

第1章 調査趣旨と分析

第1節 調査趣旨

社会的困窮者（刑余者、ホームレス等）は、経済活動への不参加、再犯のおそれや社会不安の原因であることから、その更正・社会的自立が望まれる。社会的自立のためには、経済活動の担い手として就業することが必要不可欠であるが、その前提となる職業スキルを獲得し、かつ安定的な職業生活に移行するための施策は、これまで、①NP0等民間セクターの活用ノウハウが蓄積されておらず、②将来的な社会的コストの低減の試算等も充分におこなわれてこなかった。このため、将来の社会的コスト削減を目指すとともに、事業リスクをヘッジする仕組みを併せ持つ「ソーシャル・インパクト・ボンド(SIB)」について、当該分野における活用の可能性を検討する際の資料として、SIBの諸外国における運用実態等を調査した。

第2節 調査対象と調査方法

（1）調査対象

調査対象国はイギリス、アメリカで、調査方法は、現地インタビュー調査と文献調査による。現地インタビュー調査については、SIB導入案件（米、英）や類似案件について、①導入への経緯、②事業概要、③成果の評価指標、④事業結果、我が国への汎用可能性について聞いた。調査期間は2016年度4月～1月。調査は、イギリスを諏訪東京理科大学専任講師、山縣宏寿、労働政策研究・研修機構、樋口英夫、アメリカを労働政策研究・研修機構、山崎憲が担当した。具体的なインタビュー項目は次のとおり。

（2）インタビュー項目

「全組織共通」

- ・ 事業概要
- ・ 組織構成（フル・パートタイム、ボランティア等の割合）
- ・ スタッフのキャリア
- ・ 下請け組織の構成
- ・ 予算構成、事業の継続性と予算のあり方
- ・ SIBに関する考え方

「委託元である行政機関に対して」

- ・ 就職困難者向け支援に関する考え方
- ・ 民間資金の活用（SIBを含む）に関する考え方
 - －活動、事業は活性化するか

ー 合理化の効果はあるか

- ・ 競争的資金導入に関する考え方と公的事業の継続性
- ・ 評価の考え方

「中間支援組織とサービス・プロバイダに対して」

- ・ SIB、基金、助成金の各資金調達手法の差別化
- ・ 就職困難者向け支援事業に対する資金提供の状況（SIB および SIB 以外）
- ・ 競争的資金による事業の実施に関する考え方

「サービス・プロバイダに対して」

- ・ 給与水準
- ・ SIB 選択の理由と他の資金との差別化

（３）訪問先

イギリス訪問先一覧

Social Finance	中間支援組織	アナリスト	2016 年 10 月 4 日
RAND Europe	評価機関	研究グループ次長	2016 年 10 月 4 日
St Giles Trust	サービス・プロバイダ	最高責任者	2016 年 10 月 5 日
NCVO (National Council for Voluntary Organization)	非営利団体全国組織	上級政策担当	2016 年 10 月 5 日
TTG Training	サービス・プロバイダ	所長	2016 年 10 月 7 日

アメリカ訪問先一覧

連邦労働省	政府	雇用訓練局	2016 年 9 月 15 日
	政府	主席評価官室	2016 年 9 月 15 日
JVS Boston (Jewish Vocational Center)	サービス・プロバイダ	J V S ボストン	2016 年 9 月 20 日
the Commonwealth of Massachusetts	州政府	労働力開発部および労働基準局長	2016 年 9 月 16 日
		法務顧問	2016 年 9 月 16 日
United Way	中間支援組織、サービス・プロバイダ	公共政策上級副社長	2016 年 9 月 14 日
Third Sector Capital Partners	中間支援組織		2016 年 9 月 21 日
CLASP	政策シンクタンク	収入・労働支援チーム	2016 年 9 月 13 日

第3節 ソーシャル・インパクト・ボンド導入の可否をめぐる前提条件

本節では、ソーシャル・インパクト・ボンドの日本への導入について検討を行う前提として、ソーシャル・インパクト・ボンドの概要について確認を行う。その上でイギリス及びアメリカにおけるソーシャル・インパクト・ボンドの特徴について素描し、先行研究について検討する作業を通じて、制度導入の可否をめぐる前提状況について論点の提示を行う。

