

財団と社会的投資

河田 剛 CMA

(証券アナリストジャーナル編集委員会委員)

はじめに

企業の社会的責任（CSR）は1950年代の米国に端を発し、1970年代以降、公害や失業などの問題を背景に徐々に浸透していった。2000年代に入ってから市場アプローチを活用したインパクト投資（インパクト・インベストメント）への注目が高まっている。インパクト投資とは、財務リターン（financial return）に加えて、ポジティブで測定可能な社会的・環境的インパクトを生み出すことを目的とした投資と一般的に定義されている。インパクト投資は、新興国市場と先進国市場ともに実施対象となっている。また、持続可能な農業、再生可能エネルギー、自然保護、マイクロファイナンス、住宅、ヘルスケア、教育など世界の重要な課題を解決するための資金を供給している。インパクト投資は、投資家に対する効用／便益は投資の環境および社会インパクトによって多様である、投資家の間で交換はできない、リスクとリターンだけでなく環境および社会インパクトも考慮して投資が実行される、という点において伝統的投資とは異なっている（図表1）。

2006年には米国のロックフェラー財団がインパクト投資イニシアチブを発表し、インパクト投資が広く知られるようになった。同年には国連責任投資原則が公表されている。2009年には国際

的なインパクト投資家のネットワークである Global Impact Investing Networkが設立された。2015年には国連による持続可能な開発目標（SDGs）が開始された。同年、大手運用会社ブラックロックが顧客向けにインパクト投資ポートフォリオの提供を開始した。2017年には米国連邦政府によるOpportunity Zonesが施行された。これは、米国内の貧困衰退地域再生に向けた政策で、全米内で8,700以上の貧困衰退地域が指定され、当該地域への投資を促進するため、税制優遇が設けられた。

インパクト投資の市場規模は明確ではないが、これらのイベントが追い風となり、今後も拡大していくことは間違いないものと思われる。隣接した投資手法であるサステナブル投資（ESG関連銘柄

図表1 伝統的投資とインパクト投資

	伝統的投資	インパクト投資
効用／便益	効用／便益は投資ではなく消費に由来する	投資家に対する効用／便益は投資の環境および社会インパクトによって多様である
互換性	投資は投資家の間で交換可能である	インパクト投資は投資家の間で交換はできない
実行	投資は主にリスクとリターンに基づいて実行される	投資は環境および社会インパクトも考慮して実行される

(出所) Godeke and Briaud [2020] を基に筆者作成