arbeitete. Gegenüber der «Erfüllungspolitik» der Kabinette Fehrenbach und Wirth in «schärfster Opposition», wurde er für das Kabinett des parteilosen Wilhelm Cuno ein wichtiger Ansprechpartner in den multiplen Krisen des Jahres 1923. Es wäre falsch, Helfferichs Einlassungen zur Inflation, die in der deutschen politischen Kommunikation weitgehend geteilt wurden, einfach zurückzuweisen und allein auf seine Opposition gegen die Erfüllungspolitik zurückzuführen.⁴⁷ Der sachliche Kern seiner Kritik bestand darin, dass er zwischen der Teuerung im Krieg und der Nachkriegsinflation deutlich trennte. Letztere führte er vor allem auf äußere Faktoren, insbesondere die Reparationsforderungen zurück, die den Außenwert der Mark deutlich senkten, die Importe verteuerten und damit starken inflationären Druck im Binnenland ausübten. Getragen wurden diese Überlegungen von der für längere Zeit zutreffenden Beobachtung, dass der Binnenwert der Mark langsamer sank als ihr Wert in Dollar,⁴⁸ was laut Helfferich dazu führte, dass die Reichsbank Noten druckte, um den wachsenden Geldbedarf zu decken, der besonders mit den stark steigenden Preisen, Löhnen und Gehältern zurechtkommen musste, die keine Entsprechung mehr in jeweiligen Produktivitätssteigerungen hatten. In dieser Sicht folgte die steigende Notenausgabe der Inflation

45 Ebd.

46 Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), 288–329, insbesondere 312ff.

47 Hierzu ebd., 383–386.

48 Hierzu vor allem Carl-Ludwig Holtfrerich, *Die deutsche Inflation 1914–1923. Ursachen und Folgen in internationaler Perspektive*, Berlin/New York 1980.

und war nicht ihre Ursache; die Politik der nicht durch Produktivitätswachstum gedeckten materiellen Zugeständnisse an die Arbeiterschaft und die Erfüllungspolitik befeuerten mithin die Geldentwertung, die schließlich durch die Zunahme der Umlaufgeschwindigkeit eine ganz eigene Dynamik entfaltete.⁴⁹

Obwohl die Zuspitzung der Inflationsdiskussion in diese Richtung durchaus sachlich geboten, aber viel zu einseitig war und wichtige Faktoren schlicht ignorierte, die mit den Reparationen kaum etwas zu tun hatten, so war doch Helfferichs Beobachtung, in Deutschland herrsche eher Geldmangel als -überfluss nicht einfach von der Hand zu weisen. Sein Argument, der Geldumlauf im Sommer 1923, also mitten in der Hyperinflation, liege in Goldmark gerechnet nur marginal über dem Vorkriegsniveau, traf in der Tat zu. Erst vor diesem Hintergrund wird der Plan verständlich, den Helfferich im Sommer 1923 in der Schweiz ausarbeitete und der dann bald der Regierung Cuno als Währungsplan vorlag. Entscheidende Bedeutung hierfür besaßen auch Helfferichs geldtheoretische Überzeugungen, die er bereits in seinem Studium entwickelt hatte und die der Kern seiner Habilitationsschrift geworden waren. Helfferich war kein Anhänger der Knapp'schen Geldtheorie, die das Geld letztlich als staatliche Setzung betrachtete. Das sei zwar theoretisch vorstellbar, praktisch aber ausgeschlossen, da keine Regierung an einer stabilen Entwicklung von Geldmenge und Geldwert festhalte, sondern immer dazu neige, das Geld zu denaturieren. Für Helfferich kam daher nur die Bindung der Geldausgabe an eine feste Wertbasis in Frage, idealerweise an das Gold. Den Goldstandard hatte er im Verein mit Ludwig Bamberger bereits vor dem Krieg gegen seine Kritiker massiv verteidigt. Eine Rückkehr zum Goldstandard wäre ideal gewesen, doch war ihm klar, dass eine unmittelbare Bindung der Mark an das Gold problematisch sein würde, weil die Goldvorräte der Reichsbank nicht reichten, um eine angemessene Erstausstattung mit neuem Geld zu ermöglichen. Für diesen Fall drohte eine schwere Stabilisierungskrise, die Helfferich nicht wollte. Für eine Übergangszeit schwelte ihm daher die Einführung einer stabilen Papierwährung vor, die nach einer gewissen Zeit die Rückkehr der Mark in den Goldstandard ermöglichen sollte. Da es nicht genügend Goldreserven gab, die Deckung des Geldes aber für seine Akzeptanz psychologisch ausschlaggebend sein würde, verfiel Helfferich auf die Idee, eine neue Bank (Rentenbank) zu gründen und mit hypothekarischen Schuldverschreibungen auszustatten, die wiederum das neue Geld mit dem Namen «Roggenmark» ausgeben sollte. Begleitet werden sollte deren Einführung von einer restriktiven Haushalts- und Finanzpolitik und einer Anhebung der Verbrauchssteuern, um die finanzielle Leistungsfähigkeit des Reiches zu garantieren.⁵⁰