周知の通り、今日、ソーシャル・インパクト・ボンドが国際的に注目を集めている。ソーシャル・インパクト・ボンドは、これまで政府、自治体が行ってきた公共サービスを民間に委託する方法の一つである。公共サービスの民間委託は、これまでも行われてきたが、端的には以下の諸点において従前における公共サービスの民間委託とは性格を異にするものである。

第一に、公共サービス提供について中間支援組織が一つの中心的役割を担う点である。中間支援組織は、社会的に解決すべき課題、その課題に係る対象について検討を行い、その解決に向け全体の枠組みを設計する。それと共に、サービス提供に必要な資金への投資の呼びかけを行う他、サービス提供を行うサービス・プロバイダとの提携、政府との交渉などを行う。ソーシャル・インパクト・ボンドを実施する上で、当事者となる政府、投資家、サービス・プロバイダ、第三者評価機関との調整は多岐に亘り、その全体のデザイン如何がソーシャル・インパクト・ボンドの成否に直接関わってくる。その点において中間支援組織の果たす役割は看過できない。

第二に、PbR (Payment by Results) をその考えの基礎におき、サービス提供のアウトプット（結果）ではなく、その提供を通じて社会に与えたアウトカム（成果）をより一層重視する点である。この PbR の考え方に基づき、サービス・プロバイダとは成果型報酬契約などが結ばれ、そのサービス提供においてアウトプットがより焦点化される¹。これらのアウトプットは、第三者評価機関により各種の指標を用い厳密な評価・測定が行われ（試みられ）、サービス・プロバイダにより、更なる革新的なサービスが提供されることが期待される。

そして第三に、政府が拠出、設置する基金に加え、民間の投資家から募った資金を積極的に活用する点である。その資金の流れは以下の通りである。まず中間支援組織は、取り組む社会的課題についてその対象や範囲を決め、サービス・プロバイダにより提供されるサービス、その結果得られる成果目標などを検討し、それらを投資家などに明示する。資金は、ソーシャル・インパクト・ボンドの発行を通じて、投資家から集められ、

¹ ソーシャル・インパクト・ボンドは PbR のコンセプトをその中心に置くものではあるが、研究史上では各個別具体的な契約における PbR の適用方法は一様ではないことが示されている。例えば塚本一郎/金子郁容編著(2016)は、「調達機関（政府）とサービス実施団体の間では適用されず、あくまでも調達機関と投資家間の契約にのみ適用されるものもあれば、双方の契約に適用されるものもある」との指摘を行っている（47頁）。

サービス・プロバイダに資金が提供される。提供された資金は、サービス・プロバイダによりサービス提供に用いられ、その実施内容について第三者評価機関による評価・測定が行われる。その結果を受け、政府や自治体が提供した場合におけるコスト減少やサービス向上などに基づき政府が支払いを行い、その得られたアウトカムに応じて投資家にリターンが戻される。政府が拠出する基金に加え、市場を通じて投資家から社会的解決に向け、資金が集められる点に一つの特徴点がある。

図表 1 ソーシャル・インパクト・ボンド導入にむけた前提条件

- ・ 中間支援組織が中心的な役割
- ・ Payment by Result を基礎に社会に与えた成果を重視
- ・ 政府基金、民間資金双方を積極的に活用

詳細については後述するところであるが、イギリス及びアメリカにおけるソーシャル・インパクト・ボンド実施について以下の点を指摘することができる。イギリスにおいては労働分野に特化した事例はなく、その対象は刑余者の再犯防止、ホームレス支援、児童・若者支援など、予防的あるいは実験的な事業の実施に活用されている。ソーシャル・インパクト・ボンド実施にあたり、典型的には、中央省庁が基金を設置しており、中間支援組織によるソーシャル・インパクト・ボンドの提案、発行、投資の呼びかけに非営利組織が応え、投資には民間基金が用いられている。

他方、アメリカでは、連邦労働省が教育訓練予算のなかにソーシャル・インパクト・ボンドを位置づけている事例がみられる。連邦労働省は、2014 年労働力革新機会法 (WIOA: Workforce Innovation and Opportunity Act) の創設にともない助成金を支給する事業の成果に関する客観的な評価指標を導入しつつある。その観点からみれば、助成金を支給する連邦労働省や事業を実施する州政府にとって、ソーシャル・インパクト・ボンドは、成功報酬型の助成金支給方法であるペイ・フォー・サクセスプログラムとまったく変わらないものであり、外部委託契約の形式の違いという程度の認識に留まっている。これは、アメリカにおける公的教育訓練が助成金の支給を基本としていることに基づく。事業を担うサービス・プロバイダの運営予算は、歴史的にみて、連邦政府のみならず、民間寄付金財団からの助成金も運営予算のなかで大きな割合を占めており、連邦政府、民間寄付金財団の区別なく、事業成果に関する評価を受けてきたという背景がある。つまり、PbR においても、創造性や社会的なインパクトをはかるための評価指標が検討されており、それが 2014 年労働力革新機会法に結実している。したがって、アメリカにおいては、ソーシャル・インパクト・ボンドと PbR が異なるという前提は必ずしもあてはまらないといえよう。

