



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. 2023-8

(2023. 4. 17)

〒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

インパクト投資の基本的指針の策定に向けて

わらしな
藁品 和寿

ポイント

- インパクト投資については、2022 年 10 月 25 日に、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」が設置され、議論が進められている。インパクト投資の拡大を図ることで、それぞれの投資が社会課題解決につながるとともに、結果として、スタートアップを含む新たな事業の創出を掘り起こすことが期待されている。
- インパクト投資等に関する検討会（第 6 回）では、これまでの議論の結果がまとめられている。本検討会での議論のポイントは、①資金提供者のすそ野拡大と投資等の基盤（インフラ）整備、②事業の評価等、③国際的な整合性・連携、④地域における事業展開の 4 つである。
- 金融庁は、インパクト投資等に関する検討会での議論を通じて、2023 年度上半期中を目途に、インパクト投資に係る基本的指針を策定する予定である。

1. 期待が高まるインパクト投資

産業企業情報 No. 2022-20¹（2022 年 12 月 28 日発刊）では、インパクト投資の拡大に向けた動向について紹介した。インパクト投資については、2022 年 10 月 25 日に、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」が設置され²、議論が進められている。インパクト投資の拡大を図ることで、それぞれの投資が社会課題解決につながるとともに、結果として、スタートアップを含む新たな事業の創出を掘り起こすことが期待されている。

本稿では、2023 年 3 月 22 日に開催された第 6 回のインパクト投資等に関する検討会でまとめられた事務局資料を基に、これまでの議論を概観する。

なお、インパクト投資は、特定の社会課題解決を目的とするという明確な意図を持つという点で、長期的なリスクの削減と収益の最大化を目指す二次元評価の ESG 投資とは異なる。すなわち、インパクト投資の投資判断は、リスク、リターン、インパクトの三次元評価に基づき（図表 1 左）、インパクト投資の 4 要素は、以下のとおりである。なお、世界のインパクト投資の市場規模は、2017 年から 2022 年までの間に約 10 倍に拡大している³（図表 1 右）。

インパクト投資の 4 要素

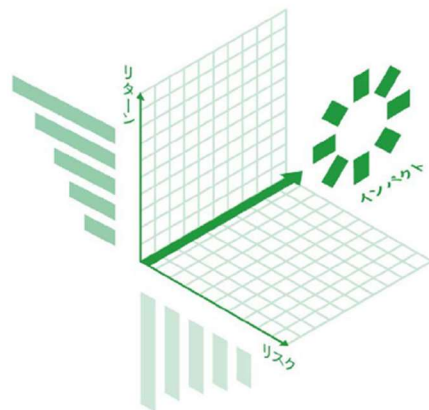
1. Intentionality（社会・環境課題の解決に貢献する意図があること）
2. Financial Returns（財務的リターンも追求すること）
3. Range of asset classes（多様なアセットクラスでの実施が可能であること）
4. Impact Measurement（社会的インパクト評価を行うこと）

¹ 信金中央金庫 地域・中小企業研究所ホームページ(<https://www.scbri.jp/reports/industry/20221228-2-esg.html>)を参照

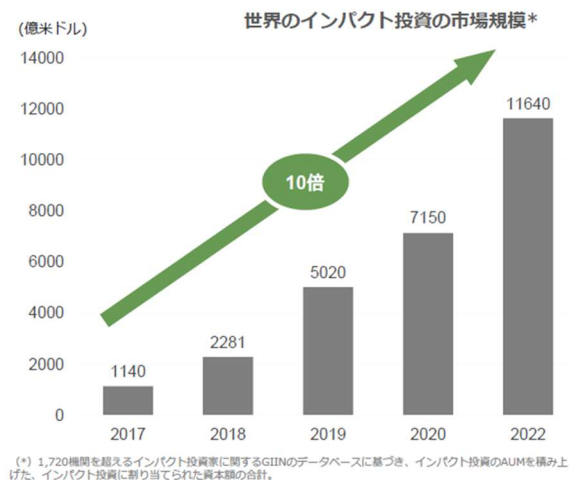
² 金融庁ホームページ(<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20221025.html>)を参照

