

内閣府委託調査

**平成30年度**

**社会的課題の解決に寄与する活動に対する  
資金提供に関する海外調査**

**報告書 概要**

PwCあらた有限責任監査法人

---

# 目次

1. 本調査の目的及び対象範囲
2. 調査事項及びインタビュー対象組織
3. 英国・欧州における社会的ファイナンスの概要
4. 米国における社会的ファイナンスの概要
5. 英国と米国の比較
6. 英国・欧州調査のまとめ
7. 米国調査のまとめ
8. 社会的ファイナンスの推進に向けて

# 1. 本調査の目的及び対象範囲

本調査は、社会的課題の解決に寄与する活動に民間の資金を呼び込むための仕組みに関し、欧米の最新動向及び先進事例について、幅広く現地インタビュー調査を実施し、分析を加えた上で報告書を取りまとめ、休眠預金等活用を含む我が国での社会的ファイナンスの多様化や規模の増大に向けて示唆を得ることを目的としている。なお、「社会的ファイナンス」は、国際的に統一された定義はないが、本調査においては、以下図の責任投資から慈善（寄付・助成等）までを含めた範囲とする。

← 本調査における「社会的ファイナンス」 →						
アプローチ	一般的な投資	責任投資	サステナブル投資	インパクト重視の投資*	慈善（寄付、助成等）	
財務リターンのとらえ方	財務リターンを追求	財務リターンも重視		市場金利より低い財務リターンも許容	投入額の部分的な毀損も許容	投入額的全額喪失も許容
インパクト目標	考慮しない 人々と地球にとって好ましくない重大な事象につながる可能性が多にある。	<b>危害の回避</b> 人々と地球にとって好ましくない重大な事象につながる可能性を防ぐように努める。				
		<b>すべてのステークホルダーへの便益</b> 様々な人々や地球にとって重要なポジティブなインパクトをもたらす。				
		<b>課題解決への貢献</b> 十分なサービスを受けていない人々や地球にとって重大でポジティブなインパクトをもたらす。				
意図（例）	潜在的な悪影響があることは認識しているが、それを軽減するための試みは行っていない。	投資に関して規制上の満たすべき要件がある。責任ある投資行動をしたい。	ビジネスを通じて、世界に良い影響を与え、長期的に持続する財務的パフォーマンスを維持することに貢献したい。	気候変動への取組を支援したい。教育格差を埋めるための支援をしたい。		

出典：イギリスの“Impact Management Project”等の資料に基づきPwCあらた有限責任監査法人作成

\*本調査においては、固有名詞を除き、“social investment”、“impact investment”、“social impact investment”を「インパクト重視の投資」とした。

## 2. 調査事項及びインタビュー対象組織

本調査における調査事項及びインタビュー対象組織は以下表のとおりである。

調査対象組織の属性	調査事項		インタビュー対象組織		
	英国・欧州	米国	英国・欧州	米国	
政府機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的ファイナンスの市場形成における政府の役割</li> <li>社会的ファイナンスの多様化、市場規模拡大、民間資金の呼び込みに関する取組</li> <li>社会的ファイナンスに関する政策・制度の現状、背景、課題及び今後の見通し</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的インパクト・パートナーシップ法</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>デジタル・文化・メディア・スポーツ省 (DCMS省)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>財務省</li> </ul>	
調査研究機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的ファイナンスの市場形成における調査研究機関の役割</li> <li>社会的ファイナンスの多様化、市場規模拡大、民間資金の呼び込みに関する取組についての考察</li> <li>社会的ファイナンスにおける成功事例・失敗事例</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Skoll Centre for Social Entrepreneurship</li> <li>Government Outcomes Lab (GO Lab)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>The Initiative for Responsible Investment</li> <li>Government Performance Lab (GPL)</li> <li>Urban Institute</li> <li>Brookings Institute</li> </ul>	
推進機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的ファイナンスに関する国内及び国際動向</li> <li>社会的ファイナンスの多様化、市場規模拡大、民間資金の呼び込みに関する取組</li> <li>社会的ファイナンス実務の現状と課題</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Impact Management Project (IMP)</li> <li>European Venture Philanthropy Association (EVPA)</li> <li>Social Finance UK</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Global Impact Investing Network (GIIN)</li> <li>Social Finance US</li> </ul>	
資金提供団体	助成団体	<ul style="list-style-type: none"> <li>民間資金の呼び込みに関する取組 (ブレンデッドファイナンス等)</li> <li>社会的ファイナンスにおける成功事例・失敗事例</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>ACCESS</li> <li>The National Lottery Community Fund</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rockefeller Foundation</li> </ul>
	金融機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>社会的ファイナンスを行う背景や動機</li> <li>社会的ファイナンス実務の現状と課題</li> <li>社会的ファイナンスにおける成功事例・失敗事例</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Big Society Capital (BSC)</li> <li>Bridges Fund Management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Boston Impact Initiative (BII)</li> <li>J.P.Morgan Chase &amp; Co.</li> </ul>

出典：PwCあらた有責任監査法人作成

### 3. 英国・欧州における社会的ファイナンスの概要

英国は、社会的ファイナンスの分野において国際的なリーダーであると認識されている。2008年には休眠口座法を成立させ、2012年には、休眠口座資金を活用してインパクト重視の投資を行うBig Society Capital (BSC) を設立するなど、社会的ファイナンスの市場発展のために政府主導で様々な取組を実施している。

主なプレーヤー/設立年	2000～	2005～	2010～	2015～	2020～
政府機関		2006 サードセクター局 (内閣府)	2010 市民社会局 (内閣府)	2016 市民社会局(DCMS省)	
調査研究機関	2003 Skoll Centre (オックスフォード経営大学院)			2016 Government Outcomes Lab (オックスフォード公共政策大学院)	
推進機関		2006 Social Finance UK		2016 Impact Management Project	
資金提供団体 (助成団体)	2004 National Lottery Community Fund			2015 ACCESS	
資金提供団体 (金融機関)	2002 Bridges Fund Management		2012 Big Society Capital		
					<div style="border: 1px dashed black; padding: 5px;">           分類            インタビュー 対象組織         </div> <div style="border: 1px dashed black; padding: 5px; margin-left: 20px;">           インタビュー 対象外組織         </div>



