

不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース（TISFD）の始動 —ESGの「S」に切り込むフレームワークの策定に向けて—

江夏 あかね

■ 要 約 ■

1. 「不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース」（TISFD）が2024年9月23日、発足した。国際的な情報開示フレームワークを策定した気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）や自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）に続く存在とも言える。
2. TISFD については、（1）人権、ウェルビーイング、人的・社会的資本を始めとした不平等や社会関連の課題に統合的にアプローチ、（2）国際連合の「ビジネスと人権に関する指導原則」等の企業行動に関する国際基準と整合、（3）TCFD 及び TNFD の開示フレームワークの4本柱と整合する形でのフレームワークを策定、（4）国際会計基準（IFRS）財団、Global Reporting Initiatives（GRI）、欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）といった基準設定機関等とも連携、（5）設立パートナーに世界的に存在感がある国際機関、国際イニシアティブ、年金基金、機関投資家、事業会社等の様々なステークホルダーが名前を連ねている、といった特徴がある。これらを踏まえると、2026年末に公表予定の開示フレームワーク初版（提言）が意義のある内容になる可能性は十分にあると考えられる。
3. サステナブルファイナンス市場の観点から、TISFDによる2026年末に公表予定の提言に関する主な注目点としては、（1）環境・社会・ガバナンス（ESG）の「S」の要素の投資判断に役立つ内容になるのか、（2）民間セクターによるソーシャルボンドの発行増加につながるか、が挙げられる。

野村資本市場研究所 関連論文等

- ・西山賢吾「ESGの社会（S）課題としての『ビジネスと人権』」『野村サステナビリティクォーターリー』2020年春号。
- ・西山賢吾「人的資本の報告ガイドライン国際規格 ISO30414—注目度高まる人的資本の情報開示—」『野村サステナビリティクォーターリー』2021年秋号。

I TCFD、TNFDに続く国際的な開示フレームワーク策定に向けた動き

「不平等・社会関連財務情報開示タスクフォース」（TISFD）が2024年9月23日、発足した¹。TISFDには、国際機関、国際イニシアティブ、年金基金、機関投資家、事業会社等の様々なステークホルダーが設立パートナーとして名前を連ねており、国際的な情報開示フレームワークを策定した気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）や自然関連財務情報開示タスクフォース（TNFD）に続く存在とも言える（図表1～2参照）。

TISFDは、不平等及び社会関連課題に関する情報開示の開発を強化するとともに、企業と投資家による不平等に関連する財務リスクとインパクトを認識、評価、管理に関する取り組みを支援することを目的として掲げ²、2026年末の開示フレームワーク初版（提言）の公表を目指して、活動を進める予定となっている。

本稿は、TISFDが発足時の2024年9月に公表した活動方針³のポイントを概観するとともに、今後の注目点を論考する。

図表1 TISFDの共同議長と創設メンバー一覧

項目	詳細
共同議長	<ul style="list-style-type: none"> ・ 持続可能な開発のための世界経済人会議(WBCSD)会長兼最高経営責任者(CEO) ピーター・バッカー氏 ・ 元・国際労働組合総連合(ITUC)書記長 シャラン・パロー氏 ・ 元・世界銀行副総裁 アルンマ・オテ氏 ・ 国際連合教育科学文化機関(ユネスコ)社会・人間科学担当事務局長補 ガブリエラ・ラモス氏
設立パートナー	<ul style="list-style-type: none"> ・ カリフォルニア州職員退職年金基金(CalPERS) ・ インクルーシブ・キャピタリズム ・ フェア・ファイナンス・アジア ・ ジェネレーション・インベストメント・マネジメント ・ GSG インパクト ・ 国際労働機関(ILO) ・ マニユライフ ・ ナチュラ ・ 経済協力開発機構(OECD) ・ オックスファム ・ プレディストリビューション・イニシアティブ ・ 国際連合責任投資原則(PRI) ・ アルゼンチン国際協力ネットワーク(RACI) ・ ライツ・クラブ ・ シュナイダーエレクトリック ・ シフト ・ 国際連合開発計画(UNDP) ・ ボデル ・ 南部不平等研究センター ・ ワールド・ベンチマーキング・アライアンス(WBA) ・ WBCSD ・ ワークフォース・ディスクロージャー・イニシアティブ(WDI)
活動資金拠出	<ul style="list-style-type: none"> ・ フォード財団 ・ ジェネレーション財団 ・ ラウデス財団 ・ オミダイア・ネットワーク ・ ティッピング・ポイント・ファンド・オン・インパクト・インベスティング ・ ドイツ連邦経済協力開発省 ・ スイス連邦経済省事務局

(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

¹ Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “Launch of the Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures,” September 23, 2024.

² Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “The Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures,” May 2024.

³ Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024.

図表 2 TISFD と他の環境関連財務情報開示タスクフォースの比較

イニシアティブ	目的	ガイダンス公表	採用・統合
TISFD (2024 年 発足)	人に関連するインパクト、依存関係、リスク、機会を理解し、報告するために、企業や金融機関向けの提言とガイダンスを作成	2026 年末までの フレームワークと ガイダンスの公表 (予定)	—
TNFD (2021 年 発足)	ビジネスや財務面で自然に関連する依存関係、インパクト、リスク、機会を評価、報告及び行動することを推進し、可能とする一連の開示に関する提言とガイダンスを作成	提言と追加ガイダンスを 2023 年 9 月に公表	組織が自主的に採用
TCFD (2015 年 発足)	気候関連のリスクと機会をより効果的に開示するために、上場企業やその他の組織に対する提言を策定	提言を 2017 年 6 月に公表	2024 年に国際サステナビリティ基準審議会 (ISSB) のサステナビリティ開示基準に統合。提言は多くの規制枠組みに統合されている

(出所) S&P Global, “Sustainability Brief: TISFD Faces An Uphill Road To Bring Clarity To Social Reporting,” October 21, 2024、より野村資本市場研究所作成

II TISFD による活動方針のポイント

活動方針における主なポイントとして、(1) 問題意識、(2) 不平等・社会関連の影響、依存関係、リスク及び機会の考え方、(3) アプローチとマテリアリティ、(4) 想定成果物と策定に当たっての原則、(5) 想定スケジュール (作業計画と長期見通し)、を概観する。

1. 問題意識

TISFD では、問題意識として、世界で深刻化する不平等及び社会的課題は、企業や金融機関といった市場関係者にリスクをもたらす一方、不平等の是正に取り組みば機会が生まれるとの考えを明らかにしている (図表 3 参照)。その上で、市場関係者が行動するためには、(1) 意思決定に役立つデータと情報、(2) 一貫性があり合理化された一連のレポート、(3) 影響、依存関係、リスク及び機会に関して意味のある一連の基準や指標、が必要と述べている。

図表 3 不平等及び社会的課題が市場関係者にもたらすリスクと機会

リスク	機会
<ul style="list-style-type: none"> ・ 社会の結束と安定性が損なわれる ・ 制度の信頼性を損なわれる ・ 生産性とイノベーションを阻害する ・ 経済のダイナミズムが縮小する ・ 金融不安が増大する 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 社会資本と安定性が再構築される ・ 民主的なプロセスと制度に対する反発を食い止め、その有効性が回復する ・ イノベーションと生産性が向上する ・ 消費者需要を高め、新たな市場が開拓される ・ 金融の安定性を維持する

