

二零一一年八月二十六日
資料文件

立法會民政事務委員會與發展事務委員會
監察西九文化區計劃推行情況聯合小組委員會

推行西九文化區計劃的財務策略

引言

西九文化區管理局(西九管理局)已應成員的要求擬備文件,匯報推行西九文化區(西九)計劃的財務及其他策略。

2. 請成員備悉載於附件的資料文件。

背景

3. 財務委員會在 2008 年 7 月 4 日批准向西九管理局撥出 216 億元(2008 年淨現值)的一筆過撥款,以支付推行西九計劃的資本成本。西九發展的零售/餐飲/消閒部分將會撥歸西九管理局管轄,以期藉租金收入,為管理局提供經常收入來源,以應付文化藝術及相關設施的營運成本。

4. 當局會另行為支援整個西九計劃而設的共用設施和政府設施,以及相關工程申請撥款。

民政事務局
2011 年 8 月

西九文化區管理局文件
推行西九文化區計劃的財務策略

目的

本文件旨在告知成員就推行西九文化區(西九)計劃的財務策略。

背景

2. 立法會財務委員會在 2008 年 7 月 4 日根據西九諮詢委員會方案(委員會方案)^{註 1}向西九文化區管理局(管理局)批出 216 億元一筆過撥款，用於西九的：

- (a) 設計及建造各項設施 (157 億元或 73%)
- (b) 各項設施的大型維修和翻新工程 (29 億元或 13%)
- (c) M+購置藏品費用及相關費用 (17 億元或 8%)
- (d) 規劃及項目管理 (13 億元或 6%)

政府將負責提供其他共用設施和政府設施，以及進行相關的工程，例如道路、排水渠、消防局等，以支援整個西九的發展(包括住宅、商業及酒店發展項目)，並會另行就這些工程申請撥款。

目前影響西九計劃的外圍經濟及財務因素

3. 在擬備發展西九的財務分析時，財務顧問 GHK (Hong Kong) Ltd 基於一系列財務假設，估計管理局發展西九所需的項目資本成本為 216 億元(2008 年的淨現值)。以下為影響西九項目資本成本最為關鍵的財務假設：

因素	長期性假設	備註
(a) 建造成本上升率	每年平均為 2%	以 2006 年的建造成本(名義建造成本)作假設，並按年遞增至

註 1 委員會方案指諮詢委員會所提出的建議。以 2008 年淨現值計算的 216 億元一筆過撥款，相等於整個西九計劃所有不同組成部分的預計資本成本。這是建基於由民政事務局委聘的財務顧問 GHK (Hong Kong) Ltd，為協助諮詢委員會評估西九計劃的財務預算，所作的詳細財務研究而得出的。西九龍文娛藝術區核心文化藝術設施諮詢委員會由行政長官在 2006 年 4 月委任。

		2059年。考慮到過去25年建造成本的週期性波動，財務顧問審慎地採納與通脹一致的平均增長率，而不是短期性的高增長率為建造成本上升的假設。
(b) 折現率（假設與每年投資回報率相同）	每年平均為6.08%	名義折現率，所有成本轉化為2008年淨現值（以每年實際折現率4%及每年通脹率2%計算）。
(c) 通脹率	每年平均為2%	有關一筆過撥款的立法會文件顯示，政府經濟顧問認為長遠來說，香港的通脹率趨向與處於相若發展階段的經濟體系大致相同。先進經濟體系的大多主要中央銀行明確或暗示將指標通脹率定為2%左右。

4. 相比2006年制訂委員會方案的財務分析時所採用的長期性經濟因素假設，近年的宏觀經濟環境出現相當變化。主要財務參數的最新情況如下：

因素	現況
(a) 2006年至2010年建造成本上升率	目前建築署的政府工程建築工程投標價格指數顯示2010年的平均指數，比對2006年的平均指數增幅為61%。另外，私營市場利比RLB建造業工程投標價格指數同期的增幅為29%。
(b) 折現率（假設與每年投資回報率相同）	於2009-10及2010-11財政年度，管理局的投資回報率分別為1.1%及3.4%。
(c) 通脹率	過去四年本地綜合消費物價指數每年平均升幅約為2.3%。政府於2011年5月13日將2011年預測通脹率調整為5.5%；2012-15年中期預測的每年平均通脹率為3.5%。