図表2 イギリス・アメリカのソーシャル・インパクト・ボンドの特徴

イギリス	アメリカ
・ 労働分野に特化した事例なし ・ 予防的あるいは実験的（刑余者の再犯防止、ホームレス支援、児童・若者支援など） ・ 典型的には、中央省庁が基金を設置 ・ 中間支援組織によるソーシャル・インパクト・ボンドの提案、発行、投資の呼びかけに対し、非営利組織が応え投資には民間基金が用いられる	・ 連邦労働省が教育訓練予算にソーシャル・インパクト・ボンドを位置づける ・ 2014 年労働力革新機会法の創設にともない客観的な評価指標を導入 ・ 助成金を支給する連邦労働省や事業を実施する州政府にとって、ソーシャル・インパクト・ボンド＝ペイ・フォー・サクセスプログラム ・ サービス・プロバイダ、連邦政府、民間寄付金財団の区別なく、事業成果に関する評価を受けてきた

第4節 政策的インプリケーション

（1）イギリス

イギリスにおけるソーシャル・インパクト・ボンドは、休眠口座の資金を活用して設置された Big Society Capital をはじめ、民間基金が投資資金としての役割を担っている。その多くが、従来から各分野で専門的な社会的サービスを提供する大小さまざまなサービス・プロバイダに資金を提供してきたとみられる。サービス・プロバイダにとって、ソーシャル・インパクト・ボンドからの資金を用いることのメリットは、資金調達を中間支援組織が担うために、①サービス提供に必要な資金調達の負担から開放²、ないし負荷が軽減されること、②事業の開始に先立って資金が得られること、また場合によって③他の基金や寄付金に比べ長期間（継続性があり、ある程度予見可能性が高い）かつ自由度が高い傾向にあることなどにある。それらの側面で、ソーシャル・インパクト・ボンドの仕組みは評価されているとみられる。

また、ソーシャル・インパクト・ボンドを通じたサービスの提供は、既存の公共サービスとの代替関係ではなく補完的な関係にあることが、少なくともこれまでのところ主張されている³。ソーシャル・インパクト・ボンドは先述の通り、PbR（成果報酬型契約）の考えをその基礎とするものである。PbR は、ブレア政権下で行われた国営医療制度改革により 2003 年以降段階的に取り入れられてきたものである。導入の一つの契機として、それまでの NHS（National Health Service）による医療サービスの提供は、診療行為の

² RAND Europe の Emma Disley 氏は同点について、ボランティア組織、第3セクターが財務リスクを全く負わずに、提供するサービスに対して資金が支払われる形となったとの評価を行っている。

³ Social Finance（2016）“Social Impact Bonds - The Early Years”

価格設定のないなか、国の予算に基づき運営されていたため、診療実績と予算の乖離という問題が生じていたという点が挙げられる。PbR は、このような状況の是正を図るため、2004 年から取り入れられ、その後、対象が医療分野以外の公共サービスにも広げられてきた経緯を有する⁴。このような背景を踏まえ、通常の PbR とソーシャル・インパクト・ボンドにおける PbR との相違について述べれば、以下の点が特に重要である。従来、十分なサービスが実施されてこなかった領域における、予防的（＝成果が判明するまで比較的長期間を要する）、実験的（＝エビデンスの蓄積がなく、有効な手法が確立されていない）事業に対象を限定すること、すなわち高い失敗のリスクを、民間資金にシフトする代わりに、成功の際のリターンを保証するという二つの側面である。この 2 つのバランスは、イギリスにおけるソーシャル・インパクト・ボンドの議論では本質的な重要性を持っている。ここが、通常の PbR とソーシャル・インパクト・ボンドにおける Pbr とを分ける大きなポイントであるといえる。

