

2025 年 9 月 25 日 全 4 頁

トランプ大統領「四半期開示は廃止」

第 1 次政権で頓挫した四半期開示の廃止を再び提案

政策調査部

主席研究員

鈴木 裕

[要約]

- トランプ大統領は、四半期開示廃止を証券取引委員会（SEC）に求めていくことを SNS 上で公表した。
- 第 1 次トランプ政権でも同様の政策を進めようとしたが、具体的な進展はなかった。
- 四半期開示を廃止する理由は、①会計コストの削減、②経営判断の短期志向を是正、の二つであると考えられる。

トランプ大統領が四半期開示廃止の検討を指示

トランプ大統領は 2025 年 9 月 15 日に SNS「トゥルース・ソーシャル」への投稿で、上場企業による四半期決算開示を廃止し、半期ごとの決算開示に変えるべきだと述べた。

図表 四半期開示廃止を指示する SNS への投稿

「企業はもはや四半期ごとの決算報告を強制されるべきではない。代わりに、証券取引委員会 (SEC) の承認を条件に、6 か月ごとの報告にすべきだ。これによりコストが削減され、経営者は企業の運営に専念できるようになる。中国は企業経営において 50 年から 100 年の視点を持っているが、我々は四半期ごとの結果に縛られている。これは良いことではない。」

(出所) トランプ大統領のトゥルース・ソーシャルへの投稿 (2025 年 9 月 15 日) を大和総研仮訳

トランプ大統領は、第 1 次政権でも四半期開示の廃止を提案したが、具体化はできなかった。2018 年 8 月に今回同様、四半期開示を廃止し年 2 回開示システムへ移行することで、経営に柔軟性を与えるうえ費用削減になるとして、開示制度の見直しへの着手を指示した¹。SEC のクレイトン委員長 (当時) は、その日のうちに「SEC は、開示頻度を含め、企業の情報開示制度に関する調査を継続している」と声明を出した²。

その後 SEC は、四半期開示について調査を実施し、得失を整理した報告書を発表した³。この報告書では、四半期開示の利点として企業からの情報開示の頻度が高ければ高いほど、投資家はリスクをよりよく理解して株式市場に向き合うようになるという点を挙げた。一方、四半期開示のコストと時間は、特に中堅以下の規模の企業にとって負担になることや、頻繁な開示が経営者や投資家に短期的な思考を促していると指摘した。

しかし、2018 年の中間選挙で共和党・トランプ政権は、連邦議会下院での多数派を維持できなかったこともあり、思うように政策を進められなくなり、結局四半期開示廃止は、頓挫することとなった。

四半期開示への反対意見

トランプ大統領の SNS の投稿と SEC の報告書にあるように、四半期開示の問題点は、①会計のためのコストと事務負担、②頻繁な開示によって経営者や投資家が短期志向 (short-termism) に陥る、の二点に集約できそう。このうち①は、四半期開示を投資家が利用しているのであれば、多少のコストがかかっても開示を続けるべきだということになりがちだ。一方、②は、四半期開示は投資家のためにもならないというのであるから、四半期開示廃止の理由としては強いものであろう。

¹ 鈴木裕「[米国は四半期開示を廃止するか？](#)」 (大和総研レポート、2018 年 12 月 10 日)

² SEC「[Statement on Investing in America for the Long Term](#)」 (2018 年 8 月 17 日)

³ SEC「[Should U.S. Companies Adopt Semi-Annual Reporting? An Analysis of Quarterly Reporting Requirements and the Practice of Earnings Guidance](#)」 (2018 年 12 月 17 日)

四半期開示制度の見直しを短期志向是正政策として最初に打ち出したのは、現在この政策を進めている共和党ではなく民主党であった。2016 年の大統領選挙で民主党の候補者であったヒラリー・クリントン氏は “Quarterly Capitalism”（四半期資本主義）との決別を政策公約に掲げていた⁴。「ほとんどの CEO が株主や市場からの非常に切実なプレッシャーを受けて、四半期の数字をあげるようには行動していると理解している。」「近年発展してきた四半期資本主義は、法的に要求されているわけでもなく、経済的に健全でもない。それはビジネスにとって悪く、賃金にとって悪く、私たちの経済にとって悪いものだ。」と四半期での業績開示の問題を指摘している。