主な政策・制度	2000年 社会的投資タスクフォース発足	2008年 休眠口座法成立	2013年 G 8 社会的インパクト投資タスクフォース発足
	2002年 コミュニティ投資減税導入	2011年 初のソーシャル・インパクト・ボンド誕生	
	2004年 コミュニティ利益会社導入		2014年 社会的投資減税導入

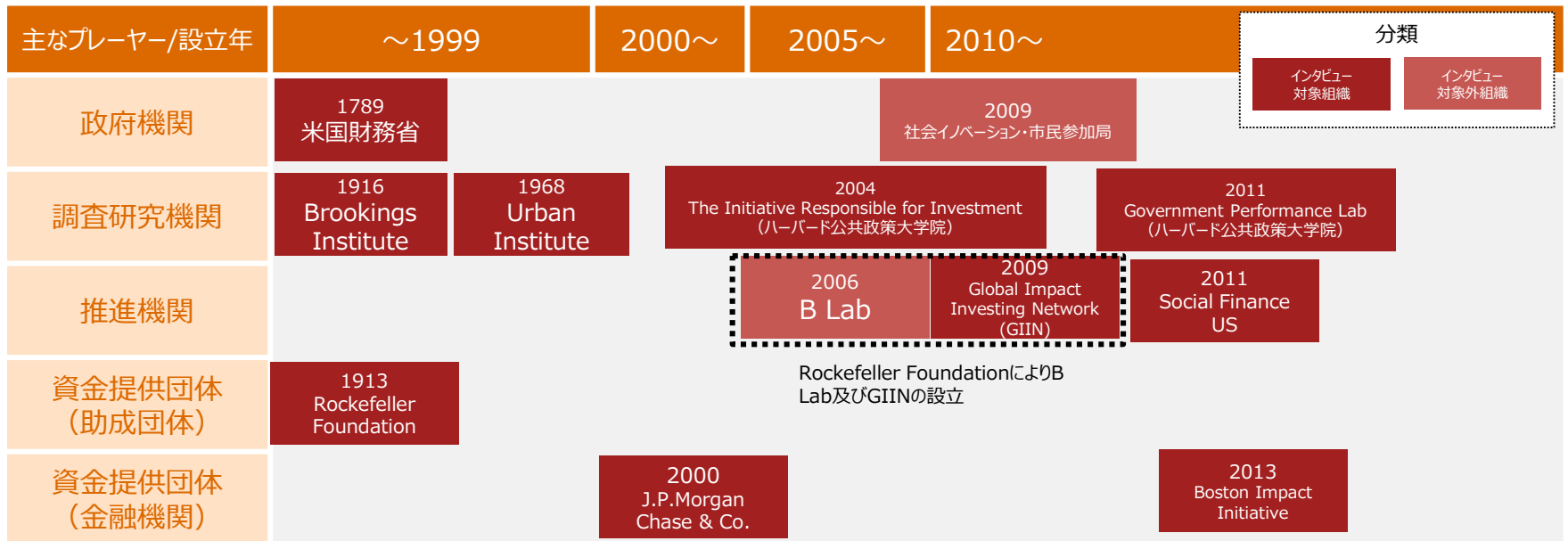
# 参考① 英国における休眠口座資金の流れ

英国政府は、金融包摂に取り組む団体（Fair4All Finance）及び若年層の雇用に取り組む団体（名称未公表）を2019年に新たに設立することを発表した。若年層の雇用に取り組む組織については助成金の提供も検討されている。



# 4. 米国における社会的ファイナンスの概要

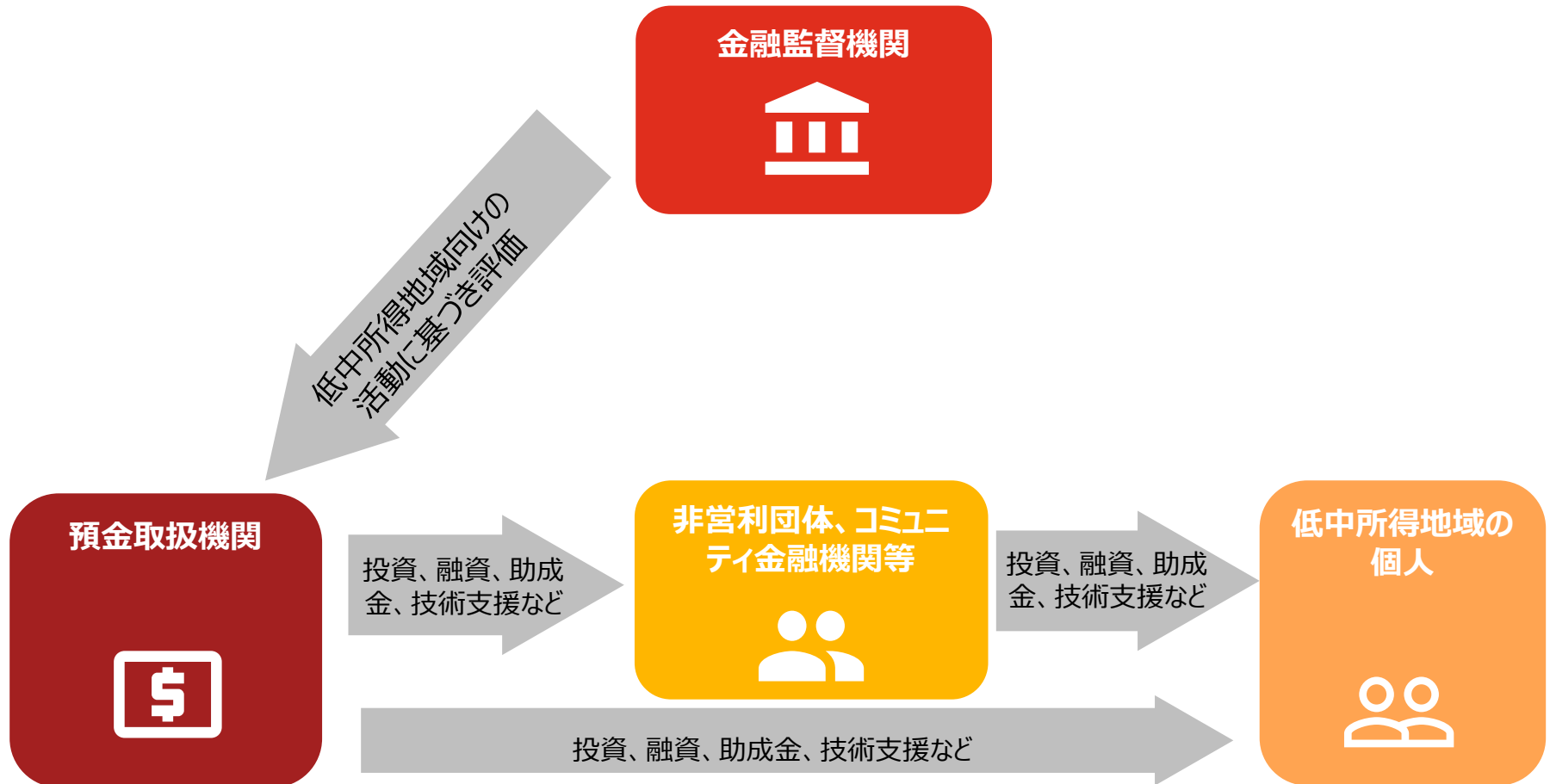
米国では休眠口座資金を社会的ファイナンスに活用する法律はなく、政府機関に社会的ファイナンスを取りまとめる機関はないものの、1970年代から低所得地域向けのコミュニティ投資に関する法律が制定されており、金融機関、民間財団、コミュニティ開発金融機関などの組織が社会的ファイナンスを推進している。また、2000年に入ってからRockefeller Foundationが中心となり、社会的ファイナンスを推進するGIIN、B Labなどが設立されている。近年では2018年に社会的インパクト・パートナーシップ法が制定され、州政府や地方公共団体による成果連動型民間委託契約に対して連邦政府が資金支援をすることが決まった。



