

西九龍文娛藝術區發展計劃小組委員會

西九龍文化區計劃財務評估

目的

本文件旨在提供有關政府聘請的財務顧問就西九文化區(西九)計劃進行的財務評估的進一步資料，並回應西九龍文娛藝術區發展計劃小組委員會(委員會)聘請的專家顧問提出的意見。簡短的回應總結列於附件 1 供委員參考。回應的細節則列於以下的段落。

財務顧問

2. 2006 年 8 月，政府聘請了 GHK (香港)有限公司擔任財務顧問，協助政府評估西九計劃的財務要求。財務顧問遂對計劃進行詳細財務研究。政府其後就西九龍文娛藝術區核心文化藝術設施諮詢委員會(諮詢委員會)的建議，於 2007 年 9 月至 12 月展開大型公眾參與活動，收集市民的意見。財務顧問的報告，亦於 2007 年 9 月發表。財務顧問組成了一支強大的跨專業團隊，包括財務專家、公私營合作專家、演藝場地及博物館顧問，及建築師、工程師、工料測量師和土地與物業市場專家。專業團隊涵蓋多方面的專門知識，特別是在文化藝術知識，對評估發展一個綜合文化藝術區的財務要求，以期得出恰當而可信的評估結果，確實至為重要。

財務評估的運作模式

3. 財務顧問在評估發展文化藝術設施的成本和收入時，參考了有關的本地設施和類似的海外設施。財務顧問與民政事務局及各有關政策局和部門緊密合作，設定非常詳細的假設，用以估計西九各項設施的建設成本及營運收入。財務顧問定期向諮詢委員會轄下財務小組提交研究結果，並出席財務小組會議，徵詢財務小組成員對其研究結果的意見及建議。

用以估計資本成本和營運成本與收入的假設

4. 財務顧問的財務評估，是基於諮詢委員會轄下另外兩個小組(即表演藝術與旅遊小組及博物館小組)所建議的核心文化藝術設施。財務顧問設定非常詳細的假設，用以進行財務評估。舉例說，財務顧問計算出與類似海外設施相若的單位建造成本，作為估計建造成本的依據，然後再計算合約管理費用和風險溢價，以反映設施要求複雜而且標準甚高，以及通脹率(反映長遠通脹趨勢)，以調整基本建造成本。財務顧問亦為每項設施設定適當的營運假設，包括使用率、平均票價、入座率、場地節目編排成本、參觀者數目等。

政府就西九龍文娛藝術區發展計劃小組委員會聘請的專家顧問的報告的回應

5. 委員會聘請的專家顧問就財務顧問擬備的報告提出一些意見和建議。我們就專家顧問的意見作出下列回應。

撥款建議

6. 委員會的顧問專家沒有否定一筆過撥款推行西九計劃，以及要求西九文化區管理局(西九管理局)以財政自給的方式營運西九是可取的做法。專家顧問亦知悉難以透過資助計劃達到上述目的。專家顧問建議政府實施措施，確保公眾清楚知道西九管理局如何使用該一筆過撥款，以及就該一筆過撥款向公眾負責。我們必須指出，《西九文化區管理局條例草案》訂明了多項確保西九管理局具透明度和問責性的措施。立法會《西九文化區管理局條例草案》委員會正審議該條例草案。例如，西九管理局每年須向財政司司長呈交管理局的工作及活動報告、經審計的帳目報表和核數師報告，而財政司司長將安排將該等文件提交立法會省覽。西九管理局亦須就關於發展或營運藝術文化設施及其他設施的事宜，諮詢公眾。

50年後在財政上的可持續性

7. 財務顧問以 50 年為估計年期，分析了其間西九這項長遠發展計劃的財務可行性。財務顧問就西九計劃進行的分析相對其他長遠發展項目的慣常專業分析更為嚴謹。財務顧問的財務評估結果顯示，預算在 50 年的計劃期內，西九的零售、飲食及娛樂設施可帶來 84 億元(2008 年的淨現值)的收入，較文化藝術設施的估計營運赤字總額 76 億元(2008 年的淨現值)多出 10%。整體財務評估結果顯示，長遠而言，西九計劃應可以財政上可持續地發展下去。由於財務評估已為各項設施的定期大型維修成本和每年建築物保養成本撥備，故 50 年期過後，所有設施應仍可維持良好狀況，並可全面運作下去，並無須再次申請撥款重建各項設施。

