

資 料
〔翻 訳〕

ハロー・オットー

「企業の取引行為の倫理、法的枠組、および刑事制裁」

甲斐克則・辻本淳史 訳

- I. 企業の取引行為と金融危機
- II. 現下の金融危機の原因と展開
- III. 責任の割当て
- IV. 結 語

I. 企業の取引行為と金融危機

1. 社会的行動の根本的諸問題

刑法解釈学および刑事訴訟についてのフォルカー・クライ（*Volker Krey*）の学問的研究は、一般的に知られている。ところが、尊敬する被献呈者が多くの聴聞会および委員会において刑事政策上の問題提起についても取り組んできたことは、あまり知られていない。この取組みは、とりわけ「暴力の阻止および克服のための独立の政府委員会」において行われた。その委員会で、われわれは、1988年から1989年まで、クリスチャン・キュール（*Kristian Kühl*）と一緒に、ある下部委員会を構成した。その下部委員会においては、自己責任で形成すべき市民の自由領域の限界、限界づけをする法的規制の正統性、という社会的行動の根本的問題性が、詳細な議論の対象であったが、また、実体に即した刑事制裁の投入も、議論の対象であった。

それゆえ、この問題性について論究することは、現在の金融危機に直面し、これに目を向けるならば、当時の議論と否応なく連続しているのである。なぜなら、今度の問題においては、[金融] 危機の原因に関する公的な議論が、単に市場の機能不全および国家の機能不全というスローガンのもとに誘導されるだけでは済まされなくなるからである。とりわけ、取引を行う者（「秃鷹銀行（*gieriger Banker*）」）に責任意識が欠如していること、並びに、法的枠組の規制およびその施行が欠如していることが嘆かれ、刑事制裁が求められるのである。

もっとも、自由活動領域とそのテーマ選択だけでは、本稿が上梓されるときには願わくばすでに収束しているであろう現在の金融危機を解決するための具体的な解決策を提言することに相反する。むしろ、ここで重要視すべきことは、現在の危機の克服に関する議論を事物に即したものとし、将来の危機が生じることへの注意を喚起し、それを克服するために活用できる手段を運用するために、企業の取引領域における様々な社会的規制システムの可能性と必要性を明確にすることなのである。なぜなら、現在の金融危機、およびそれに由来する一般的経済危機が去ったとしても、そのことによって、金融危機の問題点が解決されたとか、結局のところ運命に委ねるしかないといった妄想にふける者は誰ひとりいないだろうからである。

2. 現在の金融危機が将来において現実化する可能性

アメリカ合衆国の経済学者であるハイマン・フィリップ・ミンスキー (*Hyman Philip Minsky*) は、すでに20世紀後半において、経済システムの不安定性は経済システムそれ自体の中で発生する、という仮説を提起した。経済は、戦争、災害、もしくはその他の混乱によって不安定になるのではなく、その経済システム固有の性質によって不安定になる、というのである。⁽¹⁾ ミンスキーの理論の核心には、企業、銀行、および家計からの融資がある。ミンスキーは、この場合の様々なリスクに応じて、3種類の異なる金融を区別する。

いわゆる「ヘッジ金融 (Hedge Financing)」——この安全な形態の融資が行われるのは、債務者が融資を受けるときに、見込まれる投資利益が、その元本および利子の支払いについて十分な場合である。

いわゆる「投機的金融 (Speculative Financing)」——この金融にあっては、投資利益は、利子の支払いには見合うけれども、信用それ自体の返済には見合わない。それゆえ、その債務者は、信用供与期間が終了する際に、義務を履行するために財産的価値を売却するか、それとも、他方で、返済に相当する再融資を見つげなければならず、それゆえに、流動的金融市場を頼りにすることとなる。ミンスキーの見解によれば、とりわけ、銀行およびその他の金融機関がそのような融資を行う。

いわゆる「ポンジ金融 (Ponzi-Financing)」これは、20世紀のアメリカ合衆国におけるネズミ講 (Schneeballsystem) の考案者であるチャールズ・ポンジ (*Charles Ponzi*) にちなんで名づけられた。——この融資形態にあって

は、利子も元本も、見込まれる投資利益から回収することができない。しかし、その債務者は、自己の投資価値が上昇し、——ことによるとあるかもしれない再融資という事情次第で——事後に、投資の取得金から自己の債務を返済することができるということを当てにする。

市場関係者が、投機的金融、または「ポンジ金融」を利用すればするほど、金融システムがより不安定になることは明白である。——しかし、ミンスキーは、この危険性を金融システム自体に備わっているものと考えている。ミンスキーは、自身の研究に基づいて、金融機構は、好景気の進展の中で、ますます第2および第3の種類の融資を活用するようになるということから出発する。経済力が向上すると共に、利子および配当への期待、そしてそれゆえに資産価値の価格が高騰することとなる。配当が大きくなることを目の当たりにすると、関係者は、大きな見込みのある資産価値を得るために、再度の、新たな資本を調達するために、より大きな負債を負うことに駆られる。期待された配当が現実のものになると、それだけ、いっそう大きな配当への期待が高まり、ますます、リスクのある投機がせき立てられることとなる。投機的金融および「ポンジ金融」の債務者の数も、それに応じて大きくなる。配当が、常に高まり続ける期待を突然下回った途端に、重要な資産価値の価格は下落し、「ポンジ金融」は瓦解する。銀行が信用供与を制限し、流動性が喪失し、そして、投機的金融もまた瓦解する。資産価値の価格崩壊、過剰な緊縮または銀行固有の融資上の問題による信用の枯渇、および投資の後退は、相互に、文字通り強制的に条件づけし合う⁽²⁾。「不安定な金融システムは、現実の経済を道ずれに奈落の底へと導くのである」。

経験から学び、いつも自由に使えるすべての情報に基づいて将来の出来事を予測し、それから、この認識の地平で決断する経済人 (homo oeconomicus) への期待を、この状況下で保持し続けるのは現実的でない。一方においては、考えるすべての選択肢を認識し、適格に評価するが、他方においては——「行動経済学 (Verhaltens -Ökonomie)」(Behavioral Economics)⁽³⁾ および「プロスペクト理論 (Neue Erwartungstheorie)」(Prospect Theory)⁽⁴⁾ が証明しようとしていることだが——人間は、決断する状況下においては、それほど厳密に合理的には振る舞うことができず、いわゆるヒューリスティクス (Heuristiken: 発見的方法論) に立ち返らざるをえない。人間は、単純で粗雑なルールに基づいて決断するのである。人間は、決断するにあたり、その問題の見かけの影響を受け、自己の知識と能力を過大評価し、一度得られた意見にかたくなに固執し、それゆえ、一度承認した立場を放棄しながらないものである。人間は、過去の過ちを是認してはならないがために、利益を見積もるよりも損失を恐れ、それゆえ、捕捉可能な利益を知覚

しない。結局のところ、前もって前提されるものなどは一度たりとも合理的であった試しはないのである。昨日良いと思われたものは、明日にはお粗末なものとはなりえないという期待をもって、未来に投影される。——投資家は、まさしく、このように振る舞う者の典型である。なぜなら、例えば、過去に成功を収めた国債のきまり文句は、この成功を誇示するからである。確かに、過去の成功が何ら未来への保障になるものではないという教えは存在しないわけではない。しかし、——この背後にある考えが問題であるのだが——保障などではなく、根拠のある成功への見込みこそが、過去の上に基礎づけられなければならないのである。

もっとも、ミンスキーは、金融バブルがはじけた後に希望が失われるとは見ていなかった。むしろ、彼が出発点としたのは、確かに、中央銀行と政府による介入はバブルの崩壊を阻止できないが、しかし、バブル崩壊の効果を緩和することはできる、ということであった。そのような介入は、大胆な公定歩合の引下げ、保証、および、さらなる「型破りの措置 (unkonventionelle Maßnahmen)」を踏まえて、バブル崩壊を緩和できるのであり、その中で、企業の収益が安定し、投資への信用供与が自由に行われ、そして、金融システムが、安定的で公開的な信用を供与されるのである。しかしながら、このような介入は、結果に影響を与えざるをえない。なぜなら、中央銀行および政府は、この活動によって、新たなインフレーション的景気を生みだし、それによって、最近10年間の危機の循環への反省が示すような、新たな危機に対するより細密な地盤を築きあげるからである。1980年代半ば、日本銀行が、金利引下げによって、円高および貿易収支の重大な不均衡に対処したとき、この対策は、株式および不動産市場の急騰、および危険なバブル形成に帰着した。このバブルの崩壊後、日本銀行による金利引下げは、東南アジアへの資本輸出に拍車をかけ、当該資本輸出は、東南アジアでの投機を生ぜしめた。1997年・1998年のアジア危機によって解き放たれた流動性は、伝統的な金融市場に再び流れ込み、新たな経済的病巣の前提を作り出した。2000年にアジア危機が終息し、2001年9月11日のテロリズムが実行された後になると、アメリカの発券銀行(連邦準備制度)は、利率を2000年末の6.5パーセントから、2003年6月には1パーセントに引き下げた。

低利の信用供与が投資と消費とを刺激するものとされていた。この計画は完全に成功した。廉価な貨幣がアメリカの抵当権市場 (Hypothekenmarkt) へ流れ込んだ。そして、その結果——これについては、すぐにII以下で述べる——が、現在の金融危機だったのである。

この悪夢のような危機を打破することができるかどうかということの可否および程度は、他の学問における多様な考察の対象である。——本稿で重要であるの

は、危機的状況を阻止する十分な解決策を早期に発見できるということは、経験上、ほとんど説得力がないように見える、ということのみである。その危機が次の危機への出発点となるということは、現実的であると思われるのである。