49 Helfferich, *Das Geld* (wie Anm. 8), 638ff.

50 Williamson, *Helfferich* (wie Anm. 1), 387–389.

Dieser Plan, in gewisser Hinsicht eine «private» Lösung, da es nicht die Reichsbank war, die das neue Geld ausgab, wurde auch von der Regierung Stresemann, die im August 1923 auf das gescheiterte Kabinett von Wilhelm Cuno gefolgt war, diskutiert. Der Plan traf jedoch auf erhebliche Widerstände, die vor allen von Finanzminister Hilferding (SPD) und aus den Reihen der linksliberalen DDP kamen. Sie konnten die Umsetzung des Plans allerdings nur verzögern, nicht verhindern.⁵¹ Die schließlich realisierte Währungsreform kam Helfferichs Vorstellungen recht nahe, auch wenn vor allem Hjalmar Schacht und Hans Luther die Lorbeeren ernteten. Vor allem behielt Helfferich mit seinen Spekulationen auf die psychologische Wirkung einer letztlich nur fiktiven Beleihung des Bodens recht. Die Roggen- oder Rentenmark traf kaum auf Akzeptanzprobleme. Nur ein knappes Jahr später konnte mit dem Reichsmark-Gesetz dann die Zeit der Inflation endgültig abgeschlossen werden: Die Reichsmark kehrte zum Vorkriegswert in den Goldstandard zurück. Im Rahmen des Dawes-Plans, den Helfferich als gefährdend für die Stabilität des Geldes vehement ablehnte, erhielt das Reich wieder Zugang zum internationalen Kapitalmarkt.

VI.

Im September 1913 schrieb Karl Helfferich im Vorwort zu seiner Studie über «Deutschlands Volkswohlstand 1888–1923»: «Glücklich die Geschlechter, denen der Aufstieg zu höheren Daseinswerten Erlebnis wird, und doppelt glücklich die Ausgewählten, denen es vergönnt ist, in solchen gesegneten Zeiten auf der Menschheit Höhen zu stehen und Führer zu sein.»⁵² Erst vor diesem Hintergrund wird der Absturz deutlich, den Karl Helfferich auch persönlich durch Krieg und Niederlage erlebte, und gewinnt die Verbitterung Kontur, die ihn gegen Ende des Krieges und in der frühen Weimarer Republik auszeichnete und die schließlich seinen grenzenlosen Hass auf jene Politiker nährte, die er für diesen Absturz verantwortlich machte. 1913 noch im Vorstand der Deutschen Bank, hatte er die Kriegsjahre in verantwortlichen Stellungen verbracht und glaubte daher aus eigener Erfahrung ein kompetentes Urteilsvermögen zu besitzen, das ihn zu weitreichenden Aussagen veranlasste. Das Bemerkenswerte hier ist weniger die Tatsache seiner gut bekannten Ausfälle gegen Erzberger und Rathenau, denen neben sachlichen Konflikten vor allem ein starker persönlicher Widerwille zugrunde lag, sondern die Nüchternheit und Sachkompetenz, mit der er vor allem in finanz- und haushaltspolitischen