成本及收入的預算

8. 財務顧問的建造成本預算是根據其對這些文化藝術設施的專業知識和經驗，對本地市場的認識，以及參詳內地及海外相類世界級文化藝術設施的單位建造成本制訂出來。建築署亦認為財務顧問的預算的單位建造成本是在合理範圍內。

9. 專家顧問亦認為財務顧問的建造成本預算是合理的。專家顧問就建造成本未來的上漲幅度可能會加快的事宜表達意見。我們希望指出，財務顧問採用平均通脹率作長期財務評估在專業上是可靠及審慎的做法，原因是本地市場的建造成本每年波幅甚大，過去 20 年間的成本上漲率在個別年份可在-13%至+25%的範圍內波動。我們亦想補充，財務顧問已對文化藝術設施的建造進行非常複雜的風險分析，並已提供相當大的緩衝以應付建造成本在不能預期的情況下的上漲。

10. 專家顧問提出的另一點是有關預算可從零售、飲食和娛樂設施得到的租金收入。財務顧問在評估有關設施的租金時，已考慮過設施的位置因素，以及表演藝術與旅遊小組就有關設施與文化藝術設施應發揮融合匯聚效應及不應仿照其他大型商場的模式。我們亦應考慮到，提供更多設施、改善交通設施及廣深港高速鐵路的效應可能會

為西九帶來更多遊客。因此，財務顧問對零售、飲食和娛樂設施的租金收入預算屬審慎並切合實際情況。

投資回報

11. 我們希望指出，計劃期內預算每年投資回報為 6.1% 的數字處於海外優質債券的以往回報率以及本地和海外證券指數的增長率範圍之內的適中位置。例如，在 1996 年至 2006 年間，穆迪投資在優質工業債券方面的收益率為穆迪 AAA 級債券的 5.23% 至 7.62%，以及穆迪 BAA 級債券的 6.06% 至 8.37%。至於 1987 年 1 月至 2007 年 1 月間證券的複合年增長率方面，恆生指數為 10.9%，標準普爾 500 指數則為 8.6%。此外，外匯基金在 1994 年至 2007 年的 14 年間所取得的複合每年名義投資回報為 7%。為確保一筆過撥款的投資能夠獲得妥善管理，我們將於西九管理局條例草案中加入規定，在西九文化區董事局下設立投資委員會，以便就一筆過撥款的投資以及有關投資的監管事宜向董事局提供意見。投資委員會將由具備有關專業知識及經驗的人士組成。

設計及建造

12. 在設計及建造模式下，委託人與承建商簽訂合約，訂明由承建商根據委託人擬備的表現規格，設計及建造工程項目。承建商繼而與顧問、專業次承建商和供應商簽訂一連串獨立的協議，由這些顧問、專業次承建商和供應商根據商定的表現規格，完成有關工程項目。這個方法旨在鼓勵承建商更大程度的參與，加快完工速度，減低委託人的責任，以及增加專有系統的使用。

13. 專家顧問曾就設計及建造的模式提出意見。在執行設計及建築工程方面有經驗豐富的建築署已就專家顧問的意見作出詳細回應，詳情載於附件 2(只提供英文版本)。簡單而言，設計及建造模式相對於把設計合約和建造合約分開，為委託人帶來甚多優點。

西九管理局的人手需求

14. 西九管理局將負責統籌整個西九的規劃、發展和營運，當中包括文化藝術設施、共用設施、運輸設施及商業設施等。西九管理局除了負責管理文化區內的文化藝術場地外，還須管理整個文化區，以及區內其他共用設施包括公共空間、穿梭列車系統等。西九管理局也要審慎地管理有關的財政資源。根據財務顧問的估算，西九管理局需要 33 名員工去負責這些工作；以管理一個 40 公頃的綜合文化區來說，這是一個相當精簡的架構。

15. 至於在西九發展初期(即項目開始後七年左右)，因為要為整個西九制訂整體發展圖則，籌辦設計比賽，監管及落實所有文化藝術設施和其他設施的建造合約，以及進行相關的公眾諮詢工作，西九管理局需要較多的人手，90 人的預算人手需求剛好切合所需。這預算編制亦已經參考相類本地及外國機構制訂出來。