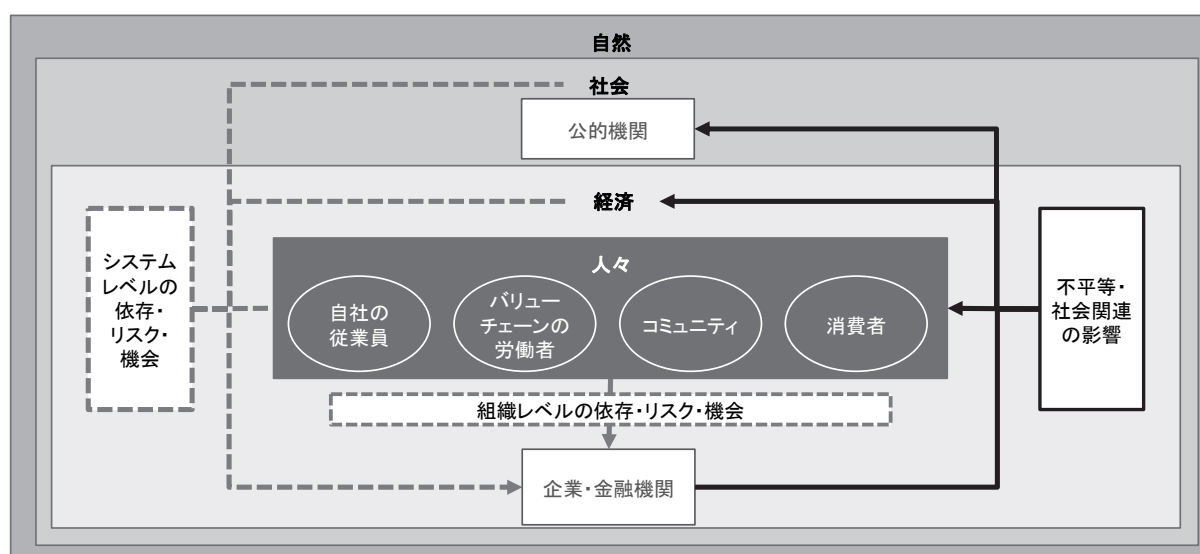
(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

2. 不平等・社会関連の影響、依存関係、リスク及び機会の考え方

TISFD では、不平等・社会関連の影響、依存関係、リスク及び機会のイメージを図表 4 のように示している。具体的には、不平等・社会関連で影響を受ける人々の範囲となる人々を、(1) 自社の従業員、(2) バリューチェーンの労働者、(3) コミュニティ、(4) 消費者、と特定した。その上で、企業や金融機関は、これらの人々に対して、ポジティブ／ネガティブ、意図的／非意図的、直接的／間接的な影響を与えていると説明した。さらに、公的機関や経済に対しても影響を及ぼし、貢献することを通じて、人々や社会に間接的な影響を与えていると記した。加えて、金融機関は、資本配分とストラクチャリング、投資先へのエンゲージメントといった手段を通じて、人々の不平等によるアウトカム⁴に対して貢献しているとされた。一方で、企業や金融機関は、持続可能な経営と成長のために、労働者、コミュニティ、製品・サービスの消費者やエンドユーザーのスキル、能力等に依存するとともに、経済や社会の健全性にも依存していると示している。

そして、これらの影響と依存関係は、企業や金融機関に、リスクと機会の両方をもたらすとした。また、高水準の不平等は組織レベルのみならず、システムレベルのリスク⁵をもたらすと説明した。

図表 4 不平等・社会関連の影響、依存関係、リスク及び機会のイメージ



(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

⁴ アウトカムとは、事業や取り組みのアウトプットがもたらす変化、便益を指す（社会的インパクト・マネジメント・イニシアチブ「用語集」）。

⁵ システムレベルのリスクには、(1) システムティック・リスク（市場が人々や社会に依存していることに起因する分散不可能なリスク）、(2) システムック・リスク（経済と金融システムに連鎖的な影響をもたらす社会システムの大きな混乱）、が含まれる（前掲注3参照）。

3. アプローチとマテリアリティ

TISFD では、不平等や社会関連の課題に対して、統合的かつ一貫したアプローチをとっている。具体的には、人権を尊重する組織の責任、人々のウェルビーイング（心身の健康や幸福）を高める努力、人的・社会的資本への投資は相互補完的とした上で、人々の間の不平等を横断的な社会現象としてアプローチすると説明した。加えて、不平等をめぐる様々な面を考慮するとして、（1）水平的不平等（性別、人種、年齢等に基づく人々のグループ間の差）、（2）垂直的不平等（賃金や余命等の面で最も恵まれた人とそうでない人の差）、（3）場所にに基づく不平等（国内及び地域内、国と国の間、世界全体の差）、が例として挙げられた。

一方、TISFD では、マテリアリティ（重要課題）について、組織、基準設定者及び規制当局が国・地域によって異なるアプローチを採用していることを考慮し、（1）「ファイナンシャル・マテリアリティ・アプローチ」（不平等や社会に関する課題が企業の財務状況に与える影響を評価）、（2）「インパクト・マテリアリティ・アプローチ」（不平等や社会などの側面で様々なステークホルダーに与えている影響の大きさを評価）、のそれぞれに整合する形で提言を作成すると説明した。