制度の担い手である中間支援組織やサービス・プロバイダ、また資金提供者に至るまで、イギリスにおける非営利セクターは長い歴史の中で形成されてきた。ソーシャル・インパクト・ボンドに係るイギリスの今日的評価について述べれば、そうした基盤のあるイギリスでも、ソーシャル・インパクト・ボンドは未だ発展途上の手法であり、その評価も定まっていないと言える。

そのような状況を念頭におきつつ、さらに検討すべき政策的インプリケーションの一つを示せば、次の点を挙げることができる。すなわち、アウトカムの評価・測定をめぐるトレード・オフのコントロールである。詳細については、第 2 章にて後述するが、アウトカムの厳密な評価・測定はその効果として二面性がある。一つは、社会に与えるインパクトを明らかにすることができ、そのことを通じてサービス・プロバイダが提供するサービスの革新性が期待できる点等のプラスの効果である。しかしながらそのもう一つの側面として、例えば次のようなある種の副作用も想定される。第一は、サービス・プロバイダに対して評価に用いる情報収集における負荷を要請し、特にサービス・プロバイダが十分に育っていない状況のもとでは、規模が大きく専門のスタッフを多く抱える特定の一部のサービス・プロバイダしかソーシャル・インパクト・ボンドにアクセスできず、サービス・プロバイダの二極化が進み、社会的な資源が埋没する可能性である。第二に、ソーシャル・インパクト・ボンドの実施に伴い組織的同型化が生じ、非営利組織が持つ多様性が損なわれる危険性がある点、第三に、提供するサービスの分野が原理的に限定される点である。それらの諸点を勘案すれば、社会に与えるインパクトの測定をどの程度、厳密に行うのかという点が重要な問題となる。極論すれば、社会に与えるインパクトをほとんど測定せず、投資家から資金を得るということを前面に押し出した

⁴ 塚本一郎/金子郁容編著(2016)において、その経緯が端的にまとめられている(46頁)。

デザインもありえる。その場合、サービス・プロバイダのエビデンス収集の負荷は減り、またより多くのサービス・プロバイダがソーシャル・インパクト・ボンドにアクセスできることから、その二極化を緩和させ、さらには対象分野の拡大などが期待できる。しかしながら、そのようなソーシャル・インパクト・ボンドが果たしてその名に由来するような性格を温存しているかどうかは甚だ疑問がある。アウトカム測定の厳密性の帰結として生じうるプラスの効果、マイナスの効果を把握した上で、アウトカムの測定というチャンネルを通じてトレード・オフの関係をどのようにコントロールするかが、日本型のソーシャル・インパクト・ボンドを展望する上で重要な鍵となり得る。この問題は端的には、何を以ってソーシャル・インパクト・ボンドとするのか、その定義にかかる問題でもある。

（２）アメリカ

ソーシャル・インパクト・ボンドはスケールメリットと継続性に利点がある。この二点を可能にするため、十分なスタッフの規模やソーシャル・インパクト・ボンド以外の安定した予算確保手段をもつサービス・プロバイダが存在するか、もしくは育成できるかが重要と思われる。

資金集め団体である中間支援組織に、機関投資家、もしくは小口投資家から潤沢な資金が集まるか、中間支援組織が複数のサービス・プロバイダとのネットワークをもっているかどうか、事業立ち上げにおいて重要である。

実施する事業がすべて計測可能であるわけではない。ソーシャル・インパクト・ボンドには被験者とそうでない者との比較から景気環境に左右されない客観的なデータ収集が欠かせない。職業訓練においては、就職率のみならず、訓練受講者の継続的な追跡調査が必要である。アメリカではそのようなデータは未整備であり、中間支援組織と大学研究機関等において、評価手法やデータ収集が検討途上にある。

社会的にインパクトを与える事業の予算規模は、ソーシャル・インパクト・ボンドよりもペイ・フォー・サクセスがはるかに大きい。また、ペイ・フォー・サクセスもソーシャル・インパクト・ボンドと同様に、行政が直接事業を実施するのではなく、サービス・プロバイダに委託している。

ソーシャル・インパクト・ボンド実施における民間資金の集め方は大規模金融機関だけでなく、これまで社会的な事業にかかわりのなかった小口投資家の関心を集めることは可能である。だが、それも、そもそも民間寄付金財団が大きな社会的地位を占めていない状況での効果がどれほどであるかは予測ができない。

