2025-05-15 永續金融

混合金融–翹動永續發展資金的新引擎

隨著全球氣候變遷日益嚴峻，氣候風險已成不可忽視的挑戰，急需各國及早應對。雖然在 2024 年 COP29 的會議上，各國已達成氣候融資協議，承諾至 2035 年底前提供3,000億美元資金，但許多開發中國家仍認為此金額遠不足以應對未來的氣候風險。為因應仍龐大的氣候融資資金缺口，「混合金融」因而逐漸受到矚目。期望未來透過政府、國際組織和非政府組織(NGO)的優惠資本，帶動民間資金流入，讓氣候金融產生更多的經濟效益。

混合金融的定義與運作方式

混合金融是由公部門、公益慈善基金先投入資金，作為催化資本[1]（Catalytic Capital），以吸引更多私部門資金參與，擴大融資規模，為政府與企業間的長期合作，可被當作傳統公私部門協作機制的延伸。混合金融不只是單純的資金混合，核心機制在於結合公共資金與私人資本，並透過不同的方法進行風險分散以及報酬調整，創造相較私人資本更有利的投資環境，進而吸引更多私部門資金流入。

1. 風險分散：通常公部門資金承擔較高的風險，如提供準備金優先承擔損失風險，為私部門資金多一層保護，此可稱為有損先擔 (First-loss Capital)。另可透過風險分層，將不同風險偏好的投資者分配到不同層級，如公共資金投資於風險較高的次級債券，私人資金則投資於風險較低的優先債券，達到風險分散的效果。此外也可透過政府或國際組織設立保證或保險的機制，以降低私部門投資疑慮。

[1] 催化資本：指比主流資本更有耐心、更能承受風險、更優惠、更靈活的投資。其投資目的在催化其他商業資本，參與投資較早期且有意義的項目。

2. 報酬調整：如政府或國際組織可以提供優惠利率或條件的貸款 (Concessional Loan)，降低私人部門融資成本，有助他們獲取合理、接近市場的報酬率，提升參與混合金融之意願。

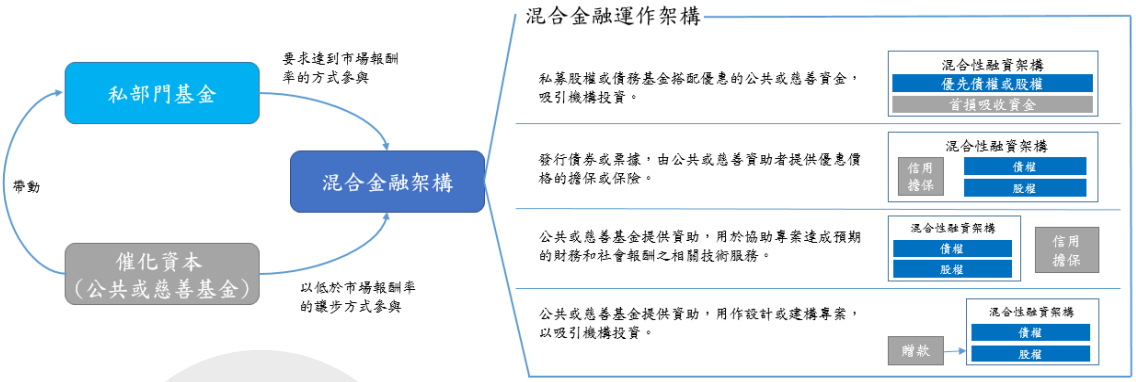

圖 1：常見混合金融架構以及運作機制
(資料來源：State of Blended Finance 2024, Convergence)

混合金融的優勢與挑戰

相較於傳統的融資模式，混合金融具有許多優勢。由於其吸收了民間企業資金，可以提高公部門的財務槓桿，並減輕因市場變化導致的資金缺口壓力。此外，原本難以磨合的專案也能因混合金融更容易推動，進而提升金融機構的參與意願，如推出主題式 ETF 等新的金融產品和服務。

但由於混合金融是較新型的融資方式，因此仍有許多挑戰需要克服，如目前太過依賴公部門資源，可能會使民間私部門企業只期待是否有相關的補貼或優惠政策，才去思考是否投資計畫，進而扭曲了混合金融的本意。此外，由於私部門相較於公部門，對於專案的了解較少，公部門也可能因而隱藏不利資訊，造成雙方資訊不對稱的問題。因此如何提升私部門相關專業知識，以及減少資訊不對稱所引發的道德危機、利益衝突等風險，都是未來仍須關注的方向。

代表性混合金融案例

1. 犀牛債券

由世界銀行 (World Bank) 作為中介機構所發行，其包含了公共慈善基金的參與，犀牛債券的報酬並非來自於黑犀牛保護區所產生的直接收入，而是由全球環境基金 (GEF) 或其他公共、慈善基金提供。此外，世界銀行會將原本需要支付給投資人的利息，轉而用於資助南非境內的犀牛保育活動。等到債券到期後，除了原本需支付給投資人本金外，也根據保育成果支付給投資人額外報酬。

2. 渣打銀行與非洲國家賴索托的合作案

賴索托能源多數仰賴外國進口，但其擁有豐富的水力、太陽能等自然資源。渣打銀行透過混合融資，將公、私部門的資本匯合，籌措基金來達到能源轉型目標。第一階段希望生產 200 MW 的再生能源，這部分先供給賴索托自用，若未來發展順利，還有機會將此清潔能源出口至國外。

總結

混合金融為創新的融資模式，儘管目前發展仍面臨許多的挑戰，但在促進資金流動、創新或者在實現永續目標上都有巨大的潛力，預期隨著氣候變遷加劇，在永續發展資金及政府政策支持力度可望逐漸提升下，混合金融之規模與重要性將與日俱增，應用層面也將更加多元。而台灣雖然目前未有混合金融的案例，但不論在私部門資金或者催化資本都深具實力，將是混合金融發展的利基。

參考資料：
- 中央社 (2024.11) 「COP29 終於達成氣候融資協議 峰會重點一次看」
- Bloomberg (2023.08) "Solar Money in China Drives World Renewable Investment to Record"
- 聯合新聞網 (2024.11) 「批氣候危機，石油 CEO 接美能源部長」
- 今周刊 (2025.03) 「ESG 投資趨勢》滙豐、法國巴黎銀行如何掌握自然金融、轉型金融商機？」
- 商周 (2024.06) 「吳道揆導讀》混合金融是什麼碗糕？」
- 工商時報 (2024.12) 「氣候工業革命，李長庚：混合金融扮要角，利用政府、國際組織、NGO 優惠資本，帶動民間資本投入」
- 央行 (2022.11) 「世界銀行首推的犀牛債券，為何如此『犀』睛？」
- CSR@天下 (2024.12) 「COP29 第一手現場觀察：混合金融，加速全球淨零轉型新解方」
- KPMG (2024)「2024 年臺灣銀行業報告」