



信金中央金庫

SCB SHINKIN CENTRAL BANK

地域・中小企業研究所

ニュース&トピックス No. 2022-105

(2022. 12. 21)

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-3-7 TEL. 03-5202-7671 FAX. 03-3278-7048  
URL <https://www.scbri.jp> e-mail : [s1000790@FaceToFace.ne.jp](mailto:s1000790@FaceToFace.ne.jp)

## サステナブルファイナンスにおいて脚光を浴びるインパクト投資

わらしな 薫品 和寿

### ポイント

- 2022年10月25日に、金融庁は、サステナブルファイナンス有識者会議に「インパクト投資等に関する検討会」を設置した。本検討会は、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等について議論を進め、2022年度末までに結果を取りまとめる予定である。
- インパクト投資は、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資である。明示的に社会的・環境的インパクトの実現を投資目標にしていることが大きな特徴である。
- インパクト投資のインパクト測定は、SDGsと紐づけて実施されることが多く、紐づけている最大の理由として、「広く認識されているフレームワークであり、インパクトを外部に説明する際に役立つから」が挙げられている。今後のインパクト投資の拡大において、SDGsは大いに活用されていくのではないだろうか。

### 1. 脚光を浴び始めたインパクト投資

2022年10月25日に、金融庁は、サステナブルファイナンス有識者会議に「インパクト投資等に関する検討会」を設置した。本検討会の目的は、ESGのうち「S（社会）」、すなわち社会課題の解決のために、投資によるインパクトを的確に計測・評価すること等を通じて、多様な投資家をインパクト投資へ呼び込むことにより、サステナビリティの向上を目指す企業活動や事業創出をさらに促すことである。本検討会では、金融庁とGSG国内諮問委員会が共催した「インパクト投資に関する勉強会<sup>1</sup>」（2020年6月～21年9月）を発展させる形で、投資によるインパクトの実務的な計測手法の具体化等について議論を進め、2022年度末までに結果を取りまとめる予定である。

また、GSG国内諮問委員会が公表した「インパクト投資拡大に向けた提言書 2019」では、「…地域の成長をより長期的かつマクロな視点で捉え、事業を支える観点から、インパクト投資というキーワードは今以上に重要となり、親和性を高めるであろう。」「…潜在的な成長分野への積極的な投資や、課題解決の担い手の可視化、当事者性の向上とエンパワーメント、そして地域金融機関の本分野（インパクト投資）への積極的な参画が望まれている。」が明記され、地域金融機関に期待される役割に触れている。

そこで本稿では、このように脚光を浴び始めたインパクト投資について概説をしたい。

### 2. インパクト投資の潮流

インパクト投資の端緒は、ロックフェラー財団が、イタリアのベッラージョで2007年に開催された会議<sup>2</sup>で、初めて“Impact Investing”という言葉を示したことでありとされている。社会課

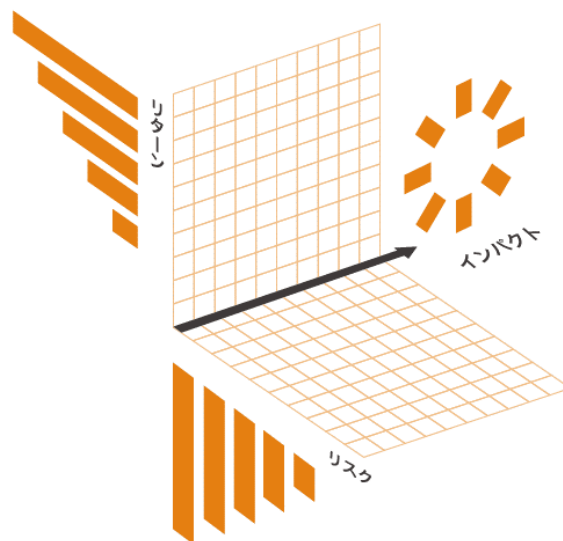
<sup>1</sup> GSG国内諮問委員会ホームページ(<https://impactinvestment.jp/activities/fsa-study.html>)を参照。

<sup>2</sup> 金融機関、慈善事業分野、途上国開発を含めた社会開発分野のリーダーが参加し、環境面・社会面のインパクトを創出するための投資のあり方等を議論した会議。

題が深刻化、複雑化する中で、その課題解決は政府や市民による慈善活動のみでは担い切れなくなり、民間の金融機関や企業を含む幅広い主体の投資が求められていることが、インパクト投資への期待を高めてきた背景である。