5. 鑑於鄰近地區對建築的需求大增及宏觀經濟因素的轉變，過去幾年的建造成本大幅脹價。委員會方案當時預計在計劃期間的50年，建造成本每年平均增幅為2%。在2006年至2010年期間，建築署的政府工程建築工程投標價格指數顯示平均投標價格有61%的增幅。截至2010年初，將建築工程投標價格指數比對委員會方案，名義建造成本約有49%的差別[1.61（根據建築工程投標價格指數）/ 1.08（根據委員會方案，四年間每年增幅為2%）]。由私營測量師行所公佈的私營建築工程投標價格指數於同期亦有明顯增幅（即29%），但幅度略少[即相比委員會方案約有19%的差別（1.29 / 1.08）]。

6. 委員會方案假設投資回報與折現率相同。鑑於項目資本成本的短期性質，以及2008年的環球金融海嘯帶來的經濟波動及低利率影響，委員會方案假設每年6.08%的長遠投資回報目標變得甚難達到。相比2006年12月（為計劃假設回報率的基礎）、2010年12月及2011年6月的港元及美元利率顯示，在2006年12月三個月港元定期存款利率約為4%，而2010年12月及2011年6月則約為0.2%；另外，相比2006年12月三個月美元定期存款利率約為5.3%，而2010年12月則約為0.3%及2011年6月約為0.2%。在2006年12月的三年期美國國庫票據孳息率約為5%，而2010年12月及2011年6月則低於1%。

管理局最新財務及投資狀況

7. 根據《西九文化區管理局條例》，管理局須以應有的謹慎和盡其應盡的努力管理其財政，並確保其營運和管理在財務上可持續發展。

8. 西九項目分階段發展的安排及相關支出方案尚待落實。然而，管理局自成立以來一直審慎管理其財務及投資，有關的投資考慮因素如下：

- (a) 保障資本；
- (b) 應付項目的流動現金要求；
- (c) 增加投資收益及達到投資收益目標；
- (d) 訂定投資收益目標以抵銷通脹帶來的中短期影響及維持購買力；以及
- (e) 分散投資組合風險及期限。

9. 鑑於就項目作出的若干假設有所改變，加上項目流動現金需求尚待確定，管理局在過渡期間採取了審慎的投資策略，部分措施包括：

- (a) 把約 100 億港元存放於香港金融管理局（金管局），為期六年至 2016 年，2010 年及 2011 年的回報率分別為 6.3% 及 6.0%；以及
- (b) 把餘下約 116 億港元作港元及人民幣短期定期存款，為期一年或以下，2010/2011 的年利率約為 1.4%。由於一筆過撥款中約 46% 已存於金管局，短期定期存款屬審慎之舉。

10. 雖然在目前的市場情況下，過去幾年的整體投資回報率未能達到每年 6.08% 的目標，但管理局在過渡期間所採取的投資策略已令投資回報有所改善。相比於截至 2010 年 3 月止財政年度的 1.1% 及 2008 年 7 月 11 日（管理局成立之時）至 2009 年 3 月 31 日的 1.4%，管理局就撥款的投資回報率，截至 2011 年 3 月止財政年度為 3.4%。首階段核心文化藝術設施的準備工作及興建工程，將於發展圖則獲批准及在符合相關法例和批地要求後展開。有見及此，大部分撥款只能作短期至中期投資，以便應付項目在 2011-2015 年的流動現金需求，而不能投資在一些回報高但有較大波動的資產類別。基於避免高風險／高回報的一貫原則，管理局需衡量回報及風險，從中作出取捨，並改善回報。

11. 管理局會繼續研究其他投資選擇以提升回報，並以較均衡的方法，達到風險／回報／資金流動性的目標，包括評估投資種類，貨幣組合及年期。

12. 由於建造成本預計在未來數年會有波動，招標的時間對項目現金流有重要影響，需要密切留意。考慮到有機發展的需要（詳見 13(a) 段），西九設施將會分階段興建，項目初期所需的資金將視乎首階段的發展內容。待項目假設及開支時間表制定後，便可制定長期投資策略，以應付不同階段的資金需要，並好好管理風險及回報。

