

中間選挙に向けて走り出したワシントン

2002年2月13日

藤原清明

1 Enron が巻き起こした政策論議

昨年11月のEnron倒産以来、ワシントンの政策論争の重点は、September 11、景気刺激策という国全体の課題から、国内の個別問題に戻りつつある。

Enronの倒産により引き起こされた問題は、大きく分けて、4分野にわたっている。

- ・会計監査
- ・企業年金
- ・エネルギー政策および取引規制
- ・政治資金

中でも、会計監査の問題は、アメリカ経済の基盤を揺るがしかねない。もし、監査法人と企業が結託して、市場に虚偽の報告をしているとしたら、市場参加者は一体何を信じて投資すればよいのか判らなくなってしまう。資本主義の危機といってもいいだろう。議会、SECは、何らかの規制強化策が必要として検討を開始した。また、5大会計事務所は、これまでコンサルタント業務の分離に強く反対してきたが、ここに来て相次いで切り離しを宣言している。身から出た錆といえればそれまでだが、長年続いてきた論争に自ら結論を出さざるを得なくなったのは皮肉である。

2 企業年金改革

一方、国民の生活基盤を揺るがせかねないのが、企業年金問題である。Enronでは、確定拠出型の401(k)プランを提供していたが、その401(k)プランの加入者の資産が、大幅に減額してしまった。これは、企業側の拠出金が自社株で拠出され、50歳に達するまでそれを他の資産に転換できないルールになっていたためだ。従業員達は、日々下落していく自社株をただじっと見ているしかなかったのである。また、Enronの株価上昇を信じて、自己勘定の資産のほとんどを自社株で運用していた従業員も多いという。

このような悲劇がマスコミで連日報道されると、401(k)制度の見直しが必要という意見が続出してきて、議会には何本も法案が提出されている。大統領府も看過できなくなり、2月1日に401(k)改革案を発表した。その内容は次の6点だ。

プラン加入期間が3年を越えれば、企業側から拠出された自社株を他の資産に転換できる。

Blackout¹期間中は、従業員(plan participants)と同様、企業幹部についても保有する自社株の売却を禁止する。

Blackoutの開始30日前に、従業員にblackoutを実施する旨通知する。(このような義務規定は今まではなかった。)

これらの規定を企業が怠った場合、**blackout** 期間中に被った従業員の資産の損失は企業側が補う義務を負う。

企業は、従業員に対し、四半期毎に、個人勘定の資産内容、資産残高などを通知する（現行は1年毎）とともに、自社株から他資産への転換の権利の有無、分散投資の重要性を周知させる。

従業員が投資アドバイスを受けられるよう、企業側に促す。（この場合、投資アドバイスが従業員の利益に忠実であることが前提となる。）

この大統領提案は、401(k)の資産の中で自社株が占める割合を規制するかどうかについては何も触れていない。「Enron の悲劇はこの規制がなければ再び繰り返される」という考えが民主党の中では強くなっており、今後はこの点が最大の論点となるだろう。

経済界は、この自社株割合に規制がかかることに、強く反対している。自社株による拠出はキャッシュフローを伴わないためコストが抑制できるというメリットがあることに加え、従業員に株式を保有してもらうことで従業員に企業への参加意識を持たせる、安定株主としての行動を期待する、などの効果があるからだ。

Enron の 401(k)プラン資産のうち、自社株に投資されていたのは 60%である。ところが、大企業の中には、これを大きく上回る割合で自社株に投資されているプランがたくさんある。

全米商工会議所は、関係の諸団体と連合を組み、自社株割合の規制に強く反対する姿勢を示している。ブッシュ政権は、まさにこの経済界の意向を踏まえた提案を行ったのである。

3 医療保険改革

ところが、医療保険改革となると、ブッシュ政権と経済界の間には意見の一致は見られない。ブッシュ大統領は、戦時体制予算とも呼ぶべき「2003年度予算教書」を発表した6日後、医療保険改革を提案した。これには、失業者の医療保険対策、Medicare²への処方薬割引カードの導入、患者の権利法³の成立、地域の病院建設への支援など、様々な対策が盛り込まれている。ブッシュ政権としては、この医療保険改革提案で、戦時体制予算とのバランスを取ろうとしたのだろうが、これに対して全米商工会議所は、強烈なアンチテーゼを打ち上げた。「無保険者の撲滅」を最重要課題に掲げるべきだと主張し始めたのである。しかも、最大の労組団体 AFL-CIO と共同戦線を張っており、選挙の年だからと先延ばしすることは許されない、とまで釘をさしている。⁴

11月の選挙に向けて、ワシントンでは様々な立場から政策論議が始まっている。

¹ Blackout とは、401(k)プランの運営管理機関（record keeping 等）を変更する場合、システムを入れ替えなければならないため、数日間、従業員の資産の転換を停止する措置のことをいう。一般的に行われた措置だが、Enron の場合、この blackout の期間が従業員の間周知されていなかったことにより混乱が生じた。また、本当にこの措置が必要だったのか、株価急落を食い止めるための偽装工作ではなか

ったのか、などの疑問が残っている。

² 高齢者を対象とした公的医療保険制度。処方薬は保険給付対象となっていない。

³ 保険者の判断ミスで損害が発生した場合、被保険者が保険者を訴えられるようにすることが主な目的。

⁴ ワシントンポスト紙 2月12日付。