主な 政策・制度	1969年 内国歳入庁がプログラム関連投資を導入	2004年 J.P. Morganグリーン債券引受開始	2017年 オポチュニティ・ゾーン
	1977年 地域再投資法、歴史税法	2005年 地域再投資法改正	2016年 財務省と内国歳入庁が プログラム関連投資に関する 新たなガイドラインを発表
	1986年 低所得者用住宅税額控除	2007年 Rockefeller Foundationが 「インパクト投資」を提唱	
	1989年 金融機関改革・救済・執行法	2012年 米国初ソーシャル・インパクト・債券導入	
	1994年 リーグル地域社会開発・規制改善法	2013年 G8社会的インパクト投資タスクフォース 米国諮問委員会発足	
	財務省によるコミュニティ開発金融機関ファンドの設立		
	2002年 新市場税額控除		2018年 社会的インパクト・ パートナーシップ法

## 参考② 米国における地域再投資法の仕組み

米国における地域再投資法は1977年に制定された法律で、低所得者層などが多く住む地域への金融機関の融資差別をなくすことを目的としている。その目的を達成するため、同法では、米国の金融監督機関が、預金取扱機関による低中所得の地域 または個人を含む全地域社会の信用ニーズへの対応を評価し、この評価結果を預金取扱機関の買収・統合・支店開設などの申請の判断において考慮することを定めている。