推行西九項目的財務及其他策略

13. 基於上述情況及為了以審慎理財的方式發展西九項目，以下為應付目前挑戰的建議：

(a) 分階段發展及現金流

為核心文化藝術設施進行檢視並制定合適及可持續的分階段發展安排，以達致有機發展。管理局已展開一系列

交流會議，以了解持份者對核心文化藝術設施的興建次序、藝術定位及技術需求的意見。持份者普遍支持分階段發展西九的文化藝術設施，以配合文化藝術界將來隨著時間轉變的需求，並協調軟件及硬件的發展。分階段發展西九設施亦同時讓管理局保留部分撥款作投資，這有助現金流及編制預算。

(b) 檢討採購策略

為核心文化藝術設施積極研究及採納創新而合適的採購方式，更有效地運用財務資源。管理局須考慮多個因素，包括建築特色的重要性、時間安排、行政及變更控制、成本及將來的維修情況。根據委員會方案的初期財務研究，可進一步探討公私營合作發展西九項目的可行性。

(c) 價值工程

於規劃及詳細設計階段，在不影響整體設施質素及供應的前提下，探討有關成本規劃及價值工程方面各種可行方法，以達致最大的成本效益。我們必須顧及到西九將成為世界級的文化藝術區，區內主要設施的質素需達到一流水準。

(d) 增加收入來源

積極研究其他收入來源，包括贊助、命名權及捐款等。

(e) 設計及全期成本

鼓勵及採用創新設計，以節省資金及全期成本。具創意及富美感的設計亦可做到符合成本效益。由於管理局亦負責文化藝術設施及相關設施未來的大型翻新工程、維修及營運，就設計的全期成本及維修方面須作出審慎考慮。

(f) 減少停車位數目

積極研究減少場地停車位數目的可行性，並鼓勵公眾使

用公共交通服務。與各種公共交通工具的連接將會加強。基於樓面面積的限制，如有需要，大部分停車位須設於地底。停車位數目的減少，將有助降低建築及維修費用。

軟件發展

14. 儘管宏觀經濟因素改變及項目成本上升，管理局仍致力籌辦表演藝術及視覺文化節目，為西九拓展觀眾群及培育人才。節目方向如下：

(a) *把表演藝術及視覺藝術帶入社區，建立觀眾群的活動*

為了把西九與社區連繫起來，並培育及建立本地觀眾群，管理局已支持了數個在西九用地或其他地方舉行的社區項目，例如文化葫蘆的「油麻地文化藝遊」計劃；香港爵士樂會的「香港國際爵士音樂節 2011：西九文化區音樂會」。管理局正與多家本地院校及藝術團體計劃多項社區及建立觀眾群的節目。

(b) *培育人才的伙伴合作計劃*

為培育藝術及行政人員，並建立國際網絡，管理局與本地院校及藝術團體舉辦了數個會議及研討會，例如香港大學及英國「Clare 領袖培訓計劃」的「文化領航課程」、香港藝術行政人員協會的 2011 文化領袖論壇、進念·二十面體的亞洲非物質文化遺產(表演藝術)論壇。管理局將於未來數年推出更多人才培育計劃。

15. 同時，管理局計劃於西九的部分用地舉辦臨時節目及活動，以便：

- (a) 在第一期設施啟用前善用西九地段，舉辦戶外及/或室內活動；
- (b) 提高公眾對西九未來用途的認識；
- (c) 作為發展及培養表演藝術及視覺文化人才，以及有關場地管理及其他配套專業/技術人員的場地；
- (d) 開拓結合軟件及硬件的發展；以及
- (e) 為管理局提供營運綜合文化及商業活動場地的經驗，並透過平衡兩者使西九的經營達致財政穩健。

未來路向

16. 管理局會以第 13 段所述的審慎財務策略推行西九項目。管理局亦會繼續研究其他投資選擇以提升回報，並以較均衡的方法達到風險／回報／資金流動性的目標。

西九文化區管理局

2011 年 8 月