經濟影響評估

16. 專家顧問曾對政府經濟顧問製備的經濟影響評估報告提出一些意見。政府經濟顧問的回應載於附件 3。

M+

17. 專家顧問建議M+若由國際營運者營運，可以大量節省開支，令M+有大額盈餘。博物館從來是入不敷支的機構，它們的價值是不可單從財政收益來衡量。博物館的發展是以願景推動，是文化、藝術及創意教育方面的長遠承擔。M+的使命是聚焦於二十至二十一世紀的視覺文化(初步涵蓋組別是「設計」、「活動影像」、「流行文化」和「視覺藝術」，當中包括水墨藝術)。它銳意由香港的觀點，現在的觀點以至全球的視野展示二十至二十一世紀的視覺文化。聘任國際營運者的模式很難實現這使命，因為一個世界級博物館的獨特性和聲譽，需要長時間的建造以及策展經驗和收藏品的累積，並非透過專營

權可以達到。再者，在國際專營權營運的模式下，策展的自由度可能受到限制，也可能涉及比預期更高昂的費用。

18. 財務顧問是參考過相類的世界級博物館後，才估算 M+ 的資本成本和營運成本。由於預計 M+ 可增加香港整體公營博物館面積約百分之五十，M+(第一階段)每年約三億元的預算營運赤字，與康文署現有博物館每年約五億元的經常開支總額相比，預算屬審慎和合理的。此外，在 M+ 的財務評估中，每年預計營運成本的三分之一（大約一億元）是用作委託藝術家創作創意藝術品之用。

私營機構參與計劃方案

19. 財務顧問透過三個私營機構參與的方案，比較不同程度的私營機構參與模式的相對效益。在考慮私營機構風險轉移的程度和融資成本，以及市場對參與西九計劃的潛在興趣，這些個案是用以測試西九計劃所帶來的財務要求。

民政事務局

二零零八年五月

立法會西九小組委員會 聘任之專家顧問提交之報告總結	政府回應
1. 本報告假設：西九文藝區，須以自給自足、財務可持續的原則經營。所有資本及營運的赤字，應由 40 公頃土地之內的賣地及營運收益來提供。	1. 40 公頃土地內可售賣的土地，只有住宅，辦公室及酒店用地。該等土地由政府另行出售，賣地收益歸政府庫房，不會用於西九計劃。
2. 三個私營參與方案的比較，方法成疑。方案 1B 及 2 或未夠真實，故未能提供實用的、有意義的比較。此外，儘管在此兩個方案，有較多的私營參與，但卻沒有考慮：私營參與帶來額外的效率提升。	2. 三個私營機構參與方案顯示私營機構不同程度的參與。在決定那一個方案較合適時，要考慮風險和融資成本，市場反應以及整體成本和營運收支。鑑於文化藝術設施的營運風險，目前的私營機構參與方案模式，已平衡各方面的考慮。
3. 設計及建造合約，作為採購模式，可能不適合 M+ 及其它核心文化藝術設施。	3. 政府及本地建造業有多年運行設計及建造合約模式的經驗，這模式行之有效，可以更快完工，並由承建商承擔設計和建造風險。
4. 文化藝術設施：每平方米建築造價從 \$22,200 到 \$29,200：是偏高，但若果質量有高水平，也算在合理範圍。然而，間接成本則比慣常預算偏高。	4. 同意。在估計間接成本時，財務顧問是根據各專業範疇的技術顧問的經驗，並參考香港專業團體所發出的專業服務收費標準和一些海外相關設施的成本而訂出。
5. 財務顧問的量變分析，並沒有測試投資回報，及建造成本上升的風險，兩者對財務的影響。應該進行這些測試，並及早制定應變方案。	5. 建造成本及營運成本已注入了審慎的風險溢價，以承受不同風險帶來的成本上漲。投資回報率與海外優質債券的過往回報率相若，實屬合理。
6. 財務顧問的分析局限於 50 年內，沒有預留資金作為 50 年後大修或重建之用。以至 50 年後西九文藝區的財務，或未能永續經營。因此需要從資本及營運費用中省出約 33.8 億	6. <ul style="list-style-type: none"> • 以 50 年為估計年期，比分析其他長遠發展項目專業分析更嚴謹。 • 我們預計，以首 50 年期內，西九的零售、飲食及娛樂設施可帶