II. 現下の金融危機の原因と展開

1. 現下の危機

「新経済バブル (New -Economie -Blase)」の発生、および2001年9月11日のテロリズムの実行の後に、アメリカ中央銀行は、各銀行に低利の金銭を供与した。各銀行は、この金銭によって、企業買収、消費者信用、またとりわけ住宅の購入に融資をした。このことは、アメリカ市民の一戸建ての購入を促進するという政策の指針と完全に対応していたし、当然ながら不動産価格を高騰させた。一户建ての所有者は、すぐにもまったく新しい融資を受けられると見込んでいたし、その間に、自己の家屋の価格の上昇を担保に融資を受け、得られた現金を現実消費につぎ込んだ。従来妥当していた真っ当な抵当権市場の融資の原則は時代遅れであると思われた。というのも、家屋の価格の絶え間ない上昇が、あたかも信用の安全性を保障するように思われたため、伝統的な融資要件、すなわち、十分な自己資本、安定した労働環境、または保障された収入というものが、重要でないと考えられたからである。しかし、十分な安全性を備えた抵当権設定者 (Hypothekenschuldner) の数は、非常に限られているため、抵当権取引 (Hypothekengeschäft) は、次第に、「サブプライム市場 (Subprime -Markt)」、すなわち、支払い能力の劣る顧客の抵当権付消費貸借のための市場に転じることとなった。そのリスクは、急騰する戸建価格によって清算できると考えられていた。かくして、その信用供与の手数料が弁済期に達した信用ブローカーにとって、まったく新しい取引分野が開かれた。タクシードライバー、イチゴ農園者、および窓清掃人が一户建ての所有者となった。例えば、50万ドルの抵当権を負担し、しかも、とりわけ、アメリカ合衆国においては、抵当権付き債務について、抵当権設定者は、人的に責任を負うのではなく、ただ、担保に供された土地の限度でのみ責任を負うたのである。利息の計算すらもなされないことがしばしばであった。

銀行の信用貸付高は、恐ろしいまでに増大し、特に、高騰する住居価格を通して、家屋所有者が、継続的に、追加的な担保貸付枠を受けてきえたのである。信用貸付を受けた者は、今や、消費目的のために、多かれ少なかれ、よく考えもせずに申出を受け、受領をした。自動車、テレビ、洗濯機などに融資がなされた。——同時に、クレジットカード会社も、同様の拡大路線を促進した。

もちろん、強烈な信用供与の爆発と、それによって創出されたリスクとは、信

用供与への歯止めを働かせるものと思われた。というのも、信用供与の爆発によって、信用供与への一定の比率を保たなければならない銀行の自己資本に負荷がかかるからである。しかしながら、高額な自己資本は、高額な自己資本配当率(Eigenkapitalrendite)に関する事業報告に、そしてそれゆえに利潤を生む諸々の経済活動に関する事業報告に直面することとなる。——ここで必要とされる自由取引の領域だと思われていたのは、信用供与を保証し、それを束ねて、他の金融企業に売り渡し、また、他の企業がしばしば新しく束ねる道を開くということであった。その譲受け会社は、一部には——決まって——3カ月払いの短期金銭債権の譲受けを通して、諸々の商品販売に融資をしていたので、その金融は3カ月ごとに再融資されなければならなかった。

信用保証は、高度に複雑化した金融手段となった。この金融手段は、格付け機関(Rating-Agentur)によって評価され、優良な格付けを受けたけれども、その機関はただ個別事例についてのみ評価をしていたにすぎず、システム上のリスクを度外視していた。——当該機関は、多くの場合、これらの「有価証券」に、リスクの発生に応じて3段階の格付けをしていたため、それらの格付け機関は、このような証券のリスクをまったく理解していなかったという推測が根拠づけられるのであり、一部には、支払い額が、望みどおりの肯定的な格付けと直結して取り決められたともいわれている⁽⁵⁾。

クレジットカード会社もまた、土地不動産ブローカーと同じく、同様の拡大路線を推し進めた。これらの信用供与もまた、保証され、束ねられ、目的会社および投資会社に売却され、格付け会社によって最高の評価を受けた。——安全性は、ほとんど問題とされなかったのである。

それらの証券は世界中に流通し、買い手、すなわち、銀行、保険会社、ファンド、およびその他の投資家が、魅力的な利回りおよび良好な格付けを目の当たりにして、喜んでそれらの証券を取得した。当該証券のリスクに対する分析は、公には行われなかった。その条件が無数の点で詳細な約款で定められていた当該証券の大きなリスクは、隠蔽されたままであるか、または過小評価されていた。その当時に当該証券に関する注意深い検討がなされていたならば、その保有が、譲受け企業に対する現在のリスクを直ちに意味する非常に投機的な証券が扱われているという認識にすぐさま立ち至ったであろう。

2. 「構造化された金融手段」の構築とリスク

おびただしい数の詳細に区分される様々な証券のディテールを別とすれば、ひとつの仮設事例⁽⁶⁾で概略を記すことができる、多くの証券の以下のような基本構造が読み取れる。

アメリカ合衆国で、ある銀行が、一戸建て所有者に5,000ドルのサブプライム抵当信用供与 (Subprime-Hypothekenkredite) をしたのである。その有価証券残高は5億ドルに上った。この証券残高は、25分割されて、いろいろな年金生活者に譲渡された。

その構造の核心、すなわち、有価証券残高の信用の欠如は、持ち分に応じて、1つ1つの分割証券に分配されるわけではない。むしろ、すべての損失が襲いかかるのは、まずもって、1人、1,000万ドルの額に上る最も不運な分割証券のみである。このような高度の損失のリスクの見返りとして、これらの分割証券は、きわめて高い利息によって埋め合わせされるのである。万が一、最も不運な分割証券が処分されたとすれば、その次に不運な高額の分割証券が、——続けざまに——さらなる損失を被らなければならない。そのため、比較的高額な分割証券は、——どのみち長くは続かないが——損失に対して保護される。格付け機関は、これらの高額な分割証券が、有価証券残高全体の約60パーセントから80パーセントに上るとみていた。そのため、本来的にしばしば、最高の安全性のためのトリプル A (AAA) を承認した。

投資家は、「AAA」の証券に強く引きつけられたため、投資銀行は、より一層、審査手続にのめりこんだ。そのうえ、様々な有価証券残高の12の「BBB」の分割証券は、再び束ねられた。リスクを分散させるために、しばしば、そのクレジットカードによる信用供与、もしくはその自動車ローン (Autodarlehen) が基になっている「BBB」の分割証券が混ぜ込まれさせられたのである。この新たな有価証券もまた、分割された。そうすることによって、いま1度、「高い価値のある」「AAA」および「AA」の分割証券が生まれたのである。

この構造は、すでに、異常な誘惑に駆られていた。しかし、それに加えて、これらの証券の多くが、いわゆる「引き金 (Trigger)⁽⁷⁾」になったことによって、この構造は、より肥大化したのである。

例えば、値の低い特定の分割証券の市場価値が、限界を下回った場合には、「AAA」の分割証券の保有者は、自己の分割証券を有利に償却するための手の込んだ支払いの抜け道 (Zahlungsströme) の一切のものを利用するか、——または、土台となる信用有価証券残高を自助売却する権利を取得するのである。その際に生じる損失は、下級の分割証券によって引き受けられる。そうすることによって、上級の分割証券は、さらなる価値損失に対して保護されるのである。

そもそも、金融の素人が、そのリスクをだいたいにおいて把握するためには、以下のことが必要である。すなわち、2008年11月の「スタンダード・アンド・プアーズ (Standard and Poor's)」という格付け機関の研究の再現にみられるように、あからさまな博打が行われるリスクを個別具体的に示すことである。⁽⁸⁾そこでは、仮定的有価証券 (hypothetisches Wertpapier) に係る複数の分割証券の純益が、様々な仮定の下で展開する。

個々の過程とその帰結は、以下の通りである。[次頁の表参照：訳者]

シナリオ 1 において措定されるのは、直近の12カ月において、信用供与量の5パーセントが損失をもたらし、その損失は、平均して20パーセントの額になる。すなわち、すべての費用を差し引いて、信用供与者は、信用貸付の80パーセントを回収する、ということである。その研究が示しているのは、その仮定の比較的小さな変化が、莫大な損失に帰着するということである。例えば、「AA+」の分割証券は、シナリオ 4 の下では、なお、75, 76パーセント〔原文では57, 76パーセントとなっているが、誤植であろう：訳者〕の計算上の純益を有しているが、シナリオ 5 においては、なんと、8, 85パーセントの価値を有するにすぎないのである。同様に、その他の分割証券の価値もまた石ころのように急激に下落するのである。

3. リスクの現実化

金融市場を根本的に批判するときには、この分野における帰結は、事後的に可能なリスク評価においては、もはや、完全に表現することはできなかった。

このことは、特異なほどの貨幣供給が止んだときに、明らかになった。なぜなら、アメリカ合衆国の連邦準備銀行が、そのブームとインフレーションとをコントロールに服せしめるために、拡大的貨幣政策を放棄し、2004年から2006年の間に利息を引き上げたからである。多くの一戸建て所有者は、もはや、支払い義務を履行することができなかった。信用供与は地に堕ちた。銀行は、担保権行使と強制執行によって対応し、それとともに、不幸に満ちたデフレ・スパイラルへと歩みを進めた。アメリカ合衆国の不動産市場のバブルは崩壊し、サブプライム証券は紙屑であると見なされた。

その証券のリスクは名を付しがたいものであったため、投資家は、この証券の購入から手を引いた。デフレは、この状況下では何らの購買意欲ももたらさなかった。かくして、深刻な有価証券市場は、流動性を失うか、または、もはやまったく機能することがなくなり、抵当権によって保障された証券の市場それ自体の下で進行したのである。この証券市場における価格低下とゴミ屑化は、銀行の貸

S&P の初 期の格付け	シナリオ 1	シナリオ 2	シナリオ 3	シナリオ 4	シナリオ 5	シナリオ 6
損失率/月	5%/12	10%/18	15%/24	20%/30	25%/36	50%/24
損失高	20%	25%	30%	35%	40%	50%
AAA	77, 63	78, 01	78, 41	78, 52	80, 30	69, 09
AA+	78, 89	78, 76	77, 21	75, 76	8, 85	2, 35
AA	79, 09	78, 96	77, 42	7, 81	6, 03	1, 64
AA-	79, 38	79, 26	56, 34	5, 52	4, 02	1, 06
A	80, 57	79, 12	4, 56	2, 85	1, 82	0, 54
BBB+	84, 13	9, 90	2, 31	1, 11	0, 41	0, 37
BBB-	86, 09	1, 78	0, 53	0, 41	0, 41	0, 39
BB+	41, 79	0, 50	0, 41	0, 41	0, 41	0, 39
BB-	0, 78	0, 41	0, 41	0, 41	0, 41	0, 39