4. 想定成果物と策定に当たっての原則

TISFD では、5 種類の成果物（グローバルな開示フレームワーク、ガイダンスと提言、教育及び能力構築のためのリソース、基本概念、一連のエビデンス）の策定を想定している（図表 5 参照）。また、これらの成果物策定に当たって、5 つの原則（市場で利用可能、企業行動基準との整合性、開示基準との統合、支持的かつ有益、人と地球をつなぐ、世界的な関連性）を掲げた（図表 6 参照）。

想定成果物及び原則で注目されるのは、（1）国際会計基準（IFRS）財団の国際サステナビリティ基準審議会（ISSB）によるサステナビリティ開示基準で使用されている TCFD 及び TNFD の開示フレームワークの 4 本柱と整合する、（2）国際連合の「ビジネスと人権に関する指導原則」⁶を始めとした企業行動基準に沿う、（3）IFRS 財団、Global Reporting Initiatives（GRI）、欧州財務報告諮問グループ（EFRAG）といった既存の基準設定機関等のナレッジパートナーとして、TISFD による提言を将来の基準等に統合するようを進める、といった言及である⁷。これらは、TISFD の開示フレームワークが報告者、利用者を含めたステークホルダーにとって馴染みやすいものかつ世界に円滑に浸透していくように意識した考えと言える。

⁶ ビジネスと人権に関する指導原則に関する詳細は、西山賢吾「ESG の社会（S）課題としての『ビジネスと人権』」『野村サステナビリティクォーターリー』2020 年春号、を参照されたい。

⁷ EFRAG と TISFD は 2024 年 9 月 27 日、社会関連財務情報開示の推進に関する協力協定を締結したことを公表した（European Financial Reporting Advisory Group, “EFRAG and TISFD Sign Cooperation Agreement to Advance Social-Related Financial Disclosures,” September 27, 2024）。

図表 5 想定成果物の概要

項目	詳細
グローバルな開示フレームワーク	企業及び金融機関に対し、不平等及び社会関連のインパクト、依存関係、リスク、機会に関する開示を推奨するグローバルな開示フレームワーク。TISFD フレームワークは、IFRS サステナビリティ開示基準で使用されている TCFD 及び TNFD の開示フレームワークの 4 本柱の構造と整合し、フレームワークの内容が人々に関するインパクト、依存関係、リスク及び機会 (IDRO) の特性に合わせて調整されるようにする
ガイダンスと提言	企業及び金融機関に対し、不平等及び社会関連の IDRO の効果的な特定、評価、報告を支援するための開示フレームワークの実施に関するガイダンスと提言。タスクフォースは、基準や指標の使用、データソースの利用可能性と使用に関するガイダンスを提供する。さらに、閾値と目標の設計と使用に関するガイダンスの必要性、およびタスクフォースが開示フレームワークに付随する必要と考えられる追加のガイダンス分野を調査する
教育及び能力構築のためのリソース	様々なステークホルダーのニーズに合わせて調整された教育及び能力構築のためのリソース。様々な種類の企業や金融機関のみならず、政策立案者、労働組合、労働者組織、市民社会組織、影響を受けるコミュニティ及び影響を受ける可能性のあるコミュニティなど、幅広い対象者が TISFD の開示の枠組みや提言に貢献し、理解し、利用するのに役立つものである
基本概念	事業やファイナンスに関する活動や関心と、人々にとってポジティブ／ネガティブなアウトカムとの関係を明確にする基本概念。これには、不平等と社会関連のアウトカム(人権、人的・社会的資本、ウェルビーイング等)の一般的に使用される類型の概要と、これらの相互連関性、また、開示における重要性の概念を含む主要な定義と用語が含まれる。これらの概念の基礎は、不平等と社会関連の問題の理解を促進し、概念が文脈や地域によって異なる解釈を持つ可能性があるという認識に基づいている
一連のエビデンス	企業や金融機関にとっての不平等の社会関連の財務リスクとシステムレベルのリスクに関する研究を文書化した一連のエビデンス。これには、組織への影響とその累積インパクト、不平等の悪化、企業、投資家、市場、金融安定性に対するシステムレベルの財務面の影響をめぐる関係のエビデンスが含まれる。これらのエビデンスは、市場関係者がアクセスしやすい方法で照合・合成され、意思決定者が考慮する必要がある、短期、中期、長期の財務面のアウトカムに対する社会的問題の直接的な関連性を明確にする