³（一財）社会変革推進財団によれば、国内のインパクト投資残高（2021 年度）は、1 兆 3,204 億円である。

(図表 1) インパクト投資とは



上図出典:UBS "Doing well by doing good"2016を基に作成



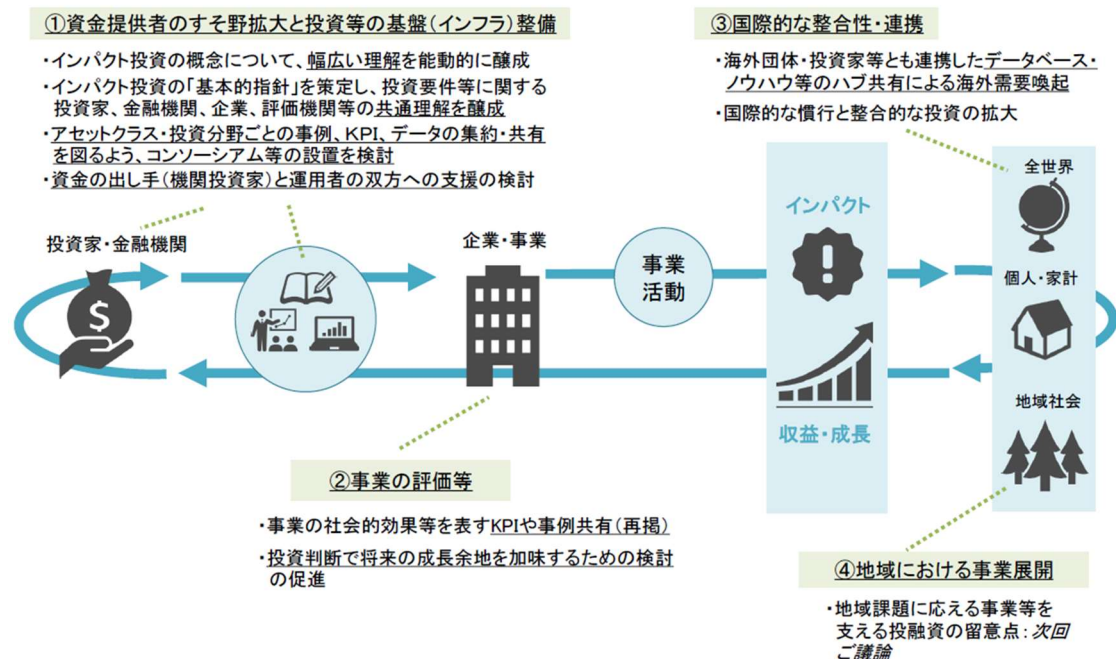
(出所) 社会変革推進財団 (2022)

2. 金融庁「インパクト投資等に関する検討会」での議論のポイント

インパクト投資等に関する検討会 (第6回)⁴では、これまでの議論の結果がまとめられている。本検討会では、社会・環境面のインパクト (効果) と投資収益の双方を実現するインパクト投資を主な射程としている。すなわち、インパクト投資が、社会課題解決だけではなく、投資先企業・事業の価値向上につながることを期待している。

本検討会での議論のポイントは、①資金提供者のすそ野拡大と投資等の基盤 (インフラ) 整備、②事業の評価等、③国際的な整合性・連携、④地域における事業展開の4つである (図表2)。このうち、①～③について、今後の議論の方向性が示された。

(図表 2) 検討の課題と方向性



(出所) 金融庁 (2023)