51 Details hierzu bei Feldman, *Disorder* (wie Anm. 1), 708–736.

52 Helfferich, *Volkswohlstand* (wie Anm. 9), 3.

Fragen im Reichstag beziehungsweise in dessen großen Ausschüssen auftrat. Im Kern blieb er stets der Finanz- und Wirtschaftssachverständige, darüber hinaus ein durchaus leistungsfähiger Manager und Bürokrat, während er für das Politische kaum Talent hatte. Sein Wechsel in die Politik, also das Engagement für die DNVP, sein Reichstagsmandat und sein Wüten gegen die «Erfüllungspolitiker» waren von der kühlen Sachlichkeit seiner weiterhin vorhandenen und in den haushalts-, finanz- und währungspolitischen Debatten stets zur Geltung gebrachten Auffassungen völlig geschieden, wobei seine Affekte im Laufe der Zeit doch das Übergewicht gewannen. Seine Polemiken gegen den Dawes-Plan waren neben Überlegungen zur Währungsstabilität eben auch politisch motiviert; von der Sache her hätte er hier wohl unter anderen Umständen anders gesprochen.

Ein Wechsel der Seiten war es also nur vordergründig, was für Helfferich kennzeichnend ist. Er blieb sich vielmehr in bestimmten Eigenheiten treu, ein politischen Debatten nahestehender Fachmann, der sich aber selbst weniger als Politiker denn als Experte sah. Insofern war er in gewisser Hinsicht ein Einzelgänger, jedenfalls eine Figur, zu der sich nur wenig vergleichbare Fälle finden. Das Expertentum, die vermeintlich überlegene Sachkompetenz war es, die sein Selbstbild bestimmte, sein Auftreten und die Art seines Argumentierens, die sich völlig vom politischen Habitus eines Erzberger oder dem intellektuellen Räsonnement eines Rathenau unterschieden.⁵³ Die wilhelminische Zeit war der Boden, auf dem seine Karriere möglich war, und mit deren Untergang war auch diese Karriere vorbei, da die Handlungsräume für machtgestütztes Expertentum seither sukzessive kleiner wurden, zumal bei einer so wenig anpassungsbereiten Gestalt wie Karl Helfferich. Der Vernunftrepublikanismus eines Stresemann oder eines Friedrich Meinecke war für Helfferich, der es glaubte besser zu wissen, kein Ausweg, denn seine Kompetenz machte ihm Kompromisslösungen, die er als sachlich nicht gerechtfertigt ansah, letztlich unmöglich. In einer solchen Konstellation zu erleben, dass das neue politische Klima Figuren nach oben spülte, die er verachtete, dürfte für Helfferich eine tägliche Demütigung gewesen sein, die er rhetorisch und publizistisch zu bewältigen suchte. Dass er dabei selbst zum Politiker wurde, mag man nicht sagen. Dazu waren seine Auftritte zu polemisch, zu affektgeladen, zu sehr vom Ressentiment gesteuert, von dem er sich nicht lösen konnte. Helfferich ging es in den Debatten der frühen Weimarer Republik nicht um Problemlösungen wie bei der Finanzierung der Bagdadbahn, der Konsolidierung der osmanischen Staatsschulden nach den Balkankriegen oder der Erarbeitung eines Planes zur Reform der Reichswährung,

53 Kessler berichtet in seinem Tagebuch von einem Gespräch zwischen Rathenau und Helfferich während des Krieges, in dem Rathenau, als Helfferich nicht nachgab, «heftig und aufgereggt (wurde), so daß Helfferich, der eiskalt blieb, schließlich recht zu behalten schien.» Harry Graf Kessler, Tagebucheintrag 13.11.1927, in: Pfeiffer-Belli (Hg.), *Graf Kessler Tagebücher* (wie Anm. 41), 581.

sondern um von persönlichen Affekten getriebene Kampagnen, deren unter Umständen mörderische Konsequenzen ihm in der Bürgerkriegsstimmung der frühen Weimarer Republik klar sein mussten. Seine Parole «Fort mit Erzberger» ist eindeutig, auch wenn er sich von dem Mord an dem früheren Finanzminister distanzierte. Seine als Politik camouffierte Verachtung hatte da bereits ihre Wirkung erzielt.