借対照表上の貸方記入として首を絞め上げた。このことによって記入された損失は、銀行の自己資本を減少させた。このサブプライム証券の譲受けを目的として設立された目的会社 (Zweckgesellschaft) は、もはやこの証券に融資するのに必要な短期貸付金を供給することができなかった。目的会社は破産し、目的会社を保証する銀行を道連れにする恐れをもたらした。銀行は、実務上、自己資本準備金 (Eigenkapitalreserve) を決して切り崩さないため、新たな自己資本を組み入れるか、または資産を売却することによって、帳簿上の損失に対応しなければならなかった。しかし、本当のところは、資産を売却し続けるしかなかった。というのも、市場の危機に直面して、新たな自己資本を調達することはほとんど不可能だったからである。これらの資産のさらなる売却は、投機的な空売りを誘発し、市場および価格における下降に拍車をかけた。2008年9月のリーマン・ブラザーズ (Lehman Brothers) という投資銀行の破産によって驚愕するほど強まった、個々の銀行の支払い能力への疑いは、インターバンク市場 (Interbankenmärkte) を崩壊させた。中央銀行と政府は、国際的に、総額1,000億ドルの価値によって銀行を支えなければならなかった。かくして、銀行制度は崩壊を免れた。それにもかかわらず、自己の流動資産を巡る銀行の配慮によって、信用供与、および安い値の付いた資産の購入への銀行の意欲は低下した。⁽⁹⁾ 企業は、投資財への融資のための信用を欠いていた。消費は低迷した。

この危機は、ヘッジ・ファンドとプライベート・エクイティー会社 (Private -

Equity -Gseellschaft) にあっては少しも稀ではない次のような実務によって強められた。すなわち、支払いの超過によって、その自己資本ベースが切り崩された被買収企業だけに負わされた信用供与によって企業買収に融資をするという活動である。

大惨事の規模は、目下のところ正確にはわかっていない。国際通貨基金 (internationale Währungsfond [IWF=IMF]) が出発点とするのは、銀行と保険会社が、総額 4 兆ドルもの「不良有価証券 (giftigs Wertpapier)」が山をなす世界で放浪することとなった、という点である。しかも、アメリカ合衆国の消費者金融業界の債権によって安全ではなくなった有価証券に由来する損失は、2009 年末までに、3 兆 1,000 億ドルに達しうるかもしれないのであり、他方、ヨーロッパおよびアジアの保証付き債権からの損失は 9,000 億ドルに上ることが懸念されている。これまでのところ、銀行および保険会社は、この取引によって 1 兆 3,000 億ドルに上る損失を計上した。⁽¹⁰⁾

III. 責任の割当て

1. 市場または国家の機能不全

金融危機が現実経済にとってもきわめて重要であることが認識されてから、この惨状は誰の責任かという公の論争が燃え上がった。金融危機は銀行のせいであるとして、市場に責任ありとする者もいれば、国家——アメリカ合衆国の発券銀行——が水門を開き、それから、——個々の州の監督官庁が——自己の監督義務を十分に果たさなかったとして、国家に責任ありとする者もいた。この状況において市場の肩を持った者は、半ば犯罪的な境遇を強いられるか、または、市場経済の発展も社会的市場経済の発展も無視した、アダム・スミス (Adam Smith) の古くさい信奉者であると断じられた。

a) グローバルな責任の割当ては原則としてこれ以上論じられないという事実はさて置き、市場の機能不全に対する非難は、いずれにせよ、以下のかぎりでは正当である。すなわち、情報と価格についてのすべての利用可能な情報を有するならば、市場それ自体が必要な均衡を発見し、かつ保障するということ、すなわち「市場は常に正しい」ということを述べる、いわゆる効率的市場のテーゼに市場が反しているかぎりにおいてである。——しかし、このような見解は、決して社会的市場経済の基盤でなく、社会的市場経済の精神的創始者たちが依拠したアダム・スミスもまた、この見解に賛成するものとして引き合いに出すことはできないのである。

b) アダム・スミスが、自己の利益を、共同善の経済的、政策的および文化的

発展の原動力および機動力であると見なした点は正しい。そのかぎりでは、アダム・スミスは、何人も、自己の欲望を追及することによって、産業、商業およびそれらの拡大のための基盤を作りだしているというバーナード・マンデヴィル (Bernard Mandevill) の思想に連なるものであった。しかし、バーナード・マンデヴィルとは異なり、アダム・スミスは、過度の自己利益を信用せず、エゴイズム (privates Laster) が公共的利益のための基盤であるというバーナード・マンデヴィルの命題⁽¹¹⁾を決して共有しなかった。すなわち、スミスの見解によれば、十分にコントロールを効かせる防護柵によって規律づけられている場合にのみ、私的利益は公共の利益によって包摂されるのである。すなわち、(1) 道徳的規範を見だし、それを遵守することを助ける、同情および「公平無私の監視人 (unparteiischer Beobachter)」、(2) 人間が自由意思によって同意し、これに従う倫理による自然的規則、(3) 監視人たる国家⁽¹²⁾が強制力によって貫徹する実定法規、および (4) 発展的な競争と対抗である。

c) この構想は、正当にも、現代および将来の市場経済の支柱であると考えられている。なぜなら、この構想は、道徳的および自己答責的に行動するように個人の自由を基礎づけ、自律させ、その際に、自由意思に基づく貫徹可能な規制が、これらの発展をコントロールし、限界づけるからである。このコントロールが機能不全を来し、自己の利益が個人の利益のためだけに歪曲される場合には、自己の利益と共同体の利益とを固く結び付ける作用の点で、市場もまた機能不全を起こすのである。その点までは、法以外の規制が、この本末転倒に向けられるのである。

d) 現在の金融危機および経済危機を生ぜしめた諸要因、すなわち、過剰な信用供与の実務、ゼロ金利政策、格付けおよび保障の実務、ならびに博打的な構造を有する金融手段、すなわち、デリバティブおよび有価証券 (Zertifikate) に鑑みるならば、市場の機能不全か、それとも国家の機能不全か、という二者択一によって、責任問題は把握できないということが明らかになる。

アメリカ合衆国では、政策的に望まれた、多数の住民のための不動産の所有、およびインフレ気味の貨幣が、危機の発端を成した。その後の展開は、国家の側での規制緩和および市場の側での金融の革新への傾向性によって特徴づけられる。革新的な金融商品は、適切な法的枠組条件なしに、ひとつの「真つ暗闇の洞窟 (schwarzes Loch)」へと展開し、その洞窟の中で、甚大な価値が浪費された。取引の量に向けられること多くして、売却または購入された商品の質に向けられることのより少ない証券を通した、市場関与者の取引がさらなる儲けを生んだことが、うねりを上げる航跡を「真つ暗闇の洞窟」の方へ導いた。——この状況下で、世界規模の責任を割り当てることが、ふさわしくない。確かに、金融市場で

活動したすべての者が、機能不全につき非難されなければならない。しかし、世界規模での責任の割当ては、具体的に関与した個人を教導して、1人1人の人的責任を自ずから大げさに知らしめるにすぎない。それゆえ、非難可能な過ちは、未だ明らかではないのである。

2. 倫理的欠陥

a) 経済および企業の倫理

企業および企業のために責任をもって行為する者は自己の行為についてどのような倫理的要求を充足すべきか、という問いに取り組む経済倫理の部分領域としての企業倫理は、30年来、公的議論、数多くの委員会、会議、ゼミナール、労働組合、経済研究、および学説の中心テーマである。諸々の定期刊行物は、明らかにこのテーマに関係している。

これらの努力とは正反対に、——いずれにせよ、公的な主張においては——企業の決定に倫理的原則を定着させていない。なぜなら、企業のために責任をもって行為する者の倫理的イメージは、公的にはひどくお粗末なものであり、固有の主張においても決してすばらしいものではないからである。

確かに、2008年11月に公表された代表的な男女世論調査においては、質問された者の22パーセントが、受け入れることはできるにせよ、最も気に入らない知人は誰か、という問いに「銀行員」と答えた（よりいかがわしいものとして扱いを受けたのは、前科者（25パーセント）および売春婦（28パーセント）のみであった⁽¹³⁾）とき、ここでは、かなりの規模で、とりわけ政治の側からおよびメディアにおいても広められた——ほめられたものではないが——銀行は「貪欲」であるとの中傷は、鎮静化されていた。しかし、経済における最高経営者を独自に自律的に選任することもまた、確かに、決して同じ光景ではなく、まったくもって多種多様な光景をもたらすのであって、その光景において、倫理は、一般的なものとして承認された原則的な最大限の努力であるとはみなされないのである。

ドイツの数百の大企業の取締役会会長、監査役会会長、および取締役の下で、アイデンティティ財団（Identity Foundation）の助成によって実施された代表的調査（repräsentative Erhebung）⁽¹⁴⁾の状況からすると、3分の1の最高経営者しか、道徳は経済において一般的に重大な役割を果たすということを出発点としていないことが明らかになっている。他の3分の1は、ドイツの取締役会のレベルでの道徳の地位をアンビバレントであると評価しており、残りの3分の1の意見は、道徳上の問題が実務においてきわめて低く評価されているということを示している。注意深い者は皆、道徳は何ら経済に属するものでなく、それどころか反対のことを考えている。すなわち、経済は、不道徳性の最小限のものを要求する、と

いうことである。——個別的に取り上げてみよう。「経済性が要求されている場合には、人は、『非道徳な手段』にも訴えなければならない」。——「実を言うと、道徳は存在しない。道徳は現在せず、したがって、われわれは、この度、危機に瀕して長期にわたり何が生じているかということを冷静に見ることとなろう」。——「人は、結局のところ、成果に即して評価される。人は、たとえ道徳を尊重しても生きてはいけないのである」。

他方、倫理的な取引行為を願わしいと思うだけではなく、常日頃、自分自身の主張に従ってそれを幅広く実践している、諮問に携わる最高経営者が3分の1 存していることも常である。彼らは、自己自身を倫理的問題において首尾一貫したものと考えており、非道徳的な活動は取引行為者だけでなく、企業をも腐敗させるということを根底に据えている。すなわち、「取引行為者らは、道徳的に洗練されていなければ、決して善き商人たりえない。善き商人たりえない者は、短期的な取引行為を行ってはいるが、長期的な視野を欠いているのである」。