ソーシャル・インパクト・ボンドにどれだけ資金が集まるかは景気変動の影響が大きく、景気が良好の時点では民間寄付金財団の資金も潤沢に集まってくるため、政府予算、民間資金の双方が減少している時期に有効となる可能性がある。

以上のことから、サービス・プロバイダの成長、サービス・プロバイダ間のネットワークの形成、被験者とそうでない者の継続的な客観的データ収集、評価可能な事業とそうでない事業との切り分け、現行で実施している事業における社会的インパクトを与えることができる評価方法の検討、社会的事業における民間寄付金財団の成長および社会的エートスの醸成等がソーシャル・インパクト・ボンド導入の前提条件となり、こうした条件をクリアしたのちも、予算総額との兼ね合いのなかで検討が必要になると思われる。

これらのことをまとめれば、アメリカにおけるソーシャル・インパクト・ボンドの前提条件となっていることは、次の四つにまとめられる。

- ①民間寄付金財団による民間資金による社会福祉事業の歴史的、社会的基盤
- ②事業を実施する大規模な CSOs とそのネットワークの存在
- ③社会的にインパクトを与えているかどうかの指標の存在
- ④政府予算の縮減

第5節 先行研究整理

本節では、ソーシャル・インパクト・ボンドの日本への導入を念頭におき、そのような観点からソーシャル・インパクト・ボンドに係る先行研究について取り上げ、特にその実施・運用における課題、限界についてまとめていくこととする。ソーシャル・インパクト・ボンドに係る研究史上の特徴として、まず次の点を指摘することができる。すなわち、世界最初のソーシャル・インパクト・ボンドは、イギリスのピーターバラで行われたが、その実施開始は2010年であり、まだ日が浅いことからその時間的経過の制約上、管見の限りかなりの程度、研究史上の蓄積が限定的という点である。だが、そのようななかにあつて当該分野における先駆的研究と位置づけられ、また研究史上に重要な知見を提起する研究も認められる。それらに鑑み、少なくとも次の研究を取り上げておくことが必要であろう。

- (1) 塚本一郎/金子郁容編著(2016)『ソーシャルインパクト・ボンドとは何か』⁵
- (2) 松本典子・朴恩芝(2016)「サード・セクター組織に対する持続可能な社会的インパクト投資」⁶
- (3) 明治大学非営利・公共経営研究所(2015)『2014年度 英国調査 英国におけるソーシャル・インパクト・ボンド(SIB)と社会的インパクト評価に関する研究報告書』⁷

⁵ 塚本一郎/金子郁容編著(2016)『ソーシャルインパクト・ボンドとは何か』、ミネルヴァ書房

⁶ 松本典子・朴恩芝(2016)「サード・セクター組織に対する持続可能な社会的インパクト投資」日本比較経営学会『比較経営研究』40号、文理閣

⁷ 非営利・公共経営研究所編『2014年度英国調査 英国におけるソーシャル・インパクト・ボンド(SIB)と社会的インパクト評価に関する研究報告書』、明治大学非営利・公共経営研究所

以下では、順を追ってこれらの研究について確認を行っていく。

（１）塚本一郎/金子郁容編著(2016)『ソーシャルインパクト・ボンドとは何か』

同著がその冒頭で自負するように、管見の限り、同著は、ソーシャル・インパクト・ボンドについて学術的研究対象として真正面から取り上げ、研究の視点から論じた国内初の文献である。日本においてソーシャル・インパクト・ボンドの導入が検討されているなか、同著の公刊は時宜に適ったものであり、その研究史上の意義も大きいと言える。同著は、ソーシャル・インパクト・ボンドの投資の活用は、「アウトカムベースの公契約の補完として捉えるべきもの」（ii 頁）との立場に立ち、今日の現状として、ソーシャル・インパクト・ボンドが「既存の公財政、公契約の枠組みに大きな変革を求めるものであるにもかかわらず、行政サイドのコストやリスクについて十分な議論もなされていない」（ii 頁）との指摘を行っている。また「リスクとベネフィットを相互に共有する官民連携の構築も十分になされないまま、SIB の革新的なイメージだけが拡散され、期待のみが先行している」（ii 頁）と今日の状況を総括している。