四半期開示が、経営者や投資家の短期志向を助長し、企業の成長機会を損なっているという主張は、幾度も繰り返されており、共和党も民主党もそれを是正する姿勢を見せ続けているというのが現在の状況である。

四半期開示廃止を求める新興証券取引所

こうした状況の中で、米国では上場企業と投資家の双方に長期的投資への取り組みを促そうとする証券取引所が既に設立されている。長期的な経営を行う企業を上場させることで、投資家に長期投資の機会を提供する「長期株式取引所」(“Long-Term Stock Exchange”、LTSE)は 2019 年 5 月に SEC から設立の認可を得ている⁵。全米におよそ 30 ある証券取引所の中では、最も新しい取引所の一つだ。もともと、LTSE に上場している企業は現在 2 社を確認できるに過ぎず⁶、活発な市場であるとは言い難い。

この LTSE が四半期開示の廃止を SEC に求めていくとのことだ⁷。LTSE によれば、四半期開示の廃止は、短期的なボラティリティを抑え、企業経営を投資家の利益に合わせながら、より戦略的な経営の実現につながる可能性があるとのことだ。義務的な四半期開示は廃止するが、LTSE 上場企業は任意で開示を継続することもできるとしている。

短期志向とは

以上のように、四半期開示がもたらす短期志向を是正することは、実際にトランプ政権の政策になっている。しかし、短期志向とは何を意味しているのか、それが四半期開示の廃止によって解決・緩和するのかはなお検討の余地がありそうだ。SEC の報告書では、短期志向の事例として、

- 企業が四半期ごとの利益を達成するために、研究開発 (R&D) や人材投資などの長期的

⁴ Hillary Clinton “[Moving beyond quarterly capitalism](#)” (2015 年 7 月 25 日)

⁵ LTSE については、鈴木裕「[『長期』株式取引所の設立構想](#)」(大和総研レポート、2019 年 7 月 8 日)

⁶ LTSE “[Listed Companies](#)” (2025 年 9 月 17 日閲覧)

⁷ LTSE “[LTSE Will Petition SEC to Allow Public Companies to Reduce Reporting Frequency](#)” (2025 年 9 月 9 日)

な施策を削減する。

- 株価を維持するために、配当や自社株買いを優先し、成長投資を後回しにする。
- 投資家の期待に応えるため、無理に業績予想を達成しようとして柔軟な経営が困難になる。
- 予想を下回ると株価が急落するため、経営者がリスクを避ける傾向が強まる。

などを挙げている。

四半期業績の改善に注力するあまり、長期的な収益機会が軽視されてしまうというところに、最も大きな問題が潜んでいると考えられているようだ。しかし、投資家が投資先企業の業績に関心を向けるのは当然であり、3 か月ごとの開示を半年ごとの開示にしたところで何がどう変わるのだろうか。また、四半期開示が株主還元を求める声を強めているという点も疑問だ。投資先企業の経営計画に照らして企業内部に貯めておく必要のない留保利益の払い出しを求める投資家の要求は、開示の頻度によって変わるものなのだろうか⁸。

今後、SEC は四半期開示廃止に向けて、意見募集や事実調査を進めることになるだろう。過去の業績開示が問題なのか、将来の業績予想が問題なのか、数値の信頼性が問題なのか、様々な観点からの検討が必要になる。また、現に四半期情報を利用している人がいるからこそ、様々な問題が生じているのだからから、情報利用者の便宜がどのように変わるかも考えていかなければなるまい。

⁸ 四半期開示と短期志向の関係については、鈴木裕「[長期投資を拡大するための四半期開示見直し](#)」（大和総研レポート、2015年8月26日）、同「[共通した理解がないショートターミズム](#)」（大和総研コラム、2013年12月19日）