この場合には、もちろん、まずもって、「道徳的な振舞の構造 (moralische Verhaltensstrukturen)」の問いは一般には立てられないのではないか、そして、企業関連的な特殊化を必要とするのではないか、という問題性が生じる。正当にも、1979年に、ヴィーデマン (Wiedemann) は、次のことを確証した。すなわち、「南北の対話 (Nord-Süd -Dialog) を支援すること、薬物依存の青少年を再社会化させること、絵画の蒐集に投資すること、もしくは成金の贅沢品の生産を中止すること」は、大企業の任務たりえない、と。⁽¹⁵⁾この領域における関与は、イメージを良くし、また喜ばしい価値を有するかもしれないが、経済企業の中心的な任務および正しい指導指針としては、企業の行き過ぎが問題視され、反対に理想的なさらなる発展を見ないのではなかろうか。——しかし、このこととは関係なく、そのアンビバレントな形象はまた、この場合に、会社の倫理の実在性が反射していないかどうかという問題をも指し示すのである。——しかし、このことについては、これ以上論究せずにおこう。明確にされるべきなのは、むしろ、まずもって、倫理と経済との関係、活気あふれる理論的論争の対象、および大いに論争のある理論であるべきである。

b) 経済倫理

経済倫理⁽¹⁶⁾の代表的なものは、経済取引の枠組的条件付け (Rahmenbedingungen) を道徳的な考慮および決定に関する体系的な秩序であると考えている。この見解によれば、倫理は、アピール、同意および固有の道徳的動機を通して補充されるのではない。なぜなら、今日の会社において、人間が規範に従うのは、ただ、そのことにつき利益を期待しうる場合のみだからである。この意味における

利益は、経済的性質のみならず、健康、安寧、生活の喜び等でもある。それゆえ、事情によっては、自己の利益に反する行為を要求する倫理的動機づけは、取引条件にあっては、それが規制の働き、法律、国家的基準などによって定められているのと同様に、「経営することの競技ルール (Spielregeln des Wirtschaftens)」⁽¹⁷⁾を決しなければならぬ。それゆえに、その枠組条件の刺激の効果は、行為者の個人的な行為が社会的に望まれている状態に至るように形成されなければならない。それゆえ、経済倫理の任務は、取引する人々のために、自由意思によって、および部分的にはそれに反する利益のために取引するという刺激の効果を広めるように形成されなければならない、と言われているのである。すなわち、「ボールさばきにおける効率的なるもの (Effizienz in den Spielzügen)、活動を規制する道徳 (Moral in die Spielregeln)」⁽¹⁸⁾である。

確かに、この理論で、その中心的重要性を力説するのは、法的規制および制度によって形成された枠組秩序である。しかしまた、この観点によって結論づけられるのは、経済および収益のために利益を引き出すという点で、企業に道徳的義務づけをすることなのである。⁽²⁰⁾「最高経営責任者 (Topmanager) は、その企業の従業員である。最高経営責任者が、自己の株主に平穩に使っているかぎりでは、彼は自己の職責を果たしている。最高経営責任者は、その報酬として——きわめて——多額の収入を得るのである」⁽²¹⁾。

この考えは、まずもって、法的安定性に大きく貢献するものである。なぜなら、その法的枠組を制限している者自身が、法によって、次のことを引き合いに出すからである。すなわち、事後的にその規則が誤っていたことが明らかにされたとしても、その者は正しく振る舞ったということである。それにもかかわらず、法的枠組秩序において、企業倫理を参照するならば、その問題性は汲み尽くされてはいない。なぜなら、この参照指示は、企業上の取引についての危険性を隠蔽し、しかも固有の責任に基づく企業上の取引についてのそれをも隠蔽するからである。

固有の責任に基づいた行為、新たな道を歩むこと、イノベーションは、もっぱら、行動の自由、すなわち、複数の選択肢間での選択の可能性を前提とする。この判断においては、単に、善良な人という「会社の倫理的な手本 (ethisches Vorbild der Gesellschaft)」が要求されるのではなく、責任意識をもって行動する企業家 (der verantwortungsbewusst handelnde Unternehmer) が要求されているのである。この領域から、倫理的な考慮が締め出され、または実定的規則にまで制限されるとすれば、企業家は、規則遵守に身を委ねられることとなる。経済および社会の領域における責任を意識した振舞を可能にするがゆえにはじめて効果的となる固有の責任における行動の自由領域の充足は、国家による規則のために窮

屈にされる。国家による規則は、社会的に耐えがたいものであると感じられる態度方法に向けられ、指針を与えるだけでなく、結局のところ、行動領域を予防的に限界づけるのではなかろうか。それゆえ、固有の責任に基づいた判断がさらに可能的であるべきであり、かつ可能ならしめられる場合には、法的規則は、それが必要であるところでのみ適切なものであり、それが可能であるところで適切になるのではないのである。固有の責任に基づいた行動領域を擁護することは、単に、法的規則と内部統制のみを遂行することではなく、この場合には、正しいか誤っているかという問いが、しかも倫理的な意味において重要となるのである。この場合には、もちろん、倫理学一般に訴えることが重要なのではなく、企業に特有な倫理のそれが重要なのである。

c) 統合的経済倫理

経済倫理によって倫理的な視角を限界づけることに直接に結び付いているのが、ペーター・ウルリッヒ (Peter Ulrich) によって根拠づけられた統合的経済倫理 (integrative Wirtschaftsethik) ⁽²²⁾ である。ウルリッヒは、ホーマン (Homann) の命題を、「経済的枠組決定論 (ökonomischer Rahmendeterminisums)」であると批判し、利益の最大化の最大 (Gewinnmaximierungsmaxime) それ自体を問題とする。ウルリッヒは、これに対して、あらゆる企業の活動を正統性の留保 (Legitimationsvorbehalt) に服せしめている「倫理の優位」を仮定する。統合的命題の特徴的なメルクマールに含まれるものとして、ウルリッヒは、この意味において、経済倫理を、自由な人間の良く整序された社会へ市場経済を「洗練して (zivilisierenden)」⁽²³⁾ 埋め込むことという政策的倫理のひとつとして理解している。ウルリッヒは、統合的経済倫理の使命を次の点に認めている。すなわち、(1) 経済的合理性という構想に対する批判を行うこと、(2) 社会経済的合理性と称している経済的理性という規制的な、および論証により基礎づけられる経済的理性の理念を熟せしめること、(3) 社会における道徳の地位を規定し、この社会経済的理性が実務に導入されるべきこと、⁽²⁴⁾ である。

統合的経済倫理にとっては、次のことが重要である。すなわち、経済的[・]理性的[・]倫理[・]と同じくらいに経済倫理を明確化し、かつ、それゆえの統合的経済倫理の命題を構想し、どのようにして、その多元的な統合的経済倫理が諸命題によって限界づけられるか、ということとを、理性的倫理の見地から、きわめて簡潔に把握することである。⁽²⁵⁾

d) ガバナンス倫理

ヨーゼフ・ヴィーラント (Josef Wieland) は、彼自らが展開したガバナンス[・]倫[・]

理 (Governance Ethik) によって、ひとつの事実上類似の関心事を追いかけ⁽²⁶⁾ている。しかし、ヴィーラントは、「倫理の優位」に反対している。なぜなら、倫理または経済学の優位は、ごく小さな企業戦略に至るにすぎないからである。ヴィーラントは、機能において様々に多角化した近代的な会社は、原則として、経済における道徳を実際に有効ならしめることは困難であるということを出発点とする。このことは、経済にも影響を及ぼす。しかし、この問題性は、経済的帝国主義 (ökonomischer Imperialismus) (経済的倫理学) でも、経済システムの道徳化 (統合的倫理学) でもなく、ガバナンスの構造上の意思疎通、すなわち、経済的な処置によってのみ制禦されるべきである。「その際に、ガバナンスが意味するのは、経済的および会社上の処置を展開するための制禦構造 (Steuerungsstruktur)⁽²⁷⁾ または制禦マトリクス (Steuerungsmatrix) である」。——経済倫理的信念は、経済的処置の指導、制禦およびコントロールの一部でなければならない、したがって、常に、いわゆるガバナンス構造の一部なのである。信念、制度および組織的な諸条件が共働してはじめて、経済生活において道徳的な価値を実現することができるのである。⁽²⁸⁾ それゆえ、道徳は、まさに特殊なガバナンスの枠組 (Governance -Regime) によってのみ作動させられるひとつの個別的な手段にすぎないのである。⁽²⁹⁾

e) 経済倫理および倫理上の原理に関する理論

決してその議論枠組をいまだ十分に提供してはいない前述の経済倫理および企業倫理に関する理論にとって重要なのは、経済に対する倫理の関係を明確化することであって、倫理的な原理および要求を顧みて何かを主張することではない。しかし、様々な理論が経済活動についての倫理の重要性を自明なこととして前提としていることは、重要である。それゆえ、倫理の重要性は次の点にある。すなわち、倫理が、企業倫理において倫理と経済とを結合し、それによって同時に、一般的な徳の要求 (Tugendforderung) に由来する倫理的要求の結節点を抽出し、焦点を合わせるための理論的基盤を発展させることである。

重要なのは、経済的な視点の下で倫理的な問題提起および要求を認識し、統合することである。——この過程の発端は、実務においては完全に証明することができる。なぜなら、それらを獲得することが根拠を有するかはさて置き、利益のための責任を超えた責任が一貫して要求され、かくして、企業の責任がはじめから広く定義される場合に、倫理は経済において有効となるからである。このとき、企業の社会的責任 (CSR)、コーポレート・ガバナンス (CG)、コーポレート・シチズンシップ (CC) ならびに責任原理 (Verantwortungsprinzip) および持続的な経営の原理 (Prinzip nachhaltigen Wirtschaftens) が挙げられなければならない