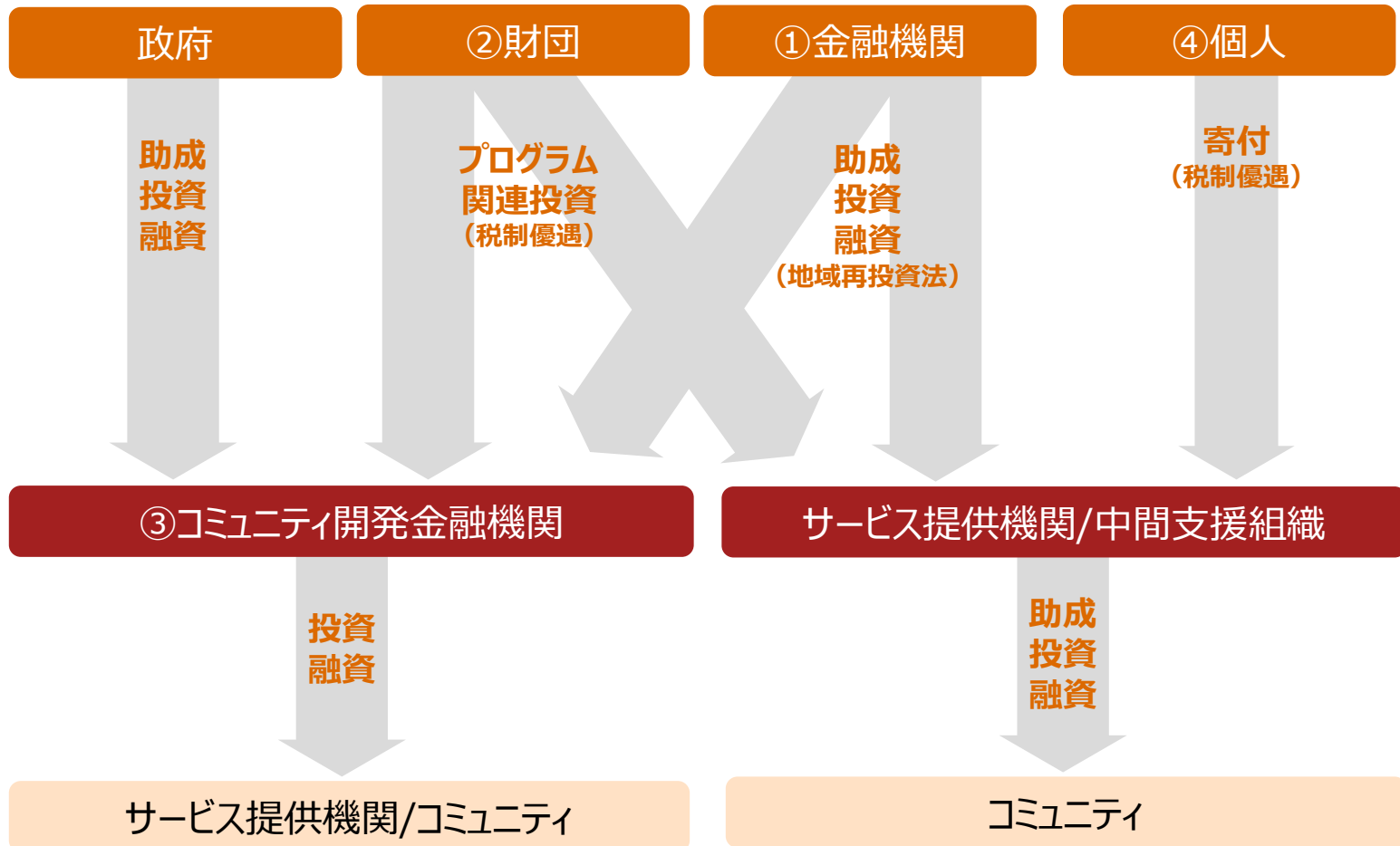
出典：公開情報に基づきPwCあらた有限責任監査法人作成

US National Advisory Board on Impact Investing, 2015, Private Capital Public Good, [https://www.bridgespan.org/bridgespan/Images/services/impact-investing/Private\\_Capital\\_Public\\_Good.pdf](https://www.bridgespan.org/bridgespan/Images/services/impact-investing/Private_Capital_Public_Good.pdf)



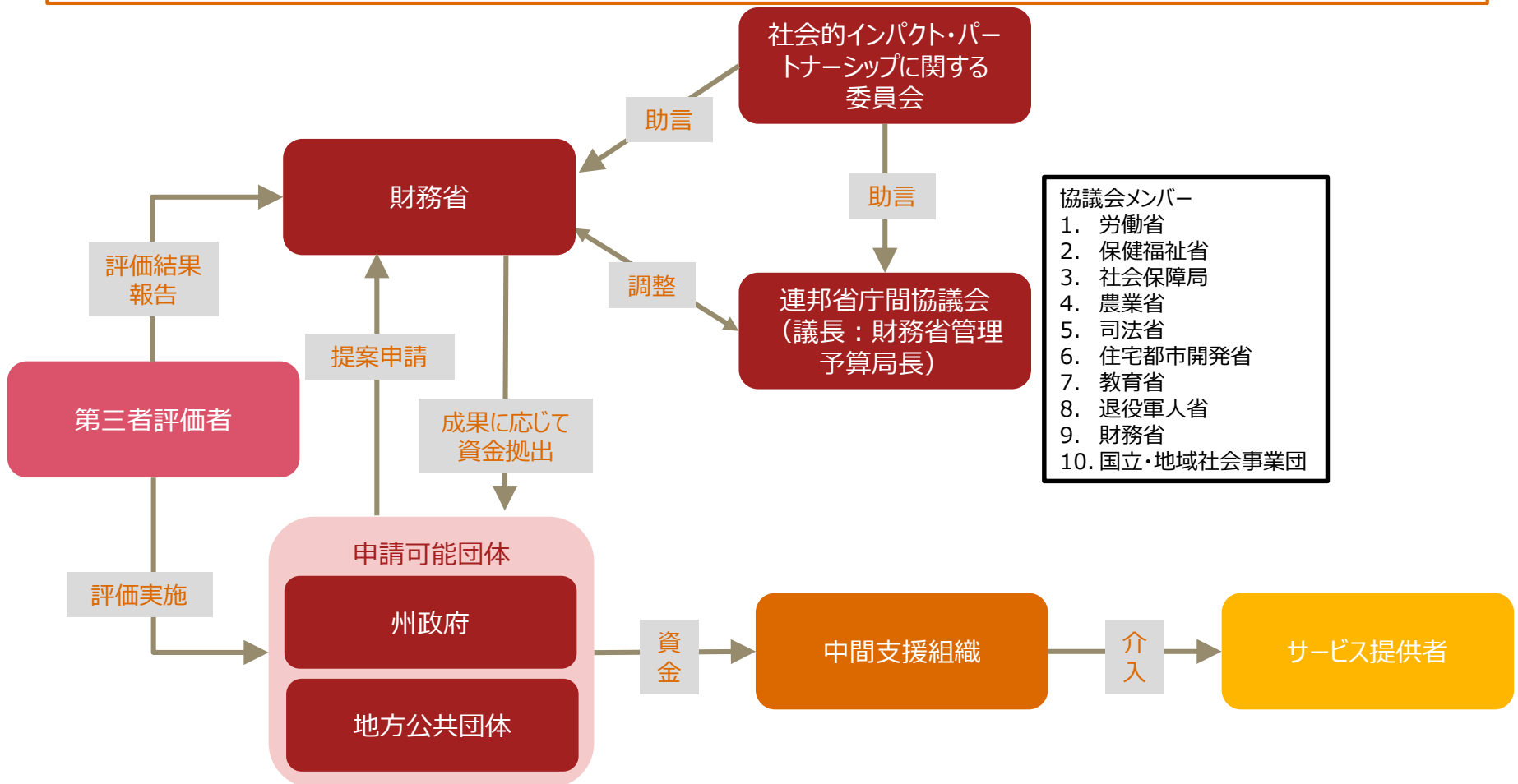
## 参考③ 本調査における米国の社会的ファイナンスの概観

米国における社会的ファイナンスの主要なプレーヤーとしては、①地域再投資法の評価に対応することを目的とした金融機関、②プログラム関連投資を活用する財団、③政府から支援を受けているコミュニティ開発金融機関、④税制優遇を活用した個人が挙げられる。