⁴ 金融庁ホームページ (<https://www.fsa.go.jp/singi/impact/siryou/20230322.html>) を参照

①での議論の方向性をみると、「市場関係者に幅広く理解を得る」、「説明会等で周知・広報する」、「事例・ノウハウを集約・展開する」、「幅広いアセットオーナーへの理解」等の表現が並んでいる。したがって、日本政策投資銀行等の政府系金融機関と連携を深めながら、具体的な案件創出につなげられるよう、まずは市場関係者等へのインパクト投資に関する理解を深める施策が検討されているといえる。

②での議論では、「認識共有・事例拡充」、「課題発信」、「資金調達を実施しようとする企業への支援」、「投資できる環境を整備」、「(資金提供者等による) 合理的な説明」等の表現が並んでいる。社会課題に関する着目すべきKPIや証左となるデータが不足し、評価手法が確立していない中で、今後、具体的な企業・事業の事例を積み上げるための投資環境の整備が検討されているといえる。

③での議論では、「国際発信」という表現のとおり、トランジションファイナンスと同様、わが国が世界のインパクト投資をけん引していく姿勢が示されているといえよう。

こうした本検討会での議論の結果を踏まえ、金融庁は、2023 年度上半期中に、ガイドライン形式で、インパクト投資の基本的指針(図表3)を策定する予定としている。

(図表3) 策定予定の「インパクト投資の基本的指針(仮)」の概要

第1章 はじめに・背景	第2章 インパクト投資等の概要
1. 社会・環境面での改善効果の実現を図る企業等への投資の意義 2. 一般的なESG投資との違い	1. 内外市場の現況 2. 関連する投資手法等との関係 i. グリーンファイナンス等の他のESG投資(ラベリング) i. ファンド名称規制 ii. 企業会計・開示
第3章 基本的指針	
1. 基本的指針の目的 2. 基本的指針の位置づけと構成 3. 基本的指針の対象 4. インパクト投資等に必要となる要件:①意図、②追加性、③測定、④市場・顧客の変化や加速 5. 投融資の各フローと望まれる事項 6. 資金調達者に望まれる事項	
第4章 インパクト投資等の基本的類型と留意点	
□ 資産種別と対象企業の業種等について、基本的な想定類型を提示し出資と比べた融資や上場企業への投資の際の留意点等を記載	
第5章 社会・環境面での改善効果を促す投資等を推進するための施策等	
□ 投資等の拡大を図る意義を踏まえた施策の在り方 □ 国際的な団体・指針等との連携 □ 国内における知見共有の枠組みを含む、今後更に検討していくべき論点等	

(出所) 金融庁 (2023)

3. インパクト投資の拡大に向けて

環境省は、2021 年 3 月 26 日に、「インパクトファイナンスの基本的な考え方⁵」(2020 年 7 月 15 日)を踏まえ、「グリーンから始めるインパクト評価ガイド⁶」を公表している。本ガイドは、インパクト評価手順の流れや評価ツール等を紹介していることから、まずは「脱炭素」の観点からイン

