

自治体財政 改善のヒント 第111回

インパクト投資から得る行政経営のヒント 対話が促す説明責任と成果志向

大和総研政策調査部 主任研究員 鈴木 文彦

社会課題の複雑化・多様化が進み、その解決に民間資金や多様な主体との連携が求められる状況。こうした中、金融の手法を使い社会課題の解決を目指す「インパクト投資」が注目されている。

インパクト投資とは何か

2024年3月に金融庁が公表した「インパクト投資（インパクトファイナンス）に関する基本的指針」によれば、インパクト投資とは、「一定の『投資収益』確保を図りつつ、『社会・環境的成果』の実現を企図する投資」である。あくまでリスクとリターンを伴う「投資」（厳密には投融資）であり、社会問題の解決が目的であっても補助金やふるさと納税のような寄付とは区別される。

基本的指針では①意図、②貢献、③特定・測定・管理、④市場変革等の支援——の4要件が示されている。すなわち、「意図」する社会・環境的成果が明確で、その実現に「貢献」する投資であること。その効果は定量的または定性的に「特定・測定・管理」される。資金を事業活動に投入し、財・サービスが産出され、それを受け取った顧客を起点にどのような変革がもたらされるか。資金投入から最終成果に至る因果関係図を「ロジックモデル」という（図）。6段階のうち代表的なものがインプット、アウトプット、アウトカムだ。出典による違いはあるが、「インパクト」は

アウトカムの最終段階に位置づけられる。

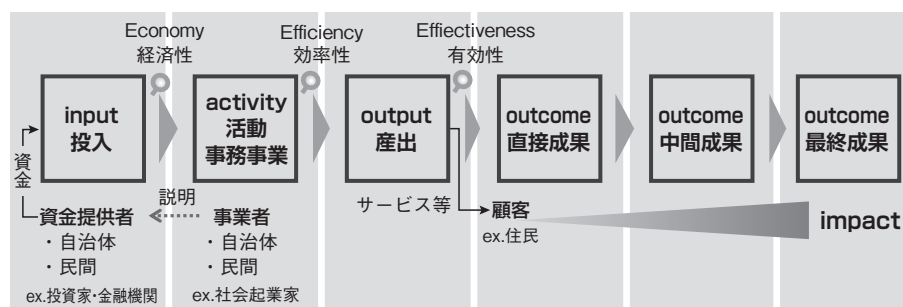
インプットの担い手は投資家、金融機関などの資金提供者である。アクティビティの担い手としては「社会起業家」が象徴的な存在だ。もちろん、社会課題の解決を目指す事業体であれば大小関係なく民間企業も担い手になる。アクティビティを担う事業者は、資金提供者から見れば「資金需要者」となる。両者は社会課題解決という点で軌を一にするが、収益確保と社会・環境的成果の両立を念頭に、資金提供者が事業者を動態管理し、事業者は資金提供者に説明責任を負う関係でもある。前述の基本的指針でも、単なる資金提供にとどまらず、動態管理においても事業者と対話を重ねることが重視されている。

インパクト投資と行政評価の共通点

ロジックモデルは自治体の行政評価でも使われる。近年の動向を踏まえればEBPM（Evidence-Based Policy Making、証拠に基づく政策立案）である。内閣官房行政改革推進本部の「EBPMガイドブック」では「政策課題とその現状に対し、政策手段から政策目的までの『経路』（ロジック）を端的に図示化したもの」と定義される。政策レベルで重視されるのがアウトプットとアウトカムとの因果関係である。そして行政評価はインプット、アウトプット、アウトカムの組み合わせから経済性（Economy）、効率性（Efficiency）、有効性（Effectiveness）の“3E”を評価する。詳しくは日経グローバル503号（3月3日号）「次の一手を意識した事務事業評価のあり方」に書いた。

すずき・ふみひこ 1993年立命館大学卒、七十七銀行入行。財務省出向（東北財務局上席専門調査員、2004-06年）等を経て08年に大和総研。単著に「自治体の財政診断入門」、「公民連携パークマネジメント」（いずれも学芸出版社）。中小企業診断士

図 ロジックモデル



出所：大和総研作成

行政評価の場合は3E評価に基づき、事務事業の定員や予算の増減、改善方針について判断する。ロジックモデルでいえば事務事業はアクティビティにあたり、インパクト投資における事業者は自治体である。そもそも社会課題の解決は自治体の「本業」だ。資金の出どころをどこまで遡るかによるが、財政部門と事業担当課や、委託元と委託先の関係を考えれば自治体は資金提供者でもある。

成果志向を高める資金提供者の規律

資金提供者の文脈であるインパクト投資と、事務事業者である自治体の行政評価は、資金投入に始まり社会課題解決を終端とするロジックモデルで重なる。それでは金融目線でどのような行政経営の改善のヒントが得られるだろうか。

まずは事務事業評価である。インパクト投資の、対話を介した資金提供者の事業者に対する規律づけが、行政経営の成果志向の強化に役立つのではない。具体的には財政部門を資金提供者と位置づけた上で、対話の機会をつくり、投入した資金が社会課題の解決に貢献しているかという観点で達成指標を管理することだ。経済性、効率性、有効性の着眼点は同じでも規律の強化は期待できる。

次に、インパクト投資に類似する制度を振り返ると、例えば成果連動型民間委託契約方式（PFS：Pay For Success）がある。さらに民間が自前で設備投資を手掛けるものをソーシャル・インパクト・ボンド（SIB）といい、あらかじめ特定された達成指標に応じて報酬が上下する仕組みだ。民間が資金拠出し、成果志向である点はインパクト投資

と同じだが、投資収益の源が自治体である点異なる。事業者への規律づけを念頭に自治体は資金提供者の立場をなお意識すべきだ。

「ふるさと納税」総務省サイト記載の趣旨によれば、「税制を通じてふるさとへ貢献する」域外

住民が資金提供者で、「納税者の『志』に応えられる施策の向上」に取り組む自治体が事業者だ。ただ、返礼品が「投資収益」であることも否めない。これがインパクト投資なら事業者は資金提供者に説明責任を持つ。寄付から地域課題の解決に至るロジックモデルを構築し、達成指標をもって寄付者に説明するのがあるべき姿だとわかる。

インパクト投資の受け皿の組成

今後期待する取り組みは、自治体が将来のインパクト投資を見込んだ事務事業評価の枠組みを構築することだ。まずは事務事業を施設あるいはプロジェクト単位に整理する。そして事業毎に顧客とサービス内容を定め、その先にある社会課題を特定する。インパクト投資に関心を持つ資金提供者あるいは民間事業者が、事務事業別の収支を検討し、ロジックモデルで妥当性が判断されれば投資に食指が動くだろう。事務事業をオフバランスし、資金提供者と事業者から成るコンソーシアムが事務事業ごと受託するケースもありえる。新たな公共施設や新規プロジェクトを立ち上げるときも、インパクト投資の対象になることを念頭に制度設計することが重要だ。

ネックは、社会課題の解決を目的とする点で十分なものの、インパクト投資としては「投資収益」の面で難しいことだ。社会問題の解決の活動の、財政的な持続可能性の面でも収益確保は大きな課題だ。これについては、公共施設とシナジーがある収益活動・施設を組み合わせること、自治体の出資で信用補完を図ることが解決策となる。 **G**