## 参考④ 米国の社会的インパクト・パートナーシップ法の概要

2018年2月9日に制定された社会的インパクト・パートナーシップ法（Social Impact Partnership to Pay for Results Act）は、米国で支援が必要とされる家族や個人の生活を改善することを目的として、州政府及び地方公共団体が投資家、サービス提供者、中間支援組織と連携して実施する「社会的インパクト・パートナーシップ・プロジェクト」に対して、予め決められたアウトカムがプロジェクトの実施により達成され、第三者評価者によって検証された場合にのみ連邦政府が資金を支援するものである。



## 5. 英国と米国の比較

調査結果を踏まえた英国と米国の比較は以下のとおりである。社会的ファイナンスの主導役はそれぞれ英国は政府、米国は民間組織となっているが、英国・米国ともに民間資金を呼び込むための税制優遇措置が存在している。米国には休眠口座を活用する法律はないが、地域再投資法やコミュニティ開発金融機関など民間からの資金を呼び込む制度が構築されている。また、英国・米国ともに社会的ファイナンスの発展に向けては、データ・事例の情報発信や投資家との対話の重要性が挙げられている。

項目		英国	米国
1. 取りまとめ機関とセクター間の連携	1.1 社会的ファイナンスを取りまとめる機関の設置	デジタル・文化・メディア・スポーツ省（DCMS省）	本調査では確認できていない （社会的インパクト・パートナーシップ法においては連邦省庁間協議会を設置）
	1.2 セクター間の連携強化のためのプラットフォームの構築	政府が積極的に推進 （市民社会戦略の策定）	本調査では確認できていない
2. 基盤となる仕組み	2.1 金融機関等に対するインセンティブ付与・義務付け	本調査では確認できていない	地域再投資法、コミュニティ開発金融機関、プログラム関連投資など
	2.2 税制優遇制度の導入	コミュニティ投資減税、社会的投資減税など	寄付者助言基金、新市場税額控除など
	2.3 公共調達における社会的インパクトの考慮	社会的価値法	本調査では確認できていない
3. 官民を通じた財源の確保と提供	3.1 助成金の活用	ビジネス形態やビジネス発展段階に応じた助成金の活用	実現可能性調査やパイロット事業への助成金の活用
	3.2 プレンデッド・ファイナンスの活用	ACCESSによる助成金とインパクト重視の投資の活用	民間財団による助成金とプログラム関連投資の活用
	3.3 社会的ファイナンスに関するネットワーク組織等の設立支援	民間により設立 （Impact Management Projectなど）	民間により設立 （Global Impact Investing Networkなど）
	3.4 休眠資産の活用	保険や年金など更なる休眠資産の活用を検討	本調査では確認できていない
	3.5 年金基金の活用	将来的に年金基金の運用先としてインパクト重視の投資の活用を模索する考え方がある。そのためには受託者責任の明確化が重要。	
4. 情報の提供と共有	4.1 データ・事例の分析と情報発信	Big Society Capitalが中心となって情報を発信	民間が情報発信（GIIN、民間財団など）
	4.2 投資家との対話の実施	投資家のインパクト重視の投資に対する理解を深めることが重要	
	4.3 表彰制度の導入による認知度の向上	社会的投資アワードの実施	本調査では確認できていない
5. 成果連動型民間委託契約	5.1 成果連動型民間委託契約についての検討の方向性、政府の関与	政府等が設立したアウトカム・ファンドを通じた支援	連邦政府による地方公共団体等への資金支援 （社会的インパクト・パートナーシップ法）
	5.2 成果連動型民間委託契約の事例分析・共有	政府の支援により設立 （Government Outcomes Lab）	民間財団の支援により設立 （Government Performance Lab）

## 6. 英国・欧州調査のまとめ (1/2)

英国においては、政府が社会的ファイナンスの市場発展のための制度整備や組織設立を支援しており、セクター間の連携を積極的に促進している。まだ導入されて間もないが、インパクト重視の投資に関する税制優遇制度も導入されている。また、公共事業でサービスを調達する際に社会的インパクトを考慮する社会的価値法も制定されている。

### 6.1 社会的ファイナンスの多様化や規模拡大全般

項目	概要
(1) 政府による法制度整備、資金提供団体や調査研究機関の設立支援	英国では、社会的ファイナンスの市場を発展させるために、 <b>政府主導で継続的に新しい政策的アプローチが実施</b> されてきた。 <b>法制度整備のみならず、英国政府による資金投入も重要な役割</b> を果たしている。例えばBig Society CapitalやBridges Fund Management、ACCESSも初期に英国政府の資金が投入された。Government Outcomes Labも英国政府による資金支援を受けて調査研究を実施している。いずれの組織も社会的ファイナンスの市場発展において重要な役割を果たしている。
(2) 民間による社会的ファイナンスに関するネットワーク組織の設立	英国・欧州では、Impact Management ProjectやEVPAといった、 <b>投資家やチャリティ団体・社会的企業のための情報共有及び能力開発（キャパシティ・ビルディング）のためのネットワーク組織</b> が数多く誕生している。これらが社会的ファイナンスの市場発展において重要な役割を果たしている。
(3) セクター間の連携強化	社会的ファイナンスの市場発展のためには、民間セクター・社会セクター・政府機関の協働が不可欠である。 <b>英国政府はセクター間の連携強化を積極的に促進</b> している。例えば、英国政府は社会的企業と政府の対話の場や民間金融機関との対話の場、社会におけるイノベーションを生み出すことを目指すパートナーシップの創設などに取り組んでいる。
(4) 税制優遇制度の導入	英国で2014年に導入された <b>社会的投資減税</b> は想定された規模を達成していないが、対象となる事業の規模や種類に関する規制緩和など、制度が改善されれば、社会的ファイナンスの市場発展につながる可能性が期待されている。
(5) 表彰制度の導入	英国内閣府では、インパクト重視の投資の市場発展に貢献した人や組織に対し、 <b>社会的投資アワード（Social Investment Awards）</b> という表彰制度を実施していた。市場発展の初期において、表彰制度の導入は、社会的ファイナンスの認知度向上に貢献したと見られている。
(6) 公共調達における社会的インパクトの考慮	英国では、 <b>社会的価値法（Social Value Act）</b> により、公共事業でサービスを調達する際に、その計画段階において社会的インパクトを考慮することが必須となっており、これが社会的ファイナンス市場の発展に貢献している。
(7) 休眠資産の活用（休眠口座資金活用スキームの対象拡大）	英国では2008年休眠口座法により銀行等の休眠口座を活用するスキームを採用している。政府は現在、 <b>休眠口座資金活用スキームの対象拡大</b> を検討しており、新たに保険や年金などの休眠資産の一部を含める方向で検討が始まっている。

