

第十屆台北藝術論壇 | 藝術金融

**CHANCE & CHALLENGES FOR
A BRAVE NEW ART WORLD**

全球財富區域分配與全球富人嗜好投資配置：藝術品位居第二

根據《2014 全球財富報告》¹指出，2013 年全球富裕人士(high net worth individuals, HNWI, 指可投資資產在 100 萬美元以上者)的人數增加近 200 萬人，成長 15%，其中以北美和亞太市增速最快的區域。亞太地區的富裕人士人數增幅至 17.3%，與北美地區(約 433 萬人)的差距縮小至僅 10,000 人。更進一步探討，2013 年富裕人士長長主要來自四大市場 — 美國(約 400 萬人)、日本(約 232 萬人)、德國(約 113 萬人)和中國(約 75 萬人)總計佔全球富裕人士人數的 59.9%。隨著全球富裕人士總財富增加近 14%，在 2013 年達到\$52.62 兆美元，預計將在 2016 年達到\$64.3 兆美元，其中亞太地區將以 9.8%的複合年成長率領先其他地區。當中，如《2013 全球財富報告》曾預測的，亞太地區至 2014 年的富裕人士人數將居全球之冠，2015 年的財富也將為全球最多的區域。

隨著新富階級的誕生，重視財富增值甚於保值的程度更因市場而異。亞太區(除日本外)的富裕人士看重財富增值與國際投資(40.7%)甚於財富保值(31.1%)，相較之下，世界其他地方的富裕人士看中保值(31.7%)甚於增值(27.7%)。這當中，中國有 48.4%的富裕人士看重財富增值，居全球首位，印尼(44.1%)和新加坡(39.3%)。與全球趨勢一致的是，「珠寶、寶石和手錶」是亞太區(除日本外)富裕人士最青睞的嗜好投資，配置比例達到 32.5%。「藝術品」位居第二，不過其配置從 2013 年的 17.3%下降至 15.3%，其中以中國富裕人士的「藝術品」配置仍是最高，達 17.2%，進一步探究比例下降的原因可能來自於對於中國藝術拍品的來源、品質與真實性的擔憂²。

藝術市場結構

在 Noah Horowitz 的《Art of the Deal: Contemporary Art in a Global Financial Market》一書中指出，自從 19 世紀出現了大量重要的美國收藏家及美術館，藝術市場已呈現國際化態勢；而後冷戰時期的世界秩序更對藝術市場結構產生重大影響，吸引新的藝術家、收藏家及藝術機構投入市場，其中在金磚四國經濟成長熱潮下，中國、印度及俄羅斯在 2002 年至 2006 年間的當代藝術作品拍賣價格分別翻漲了 336%、684%及 253%，與其實質國民所得的成長趨勢不謀而合。此不僅顯示價格及成交量的成長，亦促使當地出現許多高所得的富裕人士。2008 年蘇富比發言人即表示 5 年前斥資逾 50 萬美元的藝術品收購者分屬於 36 個國家，2007 年則來自 58 個國家。顯示藝術市場日趨全球化，而來自新興市場的收藏家及藝術機構對於未來藝術市場發展將扮演重要角色。

¹ 凱捷(Capgemini)與加拿大皇家銀行財富管理(RBC Wealth Management)合作的《2014 年全球財富報告》

² 凱捷(Capgemini)與加拿大皇家銀行財富管理(RBC Wealth Management)合作的《2014 年亞太區財富報告》

此外，藝術博覽會亦是全球化的表徵。從已享譽盛名的瑞士 Art Basel、紐約 Armory Show、倫敦 Freize Art Fair、巴黎 FIAC、馬德里 ARCO，到近期成立的德國 Art Forum Berlin、法國 Paris Photo、義大利 ARTissima、以及中國 ShContemporary 等，藝術博覽會顯然已成為畫廊向全球市場展示及販售當代藝術的重要媒介。