また序章では、「社会的インパクトへの投資と公共サービス・イノベーション」などに言及した上で、ソーシャル・インパクト・ボンドに係る課題について、Mulgan(2015)を引きながら以下の論点を提示している。すなわち①エビデンス・ベースという点ではソーシャル・インパクト・ボンドはその明示性において弱点を有しており、このことが投資家や金融機関がソーシャル・インパクト・ボンドに対する投資を慎重なものと判断する要因となっていること、②既存のサービスの対象とソーシャル・インパクト・ボンドの対象が重複する場合があります、このことが、契約やソーシャル・インパクト・ボンドの評価手法そのものを複雑化させていること、③ソーシャル・インパクト・ボンドはこれまでの PFI (Private Finance Initiative) と比べ、かなりの程度規模が小さいものになっているなか、その設置・運営に係る取引コストが高く、双方のバランスを勘案すると非経済的なものになってしまう点である（11 頁）。

以下では、本研究における日本におけるソーシャル・インパクト・ボンド導入に係る意義と課題について検討を加えるという観点に照らし、同著のうち第 2 章「ソーシャルインパクト・ボンドとは何か」（塚本一郎・西村万里子）及び第 10 章「SIB 推進における NPO・社会的企業の可能性と課題」（今村肇）を具体的に取り上げ、そこで示されている指摘について把握していくこととする。（以下、第 2 章については、塚本・西村(2016)、第 10 章は今村(2016)と表記する。）

①塚本・西村(2016)「ソーシャルインパクト・ボンドとは何か」

塚本・西村(2016)は、ソーシャル・インパクト・ボンドへの期待の背景について冒頭で取り上げ、その背景としてソーシャル・ベンチャーの促進、インパクト・インベストメントを用いた成果志向の公共サービス提供などを挙げている(41～44頁)。それに続き、ソーシャル・インパクト・ボンドの性格として、投資リスクの点では株式投資に、より接近した性格であることや、PbR (Payment by Results)、ソーシャル・インパクト・ボンドが有する官民の多様な主体によるパートナーシップの新たな形態としての性格を指摘している(44～48頁)。そしてソーシャル・インパクト・ボンドの基本的枠組みと多様性について整理を行ったうえで、考察の中でパフォーマンス・マネジメントの重要性が強調されている(67頁)。すなわち、パフォーマンス・マネジメントはソーシャル・インパクト・ボンドにより提供される各プログラムの成否を握る大きな鍵となるが、実際には対応できておらず、「サービス実施の現場労働者のインセンティブやモラルの管理、サービスの質の管理、データ管理を含む、プログラム全体のパフォーマンスのマネジメント」について問題提起を行っている(68頁)。さらに同考察を行った塚本は、「通常のベンチャー投資の際のビジネスとしての事業性に代わる、パフォーマンス・マネジメント」の必要性に触れ、「サービス実施団体のみならず、中間支援組織も含む『チーム』自体に、指標(Indicators)と目標(Targets)の適切な設定と実行(Taking action)とを有機的に結び付け、パートナーシップを基礎にコレクティブなインパクトを実現していく力が求められているのである」(68頁)との見解を示している。

②今村(2016)「ソーシャル・インパクト・ボンド推進における NP0・社会的企業の可能性と課題」

今村(2016)は、海外と日本の NP0・社会的企業を取り巻く環境の相違を前提として、その可能性と課題について検討を行っている。今村(2016)は論考の手続きとしてソーシャル・インパクト・ボンドが NP0・社会的業に与える評価のインパクトや、ソーシャル・インパクト・ボンド導入に係る海外と日本との間の文脈の相違について確認した上で、具体的には以下の2点について論じている。第一に、アウトカム評価が NP0・社会的企業に与える影響に係る論点提起であり、「アウトカムのみで対人社会サービスの効果を数値として評価することへの妥当性」、「数値で評価できるサービスが限定されること」、「社会的企業のガバナンス構造と視点」の欠如を課題として挙げている(237頁)。第二に、ソーシャル・インパクト・ボンドでは「組織やセクターの壁を超えてさまざまな資源を活用し統合していく能力が必要とされる」(237頁)が、「日本においてはまちががなく人材の問題がネックとなる」(257頁)との指摘を行い、「複合的なスキルと経験のミックスを持った人材」(258頁)の必要性が強調されている。