(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

図表 6 フレームワーク策定に当たっての原則

項目	詳細
市場で利用可能	情報の作成者や利用者、特に企業や金融機関、政策立案者、市民社会、労働団体、その他の関係者にとって直接有用で価値のある提言を策定する
企業行動基準との整合性	提言が、国際連合の「ビジネスと人権に関する指導原則」、ILO の「多国籍企業と社会政策に関する原則の三者宣言」、OECD の「責任ある企業行動に関する多国籍企業行動指針」など、企業行動に関する国際基準に沿っていることを確認する
開示基準との統合	既存の報告基準と枠組みを活用して構築し、必要に応じてギャップや弱点に対処し、報告を取り巻く環境の調和に貢献する
支持的かつ有益	IFRS 財団、GRI、EFRAG 等の既存の基準設定機関や、サステナビリティ関連開示の義務化に関心のある法域のナレッジパートナーとして機能し、タスクフォースによる提言を将来の基準や規制に統合するように進める
人と地球をつなぐ	不平等と社会関連の課題と、気候変動と自然の損失への取り組みとの深い関係性を反映し、公正な移行を達成するための企業と金融機関の取り組みを促進するとともに、TNFD と TCFD の提言に基づいて、完全に統合され相互運用可能な人と地球の枠組みを目指す
世界的な関連性	提言が、先進国、新興市場国、発展途上国の全ての国において、関連性があり、公正で、価値があり、アクセス可能で、実行可能であることを確保する

(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

5. 想定スケジュール（作業計画と長期見通し）

活動方針では、(1) 開示フレームワーク初版の公表（2026 年末）に向けた作業計画、(2) 公表後の長期見通し（公表から5～10年以内まで）、の2つに分けて想定スケジュールを示している（図表 7～8 参照）。

図表 7 作業計画の概要

年月	段階	項目	概要
—	第 0 段階	準備	タスクフォース立ち上げに向けて準備を進め、範囲と権限を策定する
2024 年 9 月	第 1 段階	立ち上げ	タスクフォースのガバナンス体制及びアライアンスの構築
—	第 2 段階	ステークホルダーの能力構築	TISFD のフレームワークの開発に有意義に関与し、フィードバックを提供するために必要なナレッジベースをステークホルダーに提供する
2025 年	第 3 段階	定義と精緻化	開示フレームワークの基礎となる基本概念を開発し、財務及びシステムレベルのリスクに関する一連のエビデンスを収集する
2025 年後半	第 4 段階	フレームワークの開発と試験的利用	基本概念、指標や基準の評価、試験的フレームワークから情報を得て、開示フレームワークを開発し、提言を精緻化する
2026 年末	第 5 段階	公表	フレームワーク、ガイダンス及び提言を公表
—	第 6 段階	実装とアドボカシー	タスクフォースによる提言の適用を支援すべく、基準設定者、法域、企業、金融機関と連携する