ないのである。

f) 指導的な倫理原理としての企業の責任

aa) 欧州理事会は、企業の社会的責任を「企業活動およびステーク・ホルダーとの相互関係において、自由意思に基づいて社会的な重大事および環境の重大事を全うする基盤として企業に奉仕する構想である⁽³⁰⁾」、と定義する。それゆえ、企業の社会的責任において重きをなすのは、経済、労働法および人権上の基準であるが、一部には、その他の社会的集団に対する道徳的な義務づけでもあるのである。

bb) 企業の社会的責任は、あたかも内在的にコーポレート・ガバナンスによって補完される。コーポレート・ガバナンスは、良心的で責任を意識した企業経営を包含し、それゆえ、マネジメント上の過誤を回避するという目標設定によって、とりわけ、指導的な機関の機能⁽³¹⁾、それら機関の協働および、当該機関の振舞に対するコントロールに関係する。

cc) 労働者、顧客および取引先を越えた企業の社会参加は、「企業の市民的参加」の中で、コーポレート・シチズンシップという表現を見いだした。欧州理事会は、これを、「企業、および企業の地域的および世界的な環境⁽³²⁾」であると理解している。それは、ここ数年来、次の点で明々白々な展開を見ている。すなわち、多くの企業が、幼稚園、学校、または病院のような公共の施設を金銭および財産上の寄付によって助成し、名誉職的な活動をしている従業員を⁽³³⁾支援し、無償のサービスおよび器具を用立てており、その数を増しているという点である。

dd) 最終的に、この3つの構想は、経済的および社会的な企業活動の領域における法的なハンディキャップを埋め合わせる。これらの構想は、そのかぎり、一方において、経済および倫理の相互の関係を全体として構築する。他方において、社会的重大事および環境的重大事への専心は、倫理的な芽を摘むことをも意味する。というのも、これらの重大事は、同時に、メディアおよび強力な利益団体によって主張されており、それゆえに、きわめて強力なコントロールに服しているからである。この点についての実例が、1995年の「ブレント・スパー (Brent Spar)」という石油プラントの廃棄処理である。その石油プラントを大西洋に海底処分しようとしたところ、グリーン・ピースやその他の環境団体、並びにマスメディアによるスクープによって妨害を受け、彼らの意を受けて地上で解体処理された。しかし、その解体処理は、環境に対してより一層大きな負担をかけたのである。抗議を受けた企業、ロイヤル・ダッチ・シェル公開有限会社は、最初のうちはこのこと〔解体処理による環境への負荷〕を主張していたが、ボイコットの呼掛けの影響に屈した。

このことは、社会的および経済的重大事を考慮に入れることに反するものでも、法的枠組を逸脱するものでもないが、しかし、これらの構想の体系内在的な限界を指し示しているのである。

ee) この枠組を突破し、または、少なくとも一般化することによって拡張するためのひとつの試みは、「誠実な商人 (Ehrbarer Kaufmann)」という、公的議論においてしばしば顧みられる指導形象を想起することにある⁽³⁴⁾。この指導形象に歴史的に関係づけられているのは、自己の取引先と深い信用ある関係を構築するために商人の役に立つ諸々の特徴である。すなわち、誠実、儉約、政治的および経済的先見の明、克己、秩序、節度、勤勉、および謙虚さである。今日では、これら一身的な諸要素は、上品、名誉、信用、および責任によって装いを新たにしている。それは、その欠如が、銀行間の交流においても非難され、目下の金融危機の進行に備わっている要因であると結論づけられたものであるが、しかし、1968年以降の数十年において、いわゆる第二次的な美德 (Sekundärtugend) であるとして批判に晒されてきた、そういった美德である。「第二次的な美德」を褒め称えるヘルムート・シュミット (Helmut Schmidt) の発言を、1982年7月15日のシュテルン紙 (Stern) のインタビューの中で公にしたオスカル・ラフォンタイネ (Oskar Lafontaine) の次のような見解もまた、非常に極端であり特徴的である。すなわち、「ヘルムート・シュミットは、義務感、計算能力、支配能力、規範能力について大いに語っている。このことは第二次的な美德であり、まったくもって適格に語られている。かくして、強制収容所をも運営できるのである」という見解である。

ff) その見解は、これ以上問いたさすべきではない、むしろ、次のような問いが立てられなければならない。すなわち、そもそも、第一次的な美德と第二次的な美德との間に意味のある区別ができるのか、という問いである。なぜなら、実務上、その指導形象に重大なるものが大いに認められるべきだとしても、見込みのある具体的な行為の最大限としては広きに失することが明らかだからである。具体化が要求される。

この途における本質的としか言いようのない第一歩が、2008年7月6日版の「ドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードックス (Deutscher Corporate Governance Kodex)」である。このコードックスは、その序文において、善良で責任感のある企業経営に関する国際的および国民的に承認された基準に関係するものである、とはっきりと述べている。

gg) しかし、指導形象としての根本的意義は、持続的な経営の原理に帰する。この原理は、環境保護から出発して、そうこうするうちに3つの柱の上に打ち建てられた。その中で、経済活動の経済的、生態学的および社会的観点を顧慮する

⁽³⁵⁾
 ことが要求されているのである。ここでもまた、具体化することが必要不可欠である。なぜなら、重要なのは、経済的、生態学的および社会的観点そのものではなく、所有者の利益、労働者の利益、消費者の利益、社会的および空間的環境の利益を平和的な態様で順応させること、並びに、未来志向的な企業経営を発展させ、維持することだからである。このことは、一貫して倫理的な関心事である。確かに——そして、このことはその他の事柄のためにも顧慮されなければならないのであるが——、これらの目標は、道徳のためだけの訴えによって拘束されなければならないわけではない。この場合には、まずもって、法的枠組秩序が要求され、それから、制度化された方向づけのひな型（Orientierungsmuster）が現実化されなければならない、その後にはじめて、個人的な行為心情によって、行為の自由裁量（Handlungsspielräume）が充足されうるのである。要するに、倫理的原理としての持続性は、法的、制度的、そしてまた個人的な目標基準において記銘され、絶えざる遂行の下でコントロールされなければならないのである。この枠組の中で、倫理的心情が維持される一方で、社会侵害的または社会的に許容しえない態度方法が、法的対策によって服せしめられうるし、服せしめられなければならない。——欠陥のある法的枠組は倫理的原則によって包括的には修正できない。しかし、法的および制度的枠組は、企業上の行為の自由領域を認容し、自己答責的な行為を前提または要求する場合には、倫理的な原則によって許容可能な仕方でも充足されうるのである。

g) 金融危機における倫理的に誤った態度

金融危機を振り返ってみると、倫理的に誤った態度は、頑強に否認されてはならない。すなわち、市場が価値の低い通貨によって溢れかえっていたことが、すでに危険だったのである。しかし、次のような抵当権の委任実務は、——ただちには違法とはいえない以上——倫理的に責任はなかった。すなわち、もはや十分にカバーされず、その安定性が期待の増加に基づいている実務である。その現実化が必然的に企業それ自体を破壊せざるをえないリスクの基礎づけは、いわゆる目的会社におけるリスクが、自己資本既定を潜脱することによって、企業の利益を保護する要求に大きく矛盾することとなった。同様のことは、無数の〔証券の〕譲受けの融資についても当てはまる。その際、購入価格は譲受け企業の負担となり、他方でまた、その譲受けのための信用供与は、譲受け会社の株式によって担保されたため、双方の企業の以後の展開は、株式相場の過剰の中で依存しあうものとなった。——枚挙にいとまがない。当該事例からして明らかである。

3. 法的欠陥

目下の金融危機の輪郭が明るみになったとき、ドイツ銀行頭取にして国際金融協会 (Institute of International Finance) (IIF) の専門部会代表たるヨーゼフ・アッカーマン (Josef Ackermann) によって掲げられた見通しは、次のようなものであった。——すなわち、「われわれは、われわれの家をわれわれ自身で掃除し、これを立法者に委ねることのないようあらゆる手を打つつもりである」。「われわれには、迅速かつ独力にその問題を処理する能力がある」⁽³⁶⁾ という見通しである——これは、まずは幅広い支持を得た。それにもかかわらず、国際金融市場の法的規制の変更が必要であり、かくして、この惨状が繰り返されないようにせよ、という見解が主張された。——しかし、現在議論されている改革の企ては、一部の領域においては、関与者によって金融市場を改善することが重要であるという希望についてほとんど勢いを失わせた。このことが当てはまるのは、例えば、取引所取引税を導入せよとか、取締役の報酬について税制上の配慮を削減せよとか、もしくは、2009年にはすべてのコンツェルンによる利益配当の支払いを差し控えよ⁽³⁷⁾ という提議についてである。これらの「改革の提議」の背後に、金融危機から生じた意図、他方でまた、この危機を克服しようとする意図が見え隠れすることは明らかである。——しかし、ある危機を阻止できないとしても、よりよく克服しようとするならば、規則は是非とも必要である。

アメリカ合衆国における価値のない貨幣政策と抵当権の委託に関する実務は別として、ドイツにおいてのみならず、いわゆる構造化された金融手段を形成し、取得し、および売却することに関して、金融監督は役に立たないことが判明した。無数の私的な家屋所有者への金銭債権を束ね、無謀なリスク規制を伴う証券を供給し、かつ市場に持ち込むという考えは、はじめから、真つ当な銀行経営業務を行う上では正しくなかったのである。投資銀行および目的会社によってこのように束ねられた、および新たに束ねられた分配は、その「革新的な金融商品」にまったくもって博打的な掛金の性質を付与した。かくして、目的会社、すなわち、銀行がその会社によって自己資本既定をすり抜けつつも、これらの会社に全範囲の責を負わせることを意識していたはずの会社に、これらの証券を譲渡することが、すでに、監査法上許されざることだったのであるまいか。——その取引の規模が、既にスキャンダルである。なぜなら、最終的に、これらの会社は、約 1 兆 US ドルを抵当権によって担保されていた証券で保有していたからである。⁽⁴⁰⁾

この場合、「サブプライム抵当固定証券 (Subprime Mortgage -Backed Securities)」のみが問題なのではないということを前提とするにしても、金融危機の展開は、やはり、この配当が驚くほどの高値であったということを示している。

格付け機関がこれらの証券に積極的な評価を与えていたことは、痛々しいものであると言わざるをえないということにとどまるのではなく、格付け機関の判断も、その任務に関して正当な金融監督を果たしていなかったのである。最後に、配慮義務違反の態度によるさらなる害悪は、3カ月の期限付きの短期金銭債権を譲り受けることによって数十億に上る「革新的金融商品」に融資をしたことである。その金銭債権は、3カ月ごとに再融資されなければならなかった。換言すれば、短期的に融資された有価証券を長期的なものとして譲り受けなければならなかったのである。そのような期限の変更は、銀行にとってもはや許容しえないリスクを意味した。このことは、銀行員の一般的意識に上ることとなった。同様に、ヘッジ・ファンドへの信用供与に対するコントロールが機能しなくなり、かくして、ヘッジ・ファンドは、一部には杜撰な企業承継に融資するに至った。銀行内部のリスク・マネジメントが今そこにある脅威となっているリスクを認識するのに明らかに不適切であったことは、この分野において銀行のリスク・マネジメントとコントロールを大幅に改善する必要があることを示している。——持続的な経済に関する企業の利益は、大きく侵害され、その企業の未来は、さながら賭博で失敗したようなものになった。