<p>(相當於 216 億之 16%)，作為種籽資金，投資生利，作 50 年後之用。</p>	<p>來 84 億元(2008 年淨現值)的租金收入，較文化藝術設施的估計營運赤字總額 76 億元(2008 年淨現值)高 8 億(10%)，文化藝術設施可在財政上持續運作。</p> <ul style="list-style-type: none"> • 財務分析已預留資金於 50 年內定期進行大修，以及每年例行維修。50 年後各設施仍可保持良好狀況，繼續營運，無需立刻拆卸或重建。
<p>7. 在財務顧問的營運假設中，M+需要 107 億來建造及營運 50 年。到 2059 年，M+每年虧損，將佔西九文藝區年度赤字的 89%。故 M+可能會成為西九文藝區的長期財政負擔。</p>	<p>7.</p> <ul style="list-style-type: none"> • M+建造價估算為 26 億元。 • 營運方面，預計每年虧損為 3 億元，可與每年政府支付約 5 億元予康文署的博物館相比較。 • 西九區內的零售、飲食和娛樂設施的租金收入足以填補區內文化藝術設施(包括 M+)的整體赤字。
<p>8. 根據財務顧問至今提供的資料，若 M+由一家國際營運者營運，則可能節省的金額，粗略估計可高達 \$48 億(即 216 億種籽資金的 22%)。從表面數據看，差別很大，須予詳細研究。</p>	<p>8. 由國際營運者營運，並不符合 M+的理念，令它失去香港的獨特文化特色，失去策展的自主權，以後的發展亦受到限制，亦令 M+不能與世界知名的博物館在互利的情況下合作。況且這模式有可能要支付更高昂的費用。</p>
<p>9. 西九文藝區年度赤字只能由餐飲、零售及娛樂設施的租金收入填補。故零售、飲食及娛樂設施，是西九文藝區的生命綫。但是，相比核心文化藝術設施(CACF)之中、最小的劇院的詳盡營運資料，零售、飲食及娛樂設施所提供的資料明顯不足。</p>	<p>9. 零售、飲食及娛樂設施的租金估計已相當保守，因考慮到這些設施需要與文化藝術設施結合，不能與大型商場模式營運相比較。其實當時估算尚未計及廣深港高速鐵路與西九文化區連接帶來的人流對這些商業設施租金正面的影響。</p>

<p>10. 在考慮每一個設施 / 花費的撥款優先次序時，需要考慮的因素包括：財務表現的不確定性，更深入的研究可能獲得的利益，以及其財務上的重要性。為使西九文藝區財務健全，須開源節流。下列因素至關重要：(a) 減少間接成本；(b) M+ 的營運模式；及(c) 一個有效的餐飲、零售及娛樂的商務計劃。</p>	<p>10. 有關(a)意見，我們無異議。(b)及(c)因素應該交將來西九文化區管理局詳加考慮。不過管理局同時要顧及綜合發展和達致西九文化區推動文化藝術發展的目標。</p>
<p>註 1</p> <p>立法會聘請的專家顧問的核心團隊包括以下的大學講師與研究員-</p> <ul style="list-style-type: none"> • 香港大學房地產及建設系副教授 • 香港大學房地產及建設系講座教授 • 香港大學房地產及建設系助理教授 • 香港大學房地產及建設系博士後研究員 • 香港大學經濟及工商管理學院副院長及副教授(金融) 	<p>政府聘請的財務顧問的專業團隊包括 -</p> <ul style="list-style-type: none"> • 財務專家 • 公私合作專家 • 演藝場地及博物館顧問 • 建築師 • 工程師 • 工料測量師 • 土地與物業市場專家
<p>註 2</p> <ul style="list-style-type: none"> • 專家顧問用個多月的時間完成報告 	<p>政府財務顧問用一年多的時間完成報告</p>

Design and Build Vs Designer Led Contracts – Architectural Services Department’s Response to Versitech’s Comparison between the "Design and Build" and "Conventional" modes of procurement as outlined in Section 6.2 of their Final Report dated 21 May 2008 (Note – Versitech’s Final Report is available in English only.)