(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

図表 8 長期見通しの概要

時期	概要
短期 (1～2 年以内)	<p>企業や金融機関において以下のことが可能になるようにする</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 不平等と社会に関連する問題を、組織及びシステムレベルのリスク要因として認識するとともに、人々のためにアウトカムを向上することに関連する機会を認識する ・ 社会と不平等に関連するインパクト、依存関係、リスク、機会の特定、評価、報告を強化する ・ 人権を尊重し、人々のためのアウトカムを改善し、不平等を削減するために適切に行動し、それによって財務リスクを軽減するとともに、財務面の機会を実現する
中期 (2～3 年以内)	<p>政策立案者や基準設定者と協力して以下のことを行う</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 提言を自主的及び義務的な基準・法律に組み込み、社会的及び不平等に関連する影響、依存関係、リスク及び機会に関する報告の世界的な調和を促進するとともに、世界的な管轄区域を越えた企業及び金融機関による提言の採用を促進する
長期 (5～10 年以内)	<p>企業や金融機関による情報開示提言の適用を可能にする。適用を通じて以下のことが可能となる</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ 市民社会組織に下記を提供 <ul style="list-style-type: none"> ◇ 市民社会組織が不平等や社会関連の問題について民間部門と協力可能になるような情報へのアクセス。これにより、企業や金融機関が人々のためのアウトカムを改善し、関連する財務リスクを軽減するための追加的な説明責任メカニズムを提供する ・ ベンチマーク、格付会社、データ提供者に対して次のことを可能にする <ul style="list-style-type: none"> ◇ 社会や不平等に関連するベンチマーク、格付け、データリポジトリの正確性と関連性を向上させる ・ 政府、金融監督当局、マクロプルーデンスに取り組む当局が、開示情報とその結果から得られる情報とデータを次の目的で利用できるようにする <ul style="list-style-type: none"> ◇ より包括的で公平な社会、市場、金融システムを可能にする、より効果的な政策と戦略を策定する ・ 最終的には、企業や金融機関が以下のことが可能となる <ul style="list-style-type: none"> ◇ 不平等やその他の社会問題に関連するシステムレベルのリスクを軽減し、より公正で強固な経済・社会を構築することによってもたらされる重要な機会を捉えるために共同で行動する

(出所) Taskforce on Inequality and Social-related Financial Disclosures, “People in Scope,” October 25, 2024、より野村資本市場研究所作成

Ⅲ 今後の注目点

社会関連課題の非財務情報開示をめぐるには、足元で様々な動きが見られている。例えば、欧州連合（EU）では、企業サステナビリティ報告指令（CSRD）に関して、2024年1月1日以降に開始する会計年度から一部の企業が適用対象となっており、EFRAGによる欧州サステナビリティ報告基準（ESRS）に基づき、社会関連トピックについても報告が求められている⁸。加えて、企業に人権・環境に関するデューデリジェンスの実施と開示を求めるコーポレート・サステナビリティ・デューデリジェンス指令（CSDDD）が2024年7月に発効し、2027年以降に段階的にEU域内外の企業に適用される予定となっている。

一方、ISSBは2024年4月、自然及び人的資本に関連するリスクと機会に関するリサーチ・プロジェクトを開始した⁹。他方、国際標準化機構（ISO）が2018年12月に公表したISO30414¹⁰（人的資本に関する情報開示のガイドライン）は2025年春頃に改訂の見込みが報じられている¹¹。このような状況を踏まえて、金融市場関係者からは、（1）ESRSやISSBのサステナビリティ開示基準が既に存在する中で、新たな開示基準や枠組みが本当に必要なのか、（2）TISFDの目標は称賛に値するが、問題の解決につながる具体的な活動には取り組まず、開示の量だけが增えるリスクがある、といった懐疑的な見方が報道されている¹²。

しかし、TISFDについては、（1）人権、ウェルビーイング、人的・社会的資本を始めとした不平等や社会関連の課題に統合的にアプローチ、（2）国際連合の「ビジネスと人権に関する指導原則」等の企業行動に関する国際基準と整合、（3）TCFD及びTNFDの開示フレームワークの4本柱と整合する形でのフレームワークを策定、（4）IFRS財団、GRI、EFRAGといった基準設定機関等とも連携、（5）設立パートナーに世界的に存在感がある国際機関、国際イニシアティブ、年金基金、機関投資家、事業会社等の様々なステークホルダーが名前を連ねている、といった特徴がある。これらを踏まえると、2026年末に公表予定の提言が意義のある内容になる可能性は十分にあると言える。実際、金融市場関係者からは、（1）不平等への取り組みは政府のみならずビジネスリーダーも優先すべきで、世界共通の基準で企業の取り組みを比較できることが重要であるため、発足を歓迎する、（2）既存の枠組みで十分に対処されていない不平等問題の本質に焦点を当てるのであれば、TISFDの役割は重要、といったポジティブな声も報じられている¹³。

⁸ 社会関連トピックには、（1）自社の従業員（ESRS S1）、（2）バリューチェーン内の労働者（ESRS S2）、（3）影響を受けるコミュニティ（ESRS S3）、（4）消費者及びエンドユーザー（ESRS S4）、がある（日本貿易振興機構「CSRD適用対象日系企業のためのESRS適用実務ガイダンス」2024年5月）。

⁹ IFRS Foundation, “ISSB to Commence Research Projects about Risks and Opportunities Related to Nature and Human Capital,” April 23, 2024.