ここで明るみにされた欠陥もまた、もはや、自由意思の合致、道徳的アピール、もしくは道徳的な価値および義務づけの意識によって克服することはできない。この場合には、立法が必要とされる。銀行および金融市場の監督は、早急に改善を必要とし、銀行の自己資本規定は改革を必要とし、計算システムもまた、さながら「風雨に耐える (Schlechtwetterfest)」ものとされなければならないのである。格付け機関は、嚴重にコントロールされなければならない。銀行および金融市場全体の制度上のリスクは、監視とコントロールを、しかも、国家によるコントロールだけではなく国際的な監視とコントロールをも必要としている。一方において、確かに、改革の試み⁽⁴¹⁾を早急かつ一般的に目に見えるように実現することに固執することはできないが、他方において、次のことが顧慮されなければならない。すなわち、その対応策は、現在のところ欠陥があるように見受けられる諸々の指示であり、この醜態が繰り返されることを阻止できるのだろうか、否、新たな危機が発生することにはまったく無力ではなからうか、ということである。

その後、運命の分かれ道 (verhängnisvolle Weichenstellung) のように働いたのが、マネージャーおよび経営者に支払われるボーナス制度であった。この取引上の、しかし、持続的な性質の取引上の産物ではない制度がとられていたかぎり、ボーナスは、必然的にコントロールのきかないものとなった。なぜなら、ボーナスは、途方もないことの表れ以外の何ものでもなかったからである。ここで

〔ボーナスの〕総額が問題となったことは、「ウォール・ストリート・ジャーナル」のひとつの記事によって明かされている。その記事の中で、破産寸前のバンク・オブ・アメリカ (Bank of America) を介した引受⁽⁴²⁾によってのみ保証できたメリル・リンチ投資銀行の銀行員のボーナスが取りあげられた。

それゆえ、メリル・リンチ銀行の指導的な銀行員である Andrea Orcel は、2008年に株式と現金を合わせて3億3800万ドルを受け取った。昨年、借入および原料取引 (Anleihe -und Rohstoffhandel) を担当していた David Sobotka は、自己の部門で、メリル・リンチ銀行に、数十億の損失をもたらしたにもかかわらず、1,300万ドルを受け取った。メリル・リンチ銀行の11人の最高経営者は、指導に係る追加的な報酬として1,000万ドル以上を受け取ったと言われている。それ以外の149人の銀行員は、少なくとも、300万ドルを得た。最高額の報酬を得た銀行員には、2億900万ドルが与えられた。——これは、前年よりも800万ドル多い。2008年、メリル・リンチ銀行は、抵当証券の多額の決済によって、ちょうど280億ドルの損失を計上した。メリル・リンチ銀行のボーナスの支払いは、Andrew Cuomo ニューヨーク検察庁検察官による捜査の対象となっている。Cuomo は、どのようにして、ボーナスの決定が下されたのか、そして、メリル・リンチ銀行とバンク・オブ・アメリカが、引受に際して、株主に情報を提供していたのか否かを取り調べている。これまでのところ、メリル・リンチ銀行が、全体として、36億ドルをボーナスとして支払ったということが判明している。この点につき、700人が、100万ドル以上を受け取ったとされている。

以上のような莫大な額、および、その額を「手に入れる」方法の下では、次のことは驚くに値しない。すなわち、自身の取引によって、自身の銀行を破産させ、そのことによって、銀行が、国家の助力なくしては存続できないようにした、ボーナスを得た指導者および経営者が、このボーナスを請求できたことである。なぜなら、そのボーナスは、彼らに、契約上、保証されていたからである。そのような制度は、持続的な経済を通して企業の利益を確保することと調和しえない。目下のところ、持続的な企業の発展をボーナスと機械主義的な株式計画に調和させることに向けられた包括的な法的枠組が、望まれなければならないのである。⁽⁴³⁾

金融制度および経済に対するさらなる現存の危険性は、——その法的および経済的問題性において最高度に複雑な——先物取引、特に、無担保の空売りの中に存在する。一方において、安全な取引としての先物取引が、有意義で、必要不可欠であるということは、完全に正しいことであるが、他方において、この取引の

発展は、先物取引が取引所の潜在的な意味の変化、すなわち、カジノに至るということを示している。

例えば、石油の先物取引は、1998年以降、高騰し、小麦粉のオプションの取引所取引が、5倍になり、2004年には、いわゆるノン・コマーシ (Non-Commercial)、すなわち、原料の消費またはストックに係る利益とは無縁の投機者等が、150億ドルを市場に投資していたが、4年後にはすでに、3,000億ドルを市場に注⁽⁴⁴⁾いだ。後に、そのような展開は、「市場を安定化させる要因」として讃えられなかっただけでなく、この取引の価格を歪める危険として認識されていたという。——当時、注意しなければならなかった原料価格の高騰、特に、原油のそれが、現実取引とは無縁の買付人 (nicht kommerzielle Käufer) が、再三再四の強気の価格高騰⁽⁴⁵⁾を当てにして、市場に火をつけることに基づくものであることは明らかである。このことは、「経済騰貴という繊細な樹木」を危殆化するだけでなく、もはや、現実経済ではなく、それ自体で増殖していく「架空取引」に基盤を持つ原料価格に至る。というのも、取引可能な原料は、自由に増やせるものではないからである。このことが、まさに、この先物取引を、まじめで安全な取引から区別しているのである。——生産者と消費者のリスクを引き受けるであろうという理由でもって、投資家は、原料市場の機能にとって本質的であると主張⁽⁴⁶⁾することは、その問題性を無視している。投資家は、リスクを創出し、先の金融および経済危機の基盤を用意した⁽⁴⁷⁾のである。今では、国際的な先物取引所の監督官庁も、このことを認識している。

同じことは、有価証券、特に、株式のいわゆる無担保の空売りにも妥当する。無担保の空売りの特徴は、売却時に、売り手が、有価証券の所有権も、所有権移転請求権も獲得していなかった、ということにある。——この売渡しは、相場変動にひとつの役割を果たすだけでなく、特に、真正または虚偽のインサイダー情報をめぐって特別な意義を有する。売り手にとって、値上がりの傾向のみが重要性を有するということは、このような背景の下では正確ではあるが、社会侵害的である。この場合——基礎的な分析によれば——、立法者が問われているのである。しかし、立法者が、先の金融および経済危機に予防的に立ち向かおうとするならば、彼は、市場の神秘 (Markt-Mystizismen) によって油断させられるべきではなかったであろう。なぜなら、「寄生的な取引を禁止するならば、人は市場の精神を害することはない。取引と貿易は、投機的な架空取引の構造を助長せず⁽⁴⁸⁾ともきわめて良好に機能する」からである。

4. 刑事制裁の欠陥

a) 刑事法上の捜査手続

目下の金融危機と関係のある資本の壊滅の広がりとその関与者が、とりわけ、公的に設立された銀行を、この惨状に晒したことにより、「義務違反的な資本の壊滅は、犯罪行為である⁽⁴⁹⁾」という指摘がなされており、司法に対して、この惨状も刑法によって処理すべきである、という要求が声高になされている。

今のところ、HRE (Hypo Real Estate) の元取締役に対する捜査手続が、インサイダー取引、虚偽記載 (株式法400条)、貸借対照表虚偽記載 (商法331条)、および背任 (刑法266条) の嫌疑に基づいて進められている。捜査手続は、——新聞報道によれば——さらに、KfW、IKB、WestLB、HSH - Nordbank、および Sachsen LB の現および元取締役に対して開始された。⁽⁵⁰⁾——捜査の状況は、いまだ知られていないが、著しい時間を要するであろうことを予測しなければならない。——それゆえ、今のところは、この点について批判するためには、いかなる誘因も生じていない。

b) 「過失による背任」という構成要件

これに反して、背任の犯罪構成要件をより厳格に記述せよという要求について判断することは批判されている。というのも、その当時の、「銀行経営者の懈怠を証明する」ことは、法律上、きわめて困難であるとされているからである。有責な銀行経営者を、刑法266条の背任によって処罰することは正当であるが、通常の場合、主観的構成要件の点で挫折する。なぜなら、ここで責任を追及される者は、その恒常的な利潤追求の活動を経験、または捏造するオイフォーリー (Euphorie) および確信を抱いており、銀行の財産に対する具体的な危険性を意識しないために、故意に基づいて行為したとはいえないからである。しかし、そのような場合であっても、会社法上の配慮義務違反は、一目瞭然であるから、民事的な負責は必ず問題となる。これに反して、この場合に、過失による背任の構成要件が、予防的に作用したであろうか否かということは疑わしく、個々の特別な事情に基づいて、企業活動を、一般に、刑罰の嫌疑 (Strafverdacht) に服せしめうる過失による財産犯を導入することは、刑事政策的に疑問が残る。

c) 立法論上の基本的要求

他方、ヘルムート・シュミット元連邦首相による提言は、立法論として、特定の態度方法に刑罰を科すことを狙いとしている。彼が、刑法的に保障された禁止を要求するのは、(1) 固有の貸借対照表 (および損益計算書) 外での金融制度に関するすべての営業、(2) 認可された証券取引所で許容されておらず、相場を

付されていないデリバティブおよび金融証書を伴う金融制度に関する取引、(3) 金融制度を介した即刻の有価証券および金融手段の売却、(4) 金融投資および金融信用供与の利益を受けた、法律上、制禦および監督を受けずに存続している企業および人々、である。

リューダーセン (Lüderssen) は、すぐさま、これらの要求に反論した。リューダーセンは、ここで提案された刑罰法規を、明確性に違反する考えであると断じ、個別の活動を通した重大な法益侵害、並びに、民法に対する刑法の補充性についての必要な証明に注意を喚起し、この場合には、すでに、民法上の規制によって、弊害に対処しうる、とする。リューダーセンは、「経済行政法上の巧みなコントロールが得られるなら、それだけ、刑法上のコントロールは必要なくなるであろう⁽⁵³⁾」と結論づける。