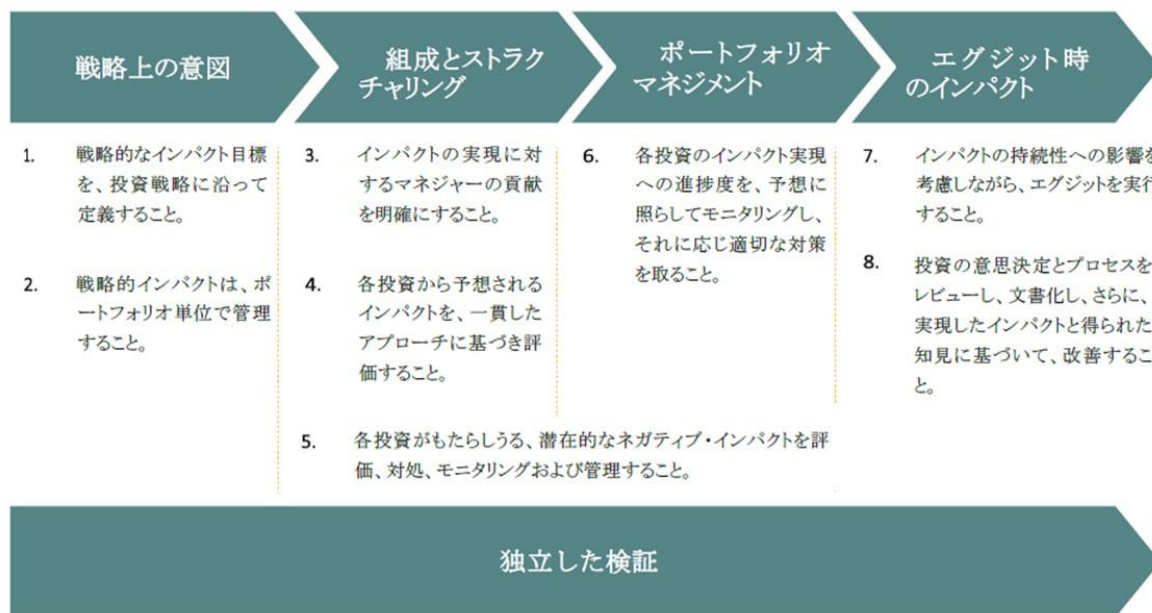
インパクト投資は、財務的リターンと並行して、ポジティブで測定可能な社会的および環境的インパクトを同時に生み出すことを意図する投資（湯山（2020））である。明示的に社会的・環境的インパクトの実現を投資目標にしていることが大きな特徴である。投資における第3の軸として「インパクト」という観点が内包され、この「インパクト」は、リスク、リターンとはトレードオフの関係ではなく、あくまでも第3の判断軸を提示する概念とされている（図表1）。なお、国際金融公社は、2019年に、インパクト投資ファンドの運用および選定プロセスを規定する目的で、「インパクト投資の運用原則」を公表している（図表2）。

（図表1）インパクト投資における「第3の軸」



（出所）GSG 国内諮問委員会「インパクト投資拡大に向けた提言書 2019」第2章

（図表2）インパクト投資の運用原則



（出所）国際金融公社「インパクトを追求する投資：インパクト投資の運用原則（参考和訳）」

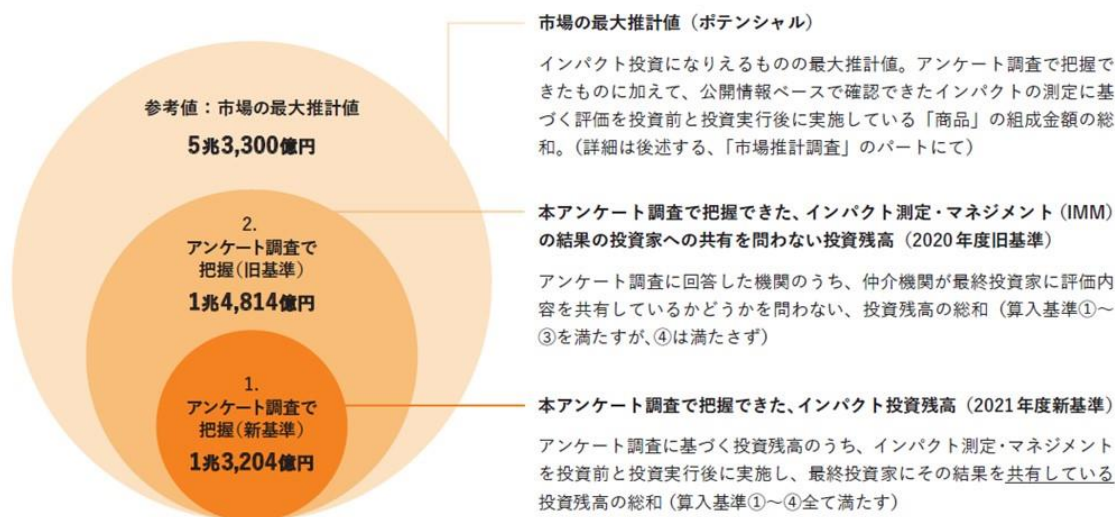
わが国でのインパクト投資は、環境省が2020年7月に公表した「インパクトファイナンスの基本的な考え方」で明確に定義付けされた。また、上述したとおり、金融庁とGSG国内諮問委員会が共催で実施した「インパクト投資に関する勉強会」は、主に投資家としての金融機関におけるインパクト投資およびそれを取り巻くエコシステム構築のあり方についてとりまとめている。2021年1月の岸田文雄首相による初の施政方針演説では、「新しい資本主義」の中で、新たな官民連携の実現方法、民による公的機能の補完の手段として、インパクト投資が言及された。2021年11月には、