（２）松本典子・朴恩芝(2016)「サード・セクター組織に対する持続可能な社会的インパクト投資」

松本・朴(2016)は、研究上の課題を「SIBの問題点とそれに付随する社会的価値評価の困難性を検討したうえで」、「日本においてサード・セクター組織に対する持続可能な社会的インパクト投資を導入・展開していく上での課題」を明らかにすることと設定している(58～59頁)。松本・朴(2016)において、ソーシャル・インパクト・ボンドに係る問題点、課題として指摘されている主な点は以下の通りである。第一に、PbRを要因とする遂行困難な課題への取り組みの忌避である。すなわち「ソーシャル・インパクト・ボンドを支える徹底した成果主義の適用はサード・セクター組織に成果の達成や評価が比較的容易な課題を優先的にとるように仕向け、ついには遂行が困難な取り組み努力そのものを制限してしまう恐れがある」(62頁)として、その危険性を指摘している。第二に、アウトカム測定のためのエビデンス収集の負荷について言及し、そのデータは「かなり膨大で、計算や応用も複雑なうえ、投資期間中に何度もその作業が要求されるため、作業現場にとってはかなりの負荷になっている」点に注目している。そしてこのことがアウトカム測定のための情報収集についてノウハウや能力をもつサード・セクター組織のみにサービスの提供が限定されるという問題をもたらしてしまう、としている(62頁)。第三に、ソーシャル・インパクト・ボンドに内在する政策リスクである。松本・朴(2016)はピーターバラのパイロット・プロジェクトにおける司法政策変更に伴う突然の中止、並びに新たなプログラムの提供に伴う成果測定の比較対象の消滅について言及し、その政策リスクについても議論の俎上にのせている(62～63頁)。第四に、投資リスクの集中についてである。現在のソーシャル・インパクト・ボンドシステムでは単一課題への投資となっており、「サービスを提供するひとつのサード・セクター組織の活動結果にしか依存できないため投資リスク分散の余地がなく、その組織が課題の遂行に失敗した場合、そのまま投資家にリスクが転嫁されてしまう」点を問題として指摘している(63頁)。そして第五に、社会的価値評価そのものに付随する困難性について言及し、「社会的課題がどれほど解決でき、結果社会がどれほど変わったのか、すなわち社会的価値がどれほど実現できたのかを評価する評価作業自体が困難」を問題点として挙げている(64頁)。

（３）明治大学非営利・公共経営研究所(2015)『2014年度 英国調査 英国におけるソーシャルインパクト・ボンド（ソーシャル・インパクト・ボンド）と社会的インパクト評価に関する研究報告書』⁸

⁸ 同報告書では、以下で確認する内容の他にも論点を提起している。それら内容は非常に多岐に亘り、全ての論点を取り上げることは、論点の拡散を招くため、ここでは下記に確認するポイントに限って、内容を確認することとした。他に指摘されている論点としては、例えば SIB に実施と非営利組織のミッションとの不整合(76頁)について指摘されており、また今村(2016)と同様、ソーシャル・インパクト・ボンドを実施する上での人材問題に係る記述も行われている(86頁)。

明治大学非営利・公共経営研究所(2015)は、私立大学戦略的研究基盤形成支援事業の一環として 2014 年 10 月に行われた、英国におけるソーシャル・インパクト・ボンド及び社会的インパクト評価に係るヒアリング調査の内容をまとめたものである。調査先は Collaborate、Business in the Community (BITC)、PwC Centres for Social Impact、Nesta、Centre for Social Impact Bonds-Cabinet Office、Professor Alex Nicholls (University of Oxford)、St Mungo's Broadway、New Philanthropy Capital (NPC)、The START Network、Ms. Sarah Bailey (Associate Research Fellow at University of Exeter)、The Foyer Federation、Office for Public Management (OPM) の計 12 団体、及び個人である。

同報告書はヒアリング調査を踏まえ多岐に亘る論点を提示しているが、本調査報告書との関連に照らし、同報告書で示されたソーシャル・インパクト・ボンドに係る課題や問題点を抽出すれば、以下の通り示すことができよう。

①投資リスクの大きさ

第一に、投資家から見たソーシャル・インパクト・ボンドへの投資リスクの大きさについてである。同報告書では、ピーターバラで実施されたソーシャル・インパクト・ボンドのケースを例にとり、同ケースでは刑余者への職業訓練の提供などの各種のサービス提供が行われ、再犯率の減少を指標として投資家へのリターンが設定されていたが、その問題点として「サービス提供者が目標設定できなかった場合の投資リスクが大きく設定され、投資の確実性が低」かった点が挙げられている (20 頁)。また、ソーシャル・インパクト・ボンドに見られる特徴として「投資家の投資利益は単独の成果報酬型 (Payment by Results [PbR]) サービス提供契約にのみ直結しており、社会的企業が行う他のサービス提供契約から切り離されている」ことから、「投資家にとってリスクの高いものになってしまう」危険性についても指摘が行われている (27 頁)。