## 6. 英国・欧州調査のまとめ (2/2)

英国では、これまでインパクト重視の投資が推進されてきたが、助成金の重要性が見直され始めている。インパクト重視の投資の市場発展に向けてはデータの整備及び事例の共有や投資家との対話が重視されている。成果連動型民間委託契約の1つであるSIBは政府が積極的に主導し件数が増加しているものの、1件当たりの取引コストが高いことなどの課題が存在しているため、さらなる規模の拡大や効率化による取引コストの削減などが求められる。

### 6.2 助成金

項目	概要
(1) 助成金の活用	助成金とインパクト重視の投資のいずれが適切であるかは、企業の成長段階やビジネスモデルによって異なる。2000年代以降、英国では <b>インパクト重視の投資が推進されてきたが、助成金の重要性が見直され始めている。</b>

### 6.3 インパクト重視の投資

項目	概要
(1) データ・事例の分析と情報発信	インパクト重視の投資の市場発展のためには、データベース整備や先行事例の情報共有が重要である。そのためには、政府と調査研究機関との連携が有益である。特に、 <b>民間資金を呼び込むためには、投資家向けに信頼性の高いデータや事例を示すことが重要</b> である。
(2) 投資家との対話	英国では大手金融機関のインパクト重視の投資への関与は限定的であり、社会的インパクトを重視している投資家に限られている。 <b>ファンドの目的・種類によって、投資規模や財務リスク・リターン、インパクトリスク・リターンは異なるため、投資家に対するアプローチも変える必要がある。</b>
(3) ホールセラーの設立	<b>英国政府が設立を支援したBig Society Capital (以下、BSC) は、ホールセラーとしてインパクト重視の投資市場を発展させることに大きく貢献した。</b> なお、BSCは、設立時に民間4大銀行からの出資を受けているが、それは政府からの要求に応じて実現したものであった。
(4) 年金基金の活用	英国では、 <b>年金基金の運用先としてインパクト重視の投資の活用を模索</b> する考え方がある。年金基金は長期的な投資を行うため、インパクト重視の投資との親和性が高いと考えられている。

### 6.4 成果連動型民間委託契約

項目	概要
(1) 事例の分析・共有	英国では、成果連動型民間委託契約の1つであるソーシャル・インパクト・ボンド (SIB) の件数が増えている。政府が積極的に主導し、発展に向けて重要な役割を果たしている。さらなる拡大のためには、 <b>政府や調査研究機関が成功事例・失敗事例を含め事例を収集し、分析・共有することが重要</b> である。
(2) SIBの課題と解決策	英国ではSIBの取引コストが高いこと、地方公共団体等の担当者の理解が不足している場合があること、インパクト評価の精緻化が必要であることなど、解決すべき課題は多い。SIBに民間投資を呼び込むためには、 <b>規模を拡大し、効率化によって取引コストを削減することや地方公共団体等の担当者の能力開発に取り組むこと</b> などが求められる。

## 7. 米国調査のまとめ (1/3)

米国では、民間組織が社会的ファイナンスに関するネットワーク組織等を設立している。また、政府は民間資金の呼び込み促進策として、税制優遇制度を複数導入しており、インパクト重視の投資のインセンティブが整備されている。さらに、民間金融機関の資金をインパクト重視の投資に結び付けるために政府や民間財団による助成金を活用している事例も確認された。

### 7.1 社会的ファイナンスの多様化や規模拡大全般

項目	概要
(1) 民間による資金提供と社会的ファイナンスに関するネットワーク組織等の設立	米国では政府による休眠口座資金の社会的ファイナンスへの活用制度はなく、 <b>民間財団や銀行などの民間組織が社会的ファイナンスの資金提供者となっている。</b> また、米国では、社会的ファイナンスを取りまとめる政府機関はないが、 <b>民間組織が社会的ファイナンスに関するネットワーク組織等を設立している。</b> 例えば、Rockefeller Foundationは、Global Impact Investing Network (GIIN) などの設立を支援している。
(2) 税制優遇制度の導入	米国政府は、民間資金の呼び込みを促進するため、寄付者助言基金や新市場税額控除など <b>投資家が社会的課題の解決に資する事業に投資することで税制優遇を受けられる制度を導入している。</b>
(3) インパクト・ウォッシングの問題	実際には社会的または環境的インパクトを生み出さないにもかかわらず、インパクト重視の投資であるとして資金を呼び込むことや、投資家が、実際にはインパクトを与える投資を行っていないという問題 ( <b>インパクト・ウォッシング</b> ) が一部で議論となっている。

### 7.2 助成金

項目	概要
(1) 助成金の活用	短期的利益を追求する民間金融機関にとって、インパクト重視の投資はリスクが高いと考えられている。民間金融機関の負担する投資リスクを低減するために、 <b>プロジェクトの初期段階の実現可能性調査やパイロット事業の実施において政府や民間財団による助成金が活用されている。</b>

## 7. 米国調査のまとめ (2/3)

米国ではインパクト重視の投資に民間資金を呼び込むための政策・制度があり、これにより金融機関、個人投資家、民間財団などによる社会的ファイナンスへの資金拠出を促進している。