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。

「包括的にインパクトを捉え環境・社会課題解決に導くことが金融機関の存在目的である」という想いを共有した 21 の金融機関が、「インパクト志向金融宣言<sup>3</sup>」に署名している。

こうした動きの中、J S I F の「サステナブル投資残高アンケート 2022 調査結果速報」によると、インパクト投資の残高（2022 年）は 4,995 億円に留まっている。しかし、G S G 国内諮問委員会（2022）は、最近の傾向として、「投資対象の多様化<sup>4</sup>」と「投資主体の多様化<sup>5</sup>」を挙げ、インパクト投資市場のポテンシャルを 5 兆 3,300 億円と推計しており、今後の大きな伸びが期待されている（図表 3）。

（図表 3）インパクト投資市場の概観



（出所）G S G 国内諮問委員会「日本におけるインパクト投資の現状と課題 2021 年度調査」p. 45

### 3. S D G s と紐づけられるインパクト投資

G S G 国内諮問委員会（2022）は、今後、インパクト投資の本質を損なうようなインパクト・ウォッシング（インパクト投資にみせかける行為）を懸念している。一方で、アンケート調査結果では、インパクト投資に取り組む動機として、「顧客の要望に応えることにつながる」や「責任ある投資家としてのコミットメントの一環である」という回答が上位を占め、今後のインパクト投資のさらなる発展にとっては「明るい兆し」といえよう。

また、インパクト投資のインパクト測定は、S D G s と紐づけて実施されることが多いが<sup>6</sup>、その最大の理由として、「広く認識されているフレームワークであり、インパクトを外部に説明する際に役立つから」が挙げられている。したがって、今後のインパクト投資の拡大において、S D G s は大いに活用されていくのではないだろうか。

以 上

<sup>3</sup> インパクト志向金融イニシアティブホームページ(<https://www.impact-driven-finance-initiative.com/>)を参照。なお、署名機関には、京都信用金庫(京都府)および但馬信用金庫(兵庫県)が名を連ねている。

<sup>4</sup> 大手行等による上場株を投資対象とするインパクト投資ファンドの組成や、ベンチャーキャピタルファンドによる日本初のディープテック(科学的な発見や革新的な技術に基づいて社会にインパクトを与えることができる技術)系インパクト投資ファンドの組成を挙げている。

<sup>5</sup> 京都信用金庫による、社会課題解決に挑む社会起業家を対象としたベンチャーキャピタル子会社(京信ソーシャルキャピタル)の設立や、立命館ソーシャルインパクトファンドの事例を挙げている。

<sup>6</sup> GHG 国内諮問委員会(2022)によると、「全てのインパクト測定をSDGsと紐づけている」の回答は 33%、「いくつかのインパクト測定をSDGsと紐づけている」の回答は 37%、「今は紐づけていないが、今後紐づけを行う予定である」の回答は 10%となっている。

<参考文献>

- ・ 湯山智教(2020年)『ESG投資とパフォーマンス SDGs・持続可能な社会に向けた投資はどうあるべきか』一般社団法人金融財政事情研究会
- ・ 国際金融公社(2019年)「インパクトを追求する投資:インパクト投資の運用原則(参考和訳)」
- ・ NPO法人日本サステナブル投資フォーラム(2021年3月31日)「日本サステナブル投資白書2020」(2022年4月6日更新)
- ・ NPO法人日本サステナブル投資フォーラム(2022年3月31日)「サステナブル投資残高調査2021」
- ・ NPO法人日本サステナブル投資フォーラム(2022年11月30日)「サステナブル投資残高アンケート2022 調査結果速報」
- ・ GSG国内諮問委員会(2020年4月)「インパクト投資拡大に向けた提言書2019(修正版:2021年2月)」

本レポートは、情報提供のみを目的とした上記時点における当研究所の意見です。施策実施等に関する最終決定は、ご自身の判断でなさるようお願いいたします。また、当研究所が信頼できると考える情報源から得た各種データ等に基づいて、この資料は作成されておりますが、その情報の正確性および完全性について当研究所が保証するものではありません。