



## インパクトを生む投資

みずぐち たけし  
水口 剛

今年、インパクトコンソーシアムが発足しました。インパクト投資を行う投資家や金融機関と、事業を通じて社会課題解決に取り組むインパクトスタートアップ、地域や社会の課題に取り組む自治体や非営利組織などが一堂に会する官民連携のプラットフォームです。すでに会員は300機関を超え、「データ・指標」「市場調査・形成」「地域・実践」「官民連携促進」という4つの分科会を作っています。一足先に発足した民間主導のインパクト志向金融宣言とも連携し、補完し合っ

てインパクト投資を推進していくことになります。

インパクト投資とは「金銭的リターンとともに、測定可能でポジティブな環境的・社会的インパクトを生むことを意図して行う投資」です。株式や債券への投資だけでなく、融資を通じてインパクトを追求することも含まれます。そのことを明確にする意味で、インパクトファイナンスと呼ぶこともあります。

インパクト投資は、環境や社会の要素を考慮するサステナブルファイナンスやESG投資の一種であり、その発展形と言えます。よくESG投資はリスクを削減し、リターンを追求するためにESG要因を考慮するのであって、インパクトを追求するわけではないという人

がいますが、誤解です。もちろんリスク調整後のリターンを改善することもESG投資の重要な側面ですが、それだけでなく、ESG投資はこれまでも投資先企業の負の外部性を考慮し、エンゲージメントなどを通じて社会的インパクトを生もうとしてきました。逆に、インパクト投資は社会的インパクトを優先して利益を犠牲にすると思う人もいますが、これも誤解です。そのようなタイプのインパクト投資もあり得ますが、実際の多くのインパクト投資は社会的インパクトを追求すると同時に市場で競争力のある利益を追求しています。

それではインパクト投資が従来のESG投資と何が違うかと言えば、具体的に解決すべき環境や社会の課題を特定した上で、解決に向かう道筋であるセオリー・オブ・チェンジを明確にすることと、インパクトを測定・管理するIMM (Impact Measurement and Management) を行うことです。このように、実際にインパクトを実現する明確な手順をもつことがインパクト投資の特徴です。

なぜ今、インパクトに注目が集まるのでしょうか。その背景には環境・社会課題の深刻化があると思われます。サステナブルファイナンスやESG投資はある程度社会に広まって

きましたが、課題は解決していません。その危機感が、具体的なインパクトに着目すべきだという機運につながっているのでしょう。

たとえば気候変動が加速し、平均気温の上昇を1.5℃に抑えることを目指していたのに、現実の気温はすでにそれを超えつつあります。「自然」という資本も毀損され、世界で100万種の動植物が絶滅の危機に瀕しています。日本では少子化が進み、女性が一生の間に産む子供の数を表す合計特殊出生率は1.20に落ち込みました。貧困や経済格差、ジェンダー間の不平等などが少子化を加速する要因と言われます。国際社会に目を転じれば、一国主義が広がり悲惨な戦争が拡大しています。民主主義への信頼が揺らいでいるのです。

これらのことは、いずれも今の経済システムの帰結であると同時に、安定した経済活動の基盤を掘り崩し、結局は経済システムにとってのリスクへと跳ね返ってきます。システムに起因する問題ですから、解決するにはシステムのあり方を変える必要があります。経済の仕組みの中に、環境や社会に対する考慮を組み込むということです。ESG投資もそれを目指してきたと思いますが、まだ十分でないので、より明確にインパクトを考慮することが提唱され始めたのだと思います。

実際、国際的にESG投資を推進してきたPRI（責任投資原則）事務局も2021年に『A Legal Framework for Impact』と題した報告書を公

表し、「IFSI（Investing for Sustainability Impact：サステナビリティインパクトのための投資）」という概念を提起しました。IFSIはインパクト投資よりも広い概念で、投資先の選択や投資先企業との対話とエンゲージメント、政府とのエンゲージメントなど、投資家のもつあらゆる力を使って環境や社会へのネガティブなインパクトを削減し、ポジティブなインパクトを生む投資行動全般を指します。インパクト投資という特定の投資手法に限らず、投資行動の全体にインパクト志向を組み込んでいこうという意識が表れています。

インパクト投資関係者のネットワークであるImpact Management Platformも2023年に『The Imperative for Impact Management』と題した報告書を公表し、システムワイドのリスクへの注目を促しました。インパクト投資家の間でも個々のインパクトだけでなくシステムレベルのインパクトを考える流れが生まれつつあります。

共済と保険は人々がリスクに備えるための重要な仕組みですが、同時に一定の資金を預かる投資家でもあります。その投資家としての力を使って、社会のリスクそのものを低減するよう、多くの共済や保険がインパクトコンソーシアムやインパクト志向金融宣言に参加し、システムレベルのインパクトを追求する列に加わることを願っています。

（公立大学法人 高崎経済大学学長）