### 7.3 インパクト重視の投資

項目	概要
(1) 金融機関等に対するインセンティブ付与・義務づけ	<p>米国では、<b>インパクト重視の投資に民間資金を呼び込むための政策として、主に以下4つの政策・制度</b>が有効であるとの意見があった。</p> <ul style="list-style-type: none"><li>● <b>地域再投資法</b>：預金取扱機関による低・中所得地域への信用ニーズの対応実績を評価し、評価結果は買収・統合・支店開設などの申請の判断に影響を与える。</li><li>● <b>コミュニティ開発金融機関</b>：低・中所得地域への金融サービスの提供に特化した金融機関であり、米国財務省から認証を受け支援を受けている。また、税制優遇制度の対象となる投資先でもある。</li><li>● <b>プログラム関連投資</b>：民間財団が基本財産の一部を使って投資・融資などの手法で社会的事業を支援する仕組みであり、税制優遇の対象となる。</li><li>● <b>ミッション関連投資</b>：民間財団による社会的価値と経済的価値を生み出すことを目的とする投資。</li></ul>
(2) 年金基金の活用	<p><b>年金基金はインパクトを重視した投資を含めた運用をすべき</b>であるという考え方がある。また、インパクトを重視した投資の賛同者にはミレニアル世代や女性が多いという意見があった。</p>
(3) ブレンデッド・ファイナンスの活用	<p>投資家はインパクトを重視した投資への関心は高いものの、リスクが高いと考えている。また、インパクトを重視した投資プロジェクトには複数の投資家による資金があり、<b>投資家によりリスク選好は異なっている。リスク許容度の低い民間投資家を引きつけるために、異なる投資リターンを要求する投資家から資金を集めて投資するブレンデッド・ファイナンスは有効な手段</b>である。</p>
(4) 地域に特化したアプローチの導入	<p>米国のインタビュー対象組織の1つは地域の課題の本質的な解決のため、<b>“Placed-Based Investment”（地域に特化したアプローチ）</b>と呼ばれる<b>地域に特化した投資手法</b>を活用している。地域を特化することで、<b>地域の課題解決に関心のある投資家</b>を呼び込むことが可能となる。</p>
(5) データ・事例の分析と情報発信	<p>米国では、<b>インパクト重視の投資は財務リターンと両立しないとみなされやすい</b>。Global Impact Investing Network (GIIN)はインパクト重視の投資が従来の投資と同じ財務リターンをあげていることを示す調査を実施し、情報を発信している。</p>

## 7. 米国調査のまとめ (3/3)

成果連動型民間委託契約に民間投資を呼び込むためにはさらなる規模の拡大、効率化による取引コストの削減、ブレンデッド・ファイナンスによるリスク低減が求められている。また、社会的インパクト・パートナーシップ法に基づく連邦政府による地方政府への資金支援により、プログラムを実施する際に費用を負担する組織や部門とプログラム実施による財政上の恩恵を受ける組織や部門が異なるという問題の解決につながる可能性がある。

### 7.4 成果連動型民間委託契約

項目	概要
(1) 成果連動型民間委託契約についての検討の方向性	米国の大手金融機関にとって、成果連動型民間委託契約の1つであるソーシャル・インパクト・ボンドへの投資は取引コストが高く、リスクが高いと認識されている。そのため、 <b>民間投資を呼び込むためには、さらなる規模の拡大、効率化による取引コストの削減、ブレンデッド・ファイナンスによるリスク低減が求められる</b> 。手続き等の効率化に向けては、アウトカム・レート・カード（達成したい成果と、成果の達成により支払われる金額のリスト）の活用が有効であるが、米国では多く活用されていない。一方で、 <b>民間資金に頼らず政府が主体となった成果連動型民間委託契約も検討</b> されている。
(2) 成果連動型民間委託契約に対する連邦政府の取組	成果連動型民間委託契約はプログラムを実施する際に費用を負担する組織や部門とプログラムの実施による財政上の恩恵（財政コスト削減や税収増加など）を受ける組織や部門が一致しない場合があるという問題がある。米国では、社会的インパクト・パートナーシップ法が制定されたことで、 <b>連邦政府による資金支援</b> が行われるため、このような問題が緩和されることが期待されている。
(3) 成果連動型民間委託契約実施のための省庁間の調整	<b>社会的課題によっては1つの政府機関のみで解決できず、複数の政府機関が関連している</b> ケースがある。米国の社会的インパクト・パートナーシップ法では、財務省を事務局として10の省庁から構成される連邦省庁間協議会を設立し、 <b>省庁間で調整を行う体制が整えられている</b> 。