経済行政法上の「巧みな」コントロールが看取されるならば、この考えは、原則として賛同しうるものである。しかしながら、大なり小なり最もありそうなコントロールが、専門法的であると思われるかぎり、当該コントロールは、すべての市場関係者の行動の自由領域を制限するのであり、刑事上の未遂犯の基礎となるものにとどまらない、ということに注意しなければならない。しかし、事実、そうであるとされているならば、犯罪的な活動を防止するための対策——刑法上のそれも——が、より一層の市場改革のために目指されることとなる。だが、この点をさて置くとすれば、ヘルムート・シュミットの要求に対するリューダーセンの意見は、少なくとも部分的には正当であるように思われる。

aa) 免税措置 (Steuerroasen) は、まさしく、財務大臣の目の上の瘤である。しかし、同時に、免税措置は、警告でもある。すなわち、租税の螺子 (Steuer-schraube) は、いつ何時も、何らの影響もせずに、締められたためしがない、という警告である⁽⁵⁴⁾。それゆえ、法律上、免税措置を受けている企業および人々の利益になる金融貯蓄および金融信用供与を犯罪化することは、適切とは思われない。とりわけ、本稿で重きをなす点についてそうである。なぜなら、免税措置は、その金融危機と何の関係もないからである。

bb) 認可された有価証券市場で許容されておらず、相場を付されていない金融デリバティブおよび金融証書の取引を場合によって禁止することも、民事および行政法上の対策によって、十分確実に果たすことができるのではなかろうか。

cc) 有価証券および金融手段を即時に売り渡すことの禁止は、必要不可欠な取引所の改革の核心に向けられており、それゆえに、取引所は、賭博場に墮落することを免れている。当該取引の価格調整機能に関するオブラートに包まれた美辞麗句にもかかわらず、同時に社会寄生的でもある態度方法を禁止することは、否定されてはならない。ここで求められるのは、いかなる場合に、刑法上の対策が、

はじめから排除されるべきでないか、ということについての分析と立法上の対策の必要性である。

dd) 固有の貸借対照表（および損益計算書）外での取引の禁止にあっても、刑法上の結論は、原則的に排除されるべきではなかろう。事実、銀行の自己資本規定は、すでに、企業を危殆化する信用供与とリスクの責任を排除すべきであるという禁止を意味している。いわゆる目的会社の設立は、この禁止を潜脱することであり、それゆえに、この禁止は、破滅的な現実的リスクを創出することに対する強制的な障壁として、何ら姿を現わさなかったのである。

IV. 結 語

自己答責的な行為裁量を役立てること、および、市場関係者の態度についての法的な枠組の方向づけを確定することが妥当である場合には、経済活動にあっても、まさしく、社会倫理的な基準が重要となる。しかし、人間の態度の美徳に、一般的に注意を喚起する場合には、その基準は依然として拘束力を持たない。企業倫理は、持続的な経営として、企業に関連づけて定義できる。持続的な経営の原理は、具体化され、制度化され、法的枠組条件においても確立されなければならない。当該原理は、まずもって、市場関係者と市場秩序との間の相互的な作用を包有することができる。社会的に許容できない態度方法が行われた場合、この態度方法は、民法および行政法上の規制によって対処されなければならない。しかし、刑法上の制裁もまた、この枠組から排除されるわけではない。刑事制裁は、社会倫理、ならびに民法上および行政法上の対策によっては十分に抑制することができない社会侵害的な態度方法への適切な反作用である。これを超えて経済を制御するためには、刑事制裁は、過剰であり、不適切である。⁽⁵⁵⁾——私が考えるに、本稿の結論は、本稿を捧げるべき被献呈者に是認せられるだろう。すなわち、被献呈者は、常に、刑法の必要性に賛同し、刑法の肥大化に反対してきたのである。

(1) これについては、*Minsky*, *Stabilizing Unstable Economy*, Yale University Press, 1986.

(2) *Lindner*, “Minsky und die Krisen des Kapitalismus” in: ZEIT -ONLINE -Herdentrieb.

(3) これについては、*Camerer/Loewenstein/Rabin* (Hrsg.), *Advances in Behavioral Economics*, 2003; *Rabin*, *Psychology and Economics*, in: *Journal of Economic Literature*, 36 (1998), 11 ff.

(4) これについては、*Kahnemann/Tversky*, *Prospect Theorie: Analysis of Decision under Risk*, in: *Econometrica* 47 (1979), 263 ff.; *Tversky/Kahnemann*, *Advances in Prospect*

- Theorie: Cumulativ Representation of Uncertainty, in: *Kahnemann/Tversky* (Hrsg.), *Choices, Values and Frames*, Cambridge University Press, 2000, S. 44.
- (5) これについては、2009年9月4日付のフランクフルター・アルゲマイネ紙の「裁判所が格付け機関に対する訴えを許容 (Richterin last Klagen gegen Ratingagenturen zu)」の記事 (FAZ v. 4. 9. 2009, Nr. 205 S. 23) ; *Sinn*, Kasino -Kapitalismus, 2009, S. 144 ff.
- (6) 2009年2月25日付のフランクフルター・アルゲマイネ紙の「構造化された金銭債務は当時ほとんど評価できなかった」との記事 (FAZ v. 25. 2. 2009, Nr. 47, S. 20) から引用。
- (7) この点については、*Markus Ernst*, ein Kreditderivatespezialist der Bank Unicredit, 前出注(6)と同じ出典。
- (8) 前出注(6)と同じ出典。
- (9) 連邦経済技術大臣に学問的な素養があると報道されているかぎりでは有益なかもしれない。2009年1月23日、「金融危機における銀行統治のために (Zur Bankenregulierung in der Finanzkrise)」
- (10) 2009年4月8日付のフランクフルター・アルゲマイネ紙「不良証券4兆ドルにのぼる危険 (Bis 4 Billionen Dollar Giftpapiere befürchtet)」という記事 (FAZ v. 8. 4. 2009, Nr. 83, S. 11; 2009年4月22日付のフランクフルター・アルゲマイネ紙「通貨基金、信用制限に警告 (Währungsfonds warnt vor Kreditklemme)」 (FAZ v 22. 4. 2009, Nr. 93, S. 23)。
- (11) *Bernard Mandeville*, Die Bienenfabel oder private Laster und öffentliche Vorteile („The Fable of the Bees: or, Private Vices Publik benefits“, 1. Ausgabe 1714) .
- (12) *Adam Smith*, Theorie der ethischen Gefühle, hrsg. von W. Eckstein, 2004, S. 1 ff., 243 ff., 127 ff.; *ders.*, Wohlstand der Nationen, hrsg. von H. C. Recktenwald, 11. Aufl. 2005, S. 311 ff. —これらの要約として、: *Recktenwald*, in: Starbatty (Hrsg.), Klassiker des ökonomischen Denkens I, 1989, S. 139 ff.; *ders.*, Würdigung des Werkes, in: *Adam Smith*, Wohlstand, S. XLI, LIX.
- (13) *Armbruster*, „Billionen Dollar, keine Tränen“, フランクフルター・アルゲマイネ紙2009年2月13日付 (FAZ v. 13. 2. 2009), Nr. 37, S. 31.
- (14) *Buß*, „Man überlebt nicht, wenn man die Moral hoch hält“, in: FAZ v. 26. 2. 2008, Nr. 48, S. 14.
- (15) *Wiedemann*, Rechtethische Maßstäbe im Unternehmens- und Gesellschaftsrecht, Kölner Universitätsreden, Band 55, 1979, S. 28.
- (16) ドイツ語圏における主要な論者は、カール・ホーマン (*Karl Hohmann*) である。これについては、*Hohmann*, Rationalität und Demokratie, 1988; *Hohmann/Blome -Drees*, Wirtschafts- und Unternehmensethik, 1992.
- (17) *Homann/Lütge*, Einführung in die Wirtschaftsethik, 2004, S. 19 f.
- (18) *Homann/Lütge*, S. 30.
- (19) *Homann/Blome -Drees*, Wirtschaftsethik, S. 35.
- (20) 周知のように、ミルトン・フリードマンによって確証されたところである。*Milton Friedmann*, The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits, in: Beauchamp/Bowie (Hrsg.), Ethical Theorie and Business, 1979, S. 51-56.
- (21) *Hank*, „Unsere Vorbilder.“ in: FAS v .2.3 .2008, Nr. 9, S. 37.
- (22) これについては、*Ulrich*, Integrative Wirtschaftsethik : Grundlagen einer lebensdienli-

chen Ökonomie, 1. Aufl. 1997, 4. Aufl. 2008; *ders.*, Der entzauberte Markt : Eine wirtschaftsethische Orientierung, 2002; *ders.*, Zivilisierte Marktwirtschaft : Eine wirtschaftsethische Orientierung, 2005.

- (23) *Ulrich*, Wirtschaftsethik, 4. Aufl., S. 22.
- (24) これについては、*Karmasin/Litschka*, Wirtschaftsethik — Theorien, Strategien, Tends, 2008, S. 103 f.
- (25) *Ulrich*, Wirtschaftsethik, 4. Aufl., S. 17 f.
- (26) *Wieland*, Die Ethik der Governance, 1999.
- (27) *Wieland*, Ethik, S. 7.
- (28) *Wieland*, Normativität der Governance, 2005, S. 27.
- (29) これについては、*Panther*, Governanceethik als Wirtschaftsethik. Versuch des Weiterdenkens in kritischer Absicht, in : *Wieland* (Hrsg.), Governanceethik im Diskurs, 2004, S. 101 ff., 107.
- (30) *Europäische Kommission*, Europäische Rahmenbedingungen für die soziale Verantwortung der Unternehmen, Grünbuch, 2001, S. 8. —これについては、*Bassen/Justrum/Meyer*, zfwk 6 (2005), 232 ff.; *Bethin/Vandendende*, Corporate Social Responsibility (CSR) in Europa, in : Enquete -Kommission „Zukunft des bürgerschaftlichen Engagements“ des 14. Deutschen Bundestags (Hrsg.), Bürgerschaftliches Element von Unternehmen, 2003, S. 195 ff.
- (31) *Baums*, Bericht der Regierungskommission Corporate Social Responsibility : Unternehmensführung, Unternehmenskontrolle, Modernisierung des Aktienrechts, 2001, S. 20. —これについては、2008年6月に編纂されたドイツ・コーポレート・ガバナンス・コードックス (Deutschcher Corporate Governance Kodex)。
- (32) *Europäische Kommission*, Rahmenbedingungen, S. 28.
- (33) *Heidbrink*, Marktwirtschaft und Moral, Working Papers des Center for Responsibility Research, 1 (2007), S. 3.
- (34) *Rat der Evangelische Kirche in Deutschland*, Unternehmerisches Handeln in evangelischer Perspektive. —eine Denkschrift.—2008.—Allgemein zur Diskussion : FAZ v. 26. 1. 2009 Nr. 21, S. 12 : Leitbild „Ehrbarer Kaufmann“; FAZ v. 19. 2009, Nr. 242, S. 14 : „Gegen die Rendite zieht die Moral den Kürzeren“.
- (35) *Cran/Matten*, Business Ethics, 2004, S. 24 f 参照 ; これについては、*Clasen*, Bildung im Licht von Beschäftigung und Wachstum, 2009, S. 61 f.; *Malik*, Wirksam Unternehmensaufsicht, 1997, S. 96 ff. もある。
- (36) 「銀行が行為ガイドライン集を提案 (Banken schlagen Verhaltenskodex vor)」 in : FAZ v. 10. 4. 2008, Nr. 84, S. 11 ; これについては、シェーファー (*Schäfer*) 「銀行の陰 (Schatten auf den Banken)」 in : FAZ v. 12. 4. 2008, Nr. 86, S. 12.
- (37) シェーファー (*Schäfer*) = シュミーゼ (*Schmiese*) 引用の、シュタインマイヤー (*Steinmeier*) 外務大臣およびシュタインブリュック (*Steinbrück*) 連邦財務大臣「金融危機から政策資本を切る (Politisches Kapital aus der Finanzkrise schalagen)」 in : FAZ v. 28. 2. 2009, Nr. 50, S. 2.
- (38) 前出注 (37)。