Design and Build	Conventional Design then Build (Designer Led)
<p>Require well-prepared Employer’s Requirement (ER) beforehand.</p> <p><u>Architectural Services Department (ArchSD)’s Comments</u> Yes</p>	<p>Invite tender after completing detail design.</p> <p><u>Architectural Services Department (ArchSD)’s Comments</u> Yes</p>
<p>Difficult to prepare a complete set of Employer’s Requirement.</p> <p><u>ArchSD’s Comments</u> The Government and the local construction industry have over 17 years of experience in preparing ERs for D&B contracts.</p>	<p>Invite tender only after satisfied with the quality and standard of space, level of comfort, aesthetic requirements and architectural details.</p> <p><u>ArchSD’s Comments</u> Construction cannot commence until the whole project is designed and extra time is required for the sequential activities. No input by the contractor on buildability at early stage and any problem faced later will have to be paid by the client.</p>
<p>How to specify the quality and standard of space, level of comfort, aesthetic requirements and architectural details?</p> <p><u>ArchSD’s Comments</u> Performance-based specifications are prepared which provide focus on outcomes rather than process.</p>	

Design and Build	Conventional Design then Build (Designer Led)
<p>The objective is to develop a specification that allows bidders to bring their individual expertise, creativity, and resources to the bid process without encumbering them with predetermined methods or details.</p> <p>Writing specifications from this point of view increases alternatives, attracting more design innovations and fostering better competitions.</p> <p>D&B procurement is in fact one form of design competition yet the procurement method is better than standalone design competition since buildability for a D&B proposal is guaranteed. For design competition alone, the project progress may end up not as smooth as anticipated. For D&B procurement, stakeholders in the industry form their own multi-disciplinary team to provide a buildable solution and compete for an integrated design in the one-stage design competition. Architectural, building services, structural and financial merits are being considered during the selection process, achieving value for money and good costs control for Design and Build contracts.</p>	
<p>Contractor may cut corners to save costs to meet minimum standards required.</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>The ER must be verifiable or measurable and the Supervising Officer (SO) of the D&B contract must be able to determine whether the D&B Contractor will perform as required.</p> <p>The D&B Contractor is required to seek the SO's approvals on all design elements before he could proceed to the next work stage. The SO will have full control to ensure the required standards are met.</p>	<p>With all construction details, tender costs more accurate.</p> <p>The design forms the Contractor tender</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>Tender costs are based on the design and the Contractor is more certain about costs since he is only responsible for constructing according to the design. In this case, the client bears the risks on buildability.</p>
<p>Lack independent views from the architect</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>The D&B procurement method was intended to encourage more</p>	<p>Have independent views from the architect.</p>

Design and Build	Conventional Design then Build (Designer Led)
<p>contractor involvement, increase the speed of delivery, lower the level of responsibility of the client and increase the use of proprietary systems or modules.</p> <p>Since the D&B team (contractor and designers) is competing for an integrated design in the one-stage design competition, the contractor must obtain views from all design partners, including the architect, in order to formulate a balanced view.</p>	
<p>Maybe faster and costs less.</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>Bennett, Potheary and Robinson state: D & B contracting:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Is 12% faster than the sequential contracting method and takes 30% less time to deliver a project from the start of design to completion of the works - Is 13% cheaper than sequential methods and - Projects are 50% more likely to finish on time. 	<p>Requires better project management professionals.</p>
<p>Contractor will make claims for scope of works not described in the Employer's Requirement. The sum claimed is more substantial.</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>It is just fair to pay extra for works not included in the original contract scope, both for D&B or Designer-led contracts.</p> <p>For Designer-led contract, we pay the extra sums separately to the designer and the contractor, whereas for D&B contract we pay an integrated sum to the D&B contractor.</p> <p>There is no evidence to prove that the sum claimed for variation work is usually more substantial for D&B contracts. On the contrary, as long as</p>	<p>May need more time for finalizing the construction details but could achieve better value for money.</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>Much depends on quality of the design and specifications issued with the tender.</p>

Design and Build	Conventional Design then Build (Designer Led)
<p>no abortive work is involved and the bulk of work remains the same, a D&B contract allows for change of requirements during the design development stage without substantial cost implications.</p> <p>In fact since the contractor becomes solely responsible for all aspects of the project delivery process, most of the risk associated with design and construction are borne by the contractor, therefore giving the client greater protection.</p>	
<p>Suitable for simple, easy-to-specify, easy-to-illustrate projects, such as civil engineering works, simple office buildings.</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>The Government and the construction industry have accumulated adequate experience in D&B procurement and have successfully awarded and/or delivered a number of projects with highly complex requirements. Examples are the Tamar Development, the ICAC Headquarters, the Customs Headquarters, the Prince of Wales Hospital Extension, the Lo Wu Prison, etc.</p>	<p>More suitable for artistic, creative, complicated buildings such as the M+ and facilities for performing arts.</p>
<p>For both contracts, critical to first appoint the operator before starting the design.</p> <p><u>ArchSD's Comments</u></p> <p>The operator may change after a period of time. Provided the ER could be formulated, the client may decide to work with the D&B contractor direct, or requires the D&B contractor to work with the potential operator as necessary.</p>	