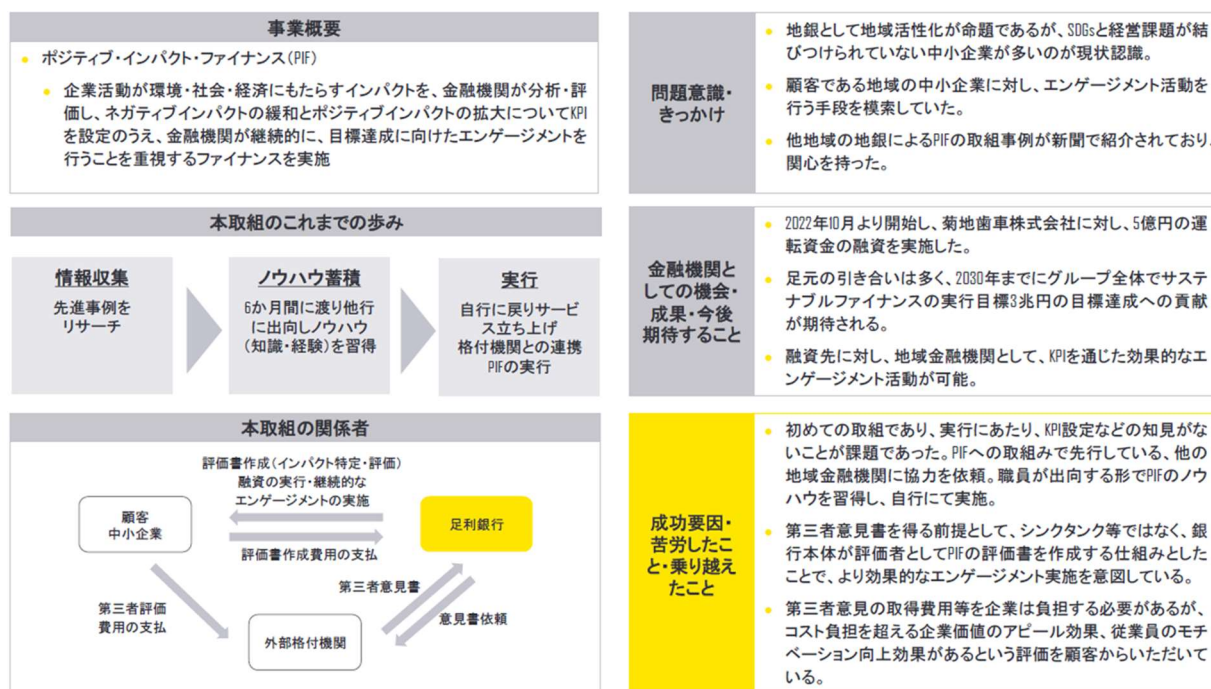
⁵ 環境省ホームページ(<https://www.env.go.jp/press/108151.html>)を参照

⁶ 環境省ホームページ(<https://www.env.go.jp/press/109376.html>)を参照

パクト投資を検討するにあたり参考となろう。また、環境分野に限らないソーシャルプロジェクトの検討にあたっては、2022年7月15日に金融庁が公表した「ソーシャルプロジェクトの社会的な効果に係る指標等の例⁷」が参考になろう。

インパクト投資を巡る課題が残るなか、足利銀行（図表4）のように、地方銀行では気候変動対応を切り口にポジティブ・インパクト・ファイナンスに取り組む事例が出始めている。今後、事例の積上げが求められている中で、“まずはやってみる”というチャレンジ精神は大切だろう。

（図表4）足利銀行の取組み事例



（出所）EYストラテジー・アンド・コンサルティング（株）（2023）

インパクト投資の拡大に向けて、市場関係者あるいはアセットオーナー等に加えて、消費者への周知も重要だろう。（一財）社会変革推進財団（2022）によると、消費者の間でインパクト投資の意味を多少なりとも知っている人の割合（認知度）は7.1%にとどまっている。一方、投資経験のある20代、30代のインパクト投資への関心度は高く、消費者のインパクト投資への投資経験率は近年微増傾向であることが示されている。したがって、投資経験のある若年層へのインパクト投資の周知活動が、今後、求められてくるのではないだろうか。

以 上

＜参考文献＞

- ・ 金融庁（2023年3月22日）「事務局資料」第6回インパクト投資等に関する検討会
- ・ EY ストラテジー・アンド・コンサルティング（株）（2023年3月30日）「最終報告書 地域における中小企業の気候変動対応と金融機関による支援に関する実態把握業務」
- ・ 一般財団法人社会変革推進財団（2022年10月27日）「2022年度版 インパクト投資に関する消費者意識調査」
- ・ 一般財団法人社会変革推進財団 工藤七子（2022年11月30日）「インパクト投資の国内外の最新動向」

⁷ 金融庁ホームページ（<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20220715.html>）を参照