¹⁰ ISO30414に関する詳細は、西山賢吾「人的資本の報告ガイドライン国際規格ISO30414—注目度高まる人的資本の情報開示」『野村サステナビリティクォーターリー』2021年秋号、を参照されたい。

¹¹ 「ISO30414改訂は2025年春、新規格『ISO30201：人材マネジメントシステム』に注目」『Human Capital Online』2024年9月5日。

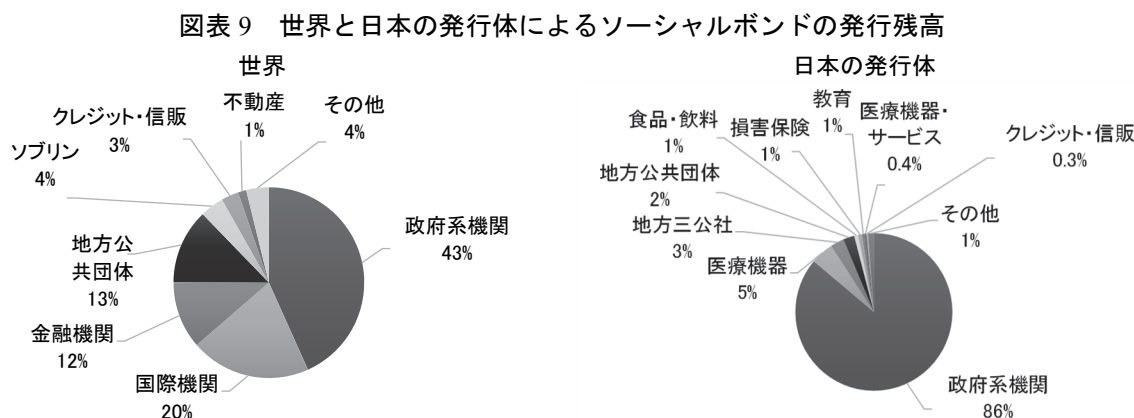
¹² 「社会関連リスクを開示するTISFD 不平等・社会の開示、統一基準へ」『日経ESG』第306号、2024年12月。

¹³ 前掲注12参照。

サステナブルファイナンス市場の観点から、TISFD による 2026 年末に公表予定の提言に関する主な注目点としては、(1) 環境・社会・ガバナンス (ESG) の「S」の要素の投資判断に役立つ内容になるのか、(2) 民間セクターによるソーシャルボンドの発行増加につながるか、が挙げられる。

1 点目について、社会的課題をめぐっては、複数存在するとともに複雑化しており、どのように測定するか、何を測定するかに幅広いコンセンサスがなかったことにも起因し、統一的な開示枠組みが存在しなかった¹⁴。しかし、TISFD の開示フレームワークが社会関連課題を統合的に可視化し、利便性や比較可能性が担保されるものになれば、投資家による「S」の要素の投資判断の一助になる可能性がある。

2 点目について、ソーシャルボンドの発行残高 (2024 年 12 月末時点) を見ると、世界で全体の約 8 割、日本の発行体で約 9 割が公的セクター (国際機関、政府系機関、国〔ソブリン〕、地方公共団体、地方三公社) によるものとなっている (図表 9 参照)。企業等の民間セクターの組織が、TISFD の提言による情報開示に取り組むことを通じて、同社を取り巻く社会的課題に関するリスクと機会等を抽出し、ソーシャルボンド等の資金調達ニーズにつながるかが注目される。



(注) 発行残高は、2024 年 12 月末時点で、ブルームバーグによるソーシャルボンドの判定基準に基づく。ドル換算ベース。発行残高 (2024 年 12 月末時点) は、世界が約 8,184 億ドル、日本が約 668 億ドル。
(出所) ブルームバーグのデータを基に、野村資本市場研究所作成

¹⁴ S&P Global, “Sustainability Brief: TISFD Faces An Uphill Road To Bring Clarity To Social Reporting,” October 21, 2024.