專家顧問科橋有限公司
就西九文化區計劃的財務事宜研究
向西九龍文娛藝術區發展計劃小組委員會提交的最終報告一

政府經濟顧問的回應

科橋有限公司的最後報告(該報告)就經濟分析及方便營商處擬備的經濟影響評估提出多項意見(最後報告的 9 部分及其他段落)。政府經濟顧問作出的回應如下：

估計方法(請參閱最後報告第 41 頁第 9.1 段)

2. 專家顧問建議經濟影響評估必須研究把西九作其他用途所得的效益(即機會成本)。我們希望澄清，經濟影響評估旨在估計西九計劃對整體經濟帶來的有形及無形效益，與針對西九這項獨立計劃進行的經濟成本效益分析有所不同。正如我們的經濟影響評估報告指出，預期發展西九計劃除了為香港帶來重大有形經濟效益，增加本地生產總值，創造就業機會外，還會帶來無形經濟效益，這是由於該計劃是對香港文化藝術基建的重要策略性投資，有助提升香港的國際城市地位。

3. 從規劃及發展的角度來看，政府顧及各方面的因素，包括社會的期望、香港的整體發展需要、各項公共設施(例如警署、學校、公園)的分布等。政府在西九計劃公眾參與活動舉行期間收到的民意顯示，市民大多支持西九計劃整體的願景，並大力支持計劃早日落實。在這明確的社會期望下，再評估西九用地的其他用途的方案已沒有意義。以西九用地的其他用途價值來衡量西九的成本效益是不對的做法(對於體育場館或大學等公共設施，這個做法亦不對)。

4. 此外，專家顧問質疑財務顧問的評估和我們的經濟影響評估估計的入座率有何科學理據。我們已向專家顧問解釋，財務顧問是根據一系列規劃規範，並考慮到在西九發展世界級文化藝術設施的目標、過去康文署設施的入座率，以及海外著名設施的經驗，然後計算出入座率。財務評估所採用的所有規範都是客觀和審慎的規範。無論如何，有關日後入座率的預算數字並非決定西九整體財務可行性的重要元素。日後的實際入座率很大程度取決於我們日後如何管理西九的設施。

對經濟影響的詮釋（請參閱最後報告第 41-42 頁第 9.2 段）

5. 專家顧問認為，一個世界級文化藝術區與一個純粹地產發展項目的主要分別在於對旅遊業帶來的效益。我們對這看法有所保留。西九發展計劃規模之大，遠遠超過一個純粹旅遊業發展項目，經濟影響評估報告所載的各種有形及無形效益正好說明這一點。

表現指標（請參閱最後報告第 42 頁第 9.3 段）

6. 正如上文所述，經濟影響評估旨在研究西九計劃對整體經濟可能帶來的影響，不宜用來確定營運方面的表現指標。擬議西九管理局的運作模式將大致取決於西九文化區管理局條例。該條例規管西九管理局的整體架構設計。日後西九管理當局應有責任與有關機構訂定應採用的表現指標。

在整個為期 50 年的計劃期內採用通脹率 2% 的假設（請參閱最後報告第 15-17、19 及 35 頁）

7. 專家顧問在最後報告中質疑長遠通脹率 2% 的假設是否切合實際情況。我們必須指出，在 50 年計劃期內的通脹率假設會受到很多不明朗因素影響。香港是先進經濟體系，並奉行港元與美元掛鈎的貨幣發行局制度，長遠來說，香港的通脹率應與處於相若發展階段的經濟體系大致相同。先進經濟體系的中央銀行大多明顯或不明顯表示目標通脹率約為 2%。因此，我們認為長遠通脹率為 2% 的假設是可接受的。

8. 無論如何，由於西九的收入與成本將會隨着一般通脹率相應增加，財務顧問的財務分析結果並不會輕易受通脹假設影響。事實上，財務顧問亦認同這一點，財務顧問在最後報告第 17 頁第 3 段中指出，與其每年提高價格 2%，然後予以折現，倒不如採用更簡單的方法，就是根據每年 4% 的實際利率來折現日後的價格。

財政司司長辦公室
經濟分析及方便營商處
二零零八年五月二十八日