## 8. 社会的ファイナンスの推進に向けて (1/5)



### 1. 取りまとめ機関とセクター間の連携

1.1 社会的ファイナンスを取りまとめる機関の設置

1.2 セクター間の連携強化のためのプラットフォーム構築



### 2. 基盤となる仕組み

2.1 金融機関等に対するインセンティブ付与・義務づけ

2.2 税制優遇制度の導入

2.3 公共調達における社会的インパクトの考慮

2.4 インパクト・ウォッシングへの対応



### 4. 情報の提供と共有

4.1 データ・事例の分析と情報発信

4.2 投資家との対話ネットワーク構築

4.3 表彰制度の導入



### 3. 官民を通じた財源の確保と提供

3.1 助成金の活用

3.2 ブレンデッド・ファイナンスの活用

3.3 社会的ファイナンスに関するネットワーク機関等の設立支援

3.4 地域に特化したアプローチの導入

3.5 休眠資産の活用

3.6 年金基金の活用

社会的ファイナンス  
多様化・規模増大

## 8. 社会的ファイナンスの推進に向けて (2/5)

項目	取組	内容
1. 取りまとめ機関とセクター間の連携	1.1 社会的ファイナンスを取りまとめる機関の設置	英国では、社会的ファイナンスの取りまとめをDCMS省が担っている。一方、米国では社会的ファイナンスを取りまとめる政府組織は存在しないものの、巨大民間財団が中心となり、ネットワーク組織の設立や社会的インパクト評価の指標策定など社会的ファイナンスを推進している。 社会的課題は1つの政府機関のみでは解決できず、複数の政府機関に関連している場合があり、複数の政府機関の連携を促進する必要がある。
	1.2 セクター間の連携強化のためのプラットフォームの構築	社会的ファイナンスの市場発展には、民間セクター、社会セクター、政府機関の協働が不可欠であり、英国政府はセクター間の連携強化を積極的に推進している。例えば、英国政府は社会的企業と政府の対話の場や民間金融機関との対話の場、社会におけるイノベーションを生み出すことを目指すパートナーシップの創出などに取り組んでいる。
2. 基盤となる仕組み	2.1 金融機関等に対するインセンティブ付与・義務づけ	米国では、民間財団、銀行、コミュニティ金融機関が重要な役割を担っており、政府はこれらのプレーヤーに対して、地域再投資法、コミュニティ開発金融機関ファンド、プログラム関連投資などを通じた補助金や税制優遇により、社会的ファイナンスへの資金の呼び込みを促進している。
	2.2 税制優遇制度の導入	英国では、社会的投資減税 (SITR)があり、米国では寄付者助言基金 (DAF) や新市場税額控除 (NMTC) など、社会的ファイナンスに関する様々な税制優遇制度が構築されている。
	2.3 公共調達における社会的インパクトの考慮	英国では社会的価値法により、公共事業でサービスを調達する際に社会的インパクトを考慮することが必須となっており、これが社会的ファイナンス市場の発展に貢献している。
	2.4 インパクト・ウォッシングへの対応	実際には社会的または環境的インパクトを生み出さないにもかかわらず、インパクト重視の投資であるとして資金を呼び込むことや、投資家が、実際にはインパクトを与える投資を行っていないという問題 (インパクト・ウォッシング) が一部で議論となっている。将来的にはルールの整備が必要になる可能性もあり得る。

## 8. 社会的ファイナンスの推進に向けて (4/5)

項目	取組	内容
3. 官民通じた財源の確保と提供	3.1 助成金の活用	社会的ファイナンスの市場発展において、インパクト重視の投資のみならず、助成金を活用することが重要である。企業の成長段階やビジネスモデルによって、助成金を活用することを検討することも考えられる。また、民間投資家が負担する投資リスクを低減するため、プロジェクトの初期段階の実現可能性調査やパイロット事業の実施において助成金を活用することも有効である。
	3.2 ブレンデッド・ファイナンスの活用	投資家によって許容できるリスクは異なる。リスク許容度の低い民間投資家を引きつけるために、異なる投資リターンを要求する投資家から資金を集めて投資するブレンデッド・ファイナンスを活用することで、民間投資家の負担するリスクを低減し、民間資金の呼び込みを促進することができる。
	3.3 社会的ファイナンスに関するネットワーク組織等の設立支援	社会的ファイナンスの市場発展には、社会的ファイナンスに関するネットワーク組織や調査研究機関等の設立が重要である。英国では政府が、米国では民間財団が中心となって、社会的ファイナンスに関するネットワーク組織等の設立を支援している。
	3.4 地域に特化したアプローチの導入	地域の課題は1つの課題が独立して存在しておらず、様々な要因が相互に関連しあい様々な課題が存在している。地域に特化したアプローチを取ることで、特定の地域に特化して関連する様々な課題に対して同時に支援し地域の課題を解決することが可能となる。また、地域に特化することで、地域のステークホルダーを巻き込み、特に地域の課題の解決に関心を持つ投資家からの投資を引き付けることができる。
	3.5 休眠資産の活用	英国では、2008年休眠口座法により銀行等の休眠口座を活用するスキームを採用している。政府は現在、休眠口座スキームの拡大を検討しており、新たに保険や年金などの休眠資産の一部を含める方向で検討が始まっている。
	3.6 年金基金の活用	年金基金はインパクト重視の投資と親和性が高く、将来的には長期的な投資を行う重要なプレーヤーとなる可能性がある。ただし、受託者責任があり、サステナブル投資の枠を超えて、社会的課題解決への直接投資を呼び込むことは容易ではなく、受託者責任の明確化が必要である。

## 8. 社会的ファイナンスの推進に向けて (5/5)

項目	取組	内容
4. 情報の提供と共有	4.1 データ・事例の分析と情報発信	英国及び米国では、社会的ファイナンスに対する関心を高め、理解を深めるため、政府や研究機関が社会的ファイナンスに関するデータや事例などの情報を収集・分析し、これらを投資家などに発信している。
	4.2 投資家との対話ネットワークの構築	ファンドの目的・種類によって、投資規模や財務リスク/リターン、インパクトリスク/リターンは異なる。そのため、投資家の関心に合わせたきめ細やかな対話が必要である。英国では、様々な投資家の関心を理解するためにも、投資家との対話のためのネットワークを構築している。
	4.3 表彰制度の導入	英国では、インパクト重視の投資の市場発展に貢献した人や組織に対し、表彰制度を実施しており、社会的ファイナンスの認知度の向上に貢献したと見られている。
5. その他	5.1 ソーシャル・インパクト・ボンド(SIB)の課題と解決策	英国及び米国では、民間金融機関にとってSIBへの投資は取引コストが高く、リスクが高いと認識されており、そのため、SIBに民間資金を呼び込むためには規模の拡大や効率化による取引コストの削減などが必要となると考えられている。
	5.2 成果連動型民間委託契約の事例分析・共有	英国及び米国では、SIBを含む成果連動型民間委託契約の課題を解決し、拡大するため、政府や調査研究機関が成功事例・失敗事例を含め情報を収集・分析している。
	5.3 成果連動型民間委託契約に対する中央政府の取組	成果連動型民間委託契約を実施する際には、プログラムを実施する際に費用を負担する組織や部門とプログラムの実施による財政上の恩恵を受ける組織や部門が一致しない場合があるという問題がある。米国では、地方公共団体等による成果連動型民間委託契約の実施に対しては連邦政府が地方公共団体等による成果連動型民間委託契約の実施のための実現可能性調査や成果連動型民間委託契約の実施にかかる資金を一部支援している。