②負担と受益の不一致

第二に、ソーシャル・インパクト・ボンドの費用負担と、その実施により生み出された恩恵の範囲、享受する対象のアンバランスさについてである。社会的課題の解決に係るサービス提供の資金確保において、「SIB を発行する地方自治体が発行のための財源を負担するにもかかわらず、目標達成による削減効果の便益は自治体以外の中央省庁に発生する場合が多いこと」を挙げ、改善すべき論点の一つとしている。これらの「負担と便益の主体が異なる点についてどのように調整するか」が必要であるとしている (20 頁)。

③投資家からの圧力・達成容易なサービスへの誘導

第三に、ソーシャル・インパクト・ボンドのアウトプットに関する投資家からの圧力、すなわち達成が容易で投資家へのリターンがより見込まれるサービス提供への誘導、配

当がより多く見込める成果指標の設定への投資家による影響力の行使を論点として提示している。言うまでもなく、ソーシャル・インパクト・ボンドは、投資家へのリターンが設定されていることから明らかなように、商業的利益を否定するものではないが、その利益について「社会的使命よりも商業的な利益を追求する投資家が多くなると、社会的インパクトよりも高い投資利益が重視されるようになり、サービス提供団体に成果（Outcome）を挙げやすいような受益者にサービスを提供するように投資家側から圧力がかかる恐れがある」としている（39 頁）。従って、投資家からのそうした圧力を排する必要性があるとしている。

④政策変更リスク

第四に、ソーシャル・インパクト・ボンドが孕む政策変更リスクに係る問題提起である。この指摘は、主としてピーターバラにおけるソーシャル・インパクト・ボンドプロジェクトのケースを念頭におくものであり、以下の経緯を踏まえた指摘である。同プロジェクトでは、ソーシャル・インパクト・ボンドの設計や提供するサービスの質などの点において問題があるものではなかった。むしろそのうまく機能しているとの評価が故に、プロジェクトの終了を待つことなく、その対象を拡大し幅広く提供するため、途中でプロジェクトが変更されることとなった。その結果としてアウトカムの評価が不能となり、プロジェクト継続そのものが困難となった。このことを政策変更リスクとして議論の俎上に載せている。さらに非営利・公共経営研究所(2015)によれば、このようなケースの他に政権が交代することに伴い、新たな政権により「政策の優先順位が変更され前政権で合意されていた契約が完全には履行されないリスクもある」として、公共政策の変更に対する「SIB の継続性を担保するような枠組み」の必要性を強調している（40 頁）。

⑤ソーシャル・インパクト・ボンドの「取引コスト」

そして第五に、ソーシャル・インパクト・ボンド設置における「取引コスト」についてである。ソーシャル・インパクト・ボンド設置には「介入の仕方、アウトカムのサイズ、支払いのスケジュール、契約の仕方等、ファイナンスモデルの構築に相当な時間」がかけられ、「相当な取引コスト（調整・交渉のためのコスト）」を要する。このことに起因し「達成しようとする経費削減の規模があまりに少額であれば、SIB を設置するための経費のほうが高くなり過ぎて、リターンとのつり合いがとれなくな」るなどの問題を指摘している（85 頁）。

（４）先行研究に関する小括

以上、これまでソーシャル・インパクト・ボンドに係る先行研究を取り上げ、特にその実施・運用における課題について確認してきたが、ここでそれらの論点を若干、整理してまとめれば、図表３の通りに示すことができる。

図表３ 先行研究整理

研究史上の指摘	先行研究
（１）マネジメント能力	塚本・西村(2016)
（２）アウトカム評価	塚本（2016）、今村（2016）、松本・朴(2016)
（３）ガバナンス	今村（2016）
（４）人材問題	今村（2016）、非営利・公共経営研究所（2015）
（５）投資家の影響	松本・朴(2016)、非営利・公共経営研究所（2015）
（６）エビデンス	塚本(2016)、松本・朴(2016)
（７）政策リスク	松本・朴(2016)、非営利・公共経営研究所（2015）
（８）投資リスク	松本・朴(2016)、非営利・公共経営研究所（2015）
（９）負担と受益の不一致	非営利・公共経営研究所（2015）
（１０）取引コスト	塚本(2016)、非営利・公共経営研究所（2015）