- (39) パウル (Paul) 引用のシュタインブリュック連邦財務大臣「利益配当など生温い (Dividende wird zum Südenbock)」in: FAZ v. 7. 3. 2009, Nr. 56, S. 11.
- (40) これについては、連邦経済科学技術大臣の経済諮問機関の報告書、2009年1月23日の「金融危機における銀行規制のために (Zur Bankenregulierung in der Finanzkrise)」。
- (41) これに相応するのが2009年4月2日のG20首脳会合による世界金融危機に関する声明および提言である。シュルツ「新たな金融構築への苦難の道」(Schlitz, „Ein steiniger Weg zu einer neuen Finanzarchitektur“) in: FAZ. 31. 3. 2009, Nr. 76, S. 14;「G20首脳会合、ロンドンで『新たな金融構築』で合意 (Die G -20 einigen sich in London auf eine neue „Finanzarchitektur“) in: FAZ 3. 4. 2009, Nr. 79, S. 2; シュルツ「貧しい者には金を、国には規制を」(Schulz, „Geld für die Armen, Regeln für Reichen“) in FAZ v. 3. 4. 2009, Nr. 79, S. 3. 2009年9月25日のピッツバーグでの世界金融危機に関するG20首脳会合による追加生命については、「新たな金融構築、形作り (Die neue Finanzarchitektur nimmt Gestalt an)」FAZ v. 26. 9. 2009, Nr. 224, S. 11参照。
- (42) 「ボーナスの支払 (Bonuszahlungen)」in: FAZ v. 5. 3. 2009, Nr. 54, S.22参照。——全体として、新パンク・オブ・アメリカは、政府から1750億ドルの支援を受けていたのに、2008年、その銀行員に約330億ドルのボーナスを支払っていたのである。「パンク・オブ・アメリカ、危機にもかかわらずボーナス支払い (Amerikas Banken zahlten trotz Krise Milliarden)」in: FAZ v. 1. 8. 2009, Nr. 176, S. 11参照。
- (43) 2009年3月11日に連邦政府によって決議された、経営者 (Managergehältern) の活動に対する規制については、「政府、経営者に対する規制を決議 (Regierung beschließt Regeln für Managergehälter)」in: FAZ v. 12. 3. 2009, Nr. 60, S. 13参照。G20首脳会合の構想については、「G20首脳会合、ロンドンで、新たな『金融構築』で一致 (G -20 einigen sich in London auf eine neue „Finanzarchitektur“) in: FAZ v. 3. 4. 2009, Nr. 79, S. 2参照。銀行実務における展開および——遺憾ながら——困難な改革については、ロール「左のカバン、右のカバン、そして後ろの」(Lohr, „Linke Tasche, rechte Tasche und zurück“) in: FAZ v. 28. 3. 2009, Nr. 74, S. 11;「銀行員のボーナス禁止 (Schonzeit für Banker -Boni)」in: FAZ v. 14. 8. 2009, Nr. 187, S. 11;「新たな金融構築が具体化 (Die neue Finanzarchitektur nimmt Gestalt an)」in: FAZ v. 26. 9. 2009, Nr. 224, S. 11.
- (44) これについては、Schnaus/Böschchen/Esterhazy/Henry/Welpt, „Es lebe die Spekulation“, in: Wirtschaftswoche 50/2008, S. 129, 132 f.
- (45) これについては、シュトッケル「投機家、原料で博打」(Stocker, „Spekulanten Spielen Mit Rohstoffen“) in: WaS v. 24. 5. 2009, Nr. 21, S. 45; ブラウンベルガー「金融投資、原料価格を煽る」(Braunberger, „Finanzinvestoren treiben Rohstoffpreise“) in: FAZ v.8. 6. 2009, Nr. 130, S. 18;「ガスプロムのチーフ、投機に苦言 (Gasprom -Chef wettert gegen Spekulanten)」in: FAZ v. 12. 6. 2009, Nr. 133, S. 11;「投機家が石油価格を高騰させる (Spekulanten treiben den Ölpreis)」in: FAZ v. 13. 6. Nr. 134, S. 19;「金融投資、原料価格の高騰を当てにする (Finanzinvestoren setzen auf steigende Rohstoffpreise)」in: FAZ v. 8. 7. 2009, Nr. 155, S. 17;「投機が原料価格を高騰させる (Spekulationen treiben Rohstoffpreise)」in: FAZ v. 21. 10. 2009, Nr. 244, S. 19.
- (46) これについては、「金融投資、原料価格を投機させる (Finanzinvestoren setzen auf steigende Rohstoffpreise)」in: FAZ v. 8. 7. 2009, Nr. 155, S. 17.

- (47) これについては、「商品先物取引委員会、石油投資家を非難 (Aufsichtsbehörde CFTC attackiert Öl-Spekulanten)」in: FAZ v. 29. 7. 2009, Nr. 173, S. 18.
- (48) マルクス「他で流通するその貨幣」(*Marx*, „Das Geld anderer Leute“) in: FAS v. 7. 12. 2008, Nr. 49, S. 15——規制の提言——およびコントロールの試みは、国際的な証券取引監督官庁、すなわち証券監督者国際機構 (IOSCO) によって提案されている。「空売りはコントロールされるべきである (Leerverkäufe sollen kontrolliert werden)」in: FAZ v. 25. 3. 2009, Nr. 71 S. 21参照。——今や、アメリカ合衆国の取引所監視委員会であるアメリカ証券取引委員会 (SEC) は、無担保の空売りを禁止した。「SEC、規制を強化 (SEC verschärft Regeln)」in: FAZ v. 29. 7. 2009, Nr. 173, S. 17.
- (49) ニーダー・ザクセン州のクリスティアン・ヴュルフ (*Christian Wulff*) のインタビュー。これについては、「連邦、監査役会の規模を縮小へ (Union will Größe der Aufsichtsräte beschränken)」in: FAZ v. 3. 3. 2009, Nr. 52, S. 11.
- (50) 前出注 (49)。
- (51) *Eike Hallitzky*, Bankexperte der Grünen im Bayersche Landtag. これについては、シュテルン「法と道徳の間」(*Stern*, „Zwischen Recht und Moral“) in: Nordbayerischer Kurier vom 27. 2. 2009, S. 5.
- (52) *Die Zeit* vom 15. 1. 2009, Nv. 4, S. 20参照。
- (53) 手始めとして、*Klaus Lüderssen*, „Warnung vor neuem Finanzstrafrecht“, in: FAZ v. 19. 1. 2009, Nr. 15, S. 2。——根本的には、*Klaus Lüderssen*, „Finanzmarktkrise, Risikomanagement und Strafrecht“, StV 2009, 486 ff.
- (54) そのかきりで、G20首脳会合が、2009年4月2日の世界恐慌会議で、余りにも早急に次のことを合意したことは、あまり望ましい兆しではない。すなわち、「協力的でない国家」における投資に関する脱税を防止する一方で、銀行および金融市場セクターのコントロールと監督のために、一般的な意思表明を行う、ということである。これについては、「G20首脳会合、ロンドンで、新たな『金融構築』で一致 (G-20 einigen sich in London auf eine neue „Finanzarchitektu“) in: FAZ v. 3. 4. 2009, Nr. 79, S. 2; シュルツ「貧しい者には金を、国には規制を」(*Schulz*, „Geld für die Armen, Regeln für Reichen“) in FAZ v. 3. 4. 2009, Nr. 79, S. 3.
- (55) これについての詳細は、*Lüderssen*, FS Amelung, 2008, S. 73 ff., 80.

【訳者あとがき】

本稿は、ドイツのバイロイト大学名誉教授であるハロー・オットー (*Harro Otto*) 博士が、フォルカー・クライ教授古稀祝賀論文集に寄稿された論文 (原題は、*Harro Otto*, Ethik, rechtlicher Rahmen und strafrechtliche Sanktion beim unternehmerischen Handeln, in Festschrift für Volker Krey, Zum 70. Geburtstag, 2010, Verlag W. Kohlhammer, SS. 375-405) を、オットー博士の承諾を得て翻訳したものである。オットー博士は、2009年10月末から11月にかけて2度目の来日をされた。2度目の来日は、早稲田大学グローバルCOE《企業法制と法創造》の刑事

法グループの招聘によるものであった。2009年10月31日に、その研究会で同じ題目で講演をしていただいていた。その後、その講演原稿を加筆するので、それを翻訳するよう依頼されていた。やや遅くなったが、ここに訳出する次第である。ドイツでも企業犯罪の研究が盛んになっており、本稿も、その一端を知るうえで示唆深いものがある。なお、同年11月2日に比較法研究所主催の講演会も行われ、その講演訳はすでに翻訳されている（ハロー・オットー（甲斐克則・福山好典訳）「医的侵襲にとっての仮定的承諾の意義」比較法学44巻2号（2010）113頁以下）。

（甲斐克則・記）