就市場結構層面，藝術市場係由藝術品的創作者、購買者及銷售者組成，例如：藝術家、藝術經紀人、收藏家、藝術金融服務公司等。在藝術市場的組成份子當中，數量最多的就屬藝術家及收藏家，然而這兩者同時也難以被明確量化，例如有的藝術家是兼職或是業餘創作者，而多數人都曾收購一兩件藝術品。至於拍賣相關產業的數量則少得多，估計全球約 5000 家藝術品拍賣公司，其拍賣成交額合計占二分之一的全球藝術品交易額，其中蘇富比及佳士得兩家國際拍賣公司在 2008 年的拍賣成果就佔全球拍賣成交額的 73%。此外，藝術市場周邊服務產業亦屬市場成員，例如律師、保險公司、藝術品運輸業者、室內設計顧問、藝術收藏顧問、銀行的私人財富管理部門，以及藝術金融服務公司等。當然政府、慈善機構及非營利組織等亦是與贊助、融資及展覽等活動關係密切的單位。

根據歐洲藝術基金會最新公佈的《TEFAF 全球藝術品市場報告》，2014 年全球藝術市場規模達 510 億歐元，較 2007 年市場衰退前的 480 億歐元增長了 7%。報告指出，中國市場依舊是主導全球市場的主要因素之一，其市場占比僅次於處於首位的美國(33%)，與英國(22%)持平。但相比中國，英美兩國在藝術品貿易上依舊佔據更為明顯的優勢。兩個國家在全球藝術品進口中佔據了 62%的份額。2014 年也是一個高價頻出的年份。拍賣價格超過 100 萬歐元的拍品約 1,530 件(其中 96 件拍品的拍賣價格超過 1,000 萬歐元)，相比 2013 年增長了 17%。這些拍品的總價值占藝術品拍賣市場的 48%，但交易量僅占 0.5%。

藝術品金融化與資產化的趨勢

近年來，國際上針對藝術與金融的相關討論方興未艾³，隨著藝術經濟全球化、相關資訊的透明度和普及性增加，以及實質資產(hard assets，如藝術品、紅酒及其他珍品等)因金融風暴而成為新的投資焦點等因素，藝術與金融的關係益發密切，已從早期的藝術收藏發展至今日藝術品金融化，藝術品更成為分散風險的投資標的之一。根據花旗集團與萊坊公司甫於三月底發行的財富報告⁴亦指出，2011 年對藝術品投資深感興趣的富裕人士比例較 2010 年上升了 25%。在此趨勢之下，加上全球藝術市場銷售額自 2010 年起展現了強勁的復甦力道，預期流入藝術市場的資金將有所成長，藝術相關金融商品的後續發展也成為關注的焦點。

相關研究報告即指出⁵在其他資產市場下跌時，有些投資者會轉而利用藝術品分散其投

³ 例如歐洲美術基金會(European Fine Art Foundation)於 2012 年歐洲藝術博覽會(TEFAF Maastricht)期間，舉辦了主題為「藝術收藏係愛好或投資？」(Collecting for Love or Money?)的座談會。勤業眾信會計師事務所盧森堡會員所(Deloitte Luxembourg)則自 2008 年起迄今，每年於歐美藝術博覽會所在城市舉辦藝術與金融相關主題的研討會。

⁴ European Fine Art Foundation. (2012). *The International Art Market in 2011: Observation on the art trade over 25 years*.

⁵ European Fine Art Foundation, *The International Art Market in 2011: Observation on the art trade over 25 years*.

資風險，導致藝術市場逆勢成長，這也說明了部分藝術品的抗跌特性以及為何其回復時間較其他經濟指標迅速。

藝術市場報酬率優於股票 成為新興資產配置選項

在近年來全球藝術市場顯著成長的推波助瀾之下，復以藝術品投資報酬率優於金融商品與原物料投資的市場表現，藝術品已逐漸成為新興熱門的投資項目。進一步觀之，根據 ArtTactic 和 Deloitte Luxembourg 共同出版的 2011 年藝術與金融報告⁶，比較梅摩藝術指數和標準普爾 500(S&P 500)兩項各具市場指標性的指數，藝術市場在 2003 年至 2011 年間的成長幅度及投資報酬率均優於股票市場，且兩者發展的相關性極低。此外，該報告針對藝術顧問及國際級藝術藏家的調查，也顯示了在情感價值和社會價值等因素之外，藝術品的投資報酬潛力是將藝術品納入資產配置策略的重要考量之一。歐洲美術基金會的研究報告亦呈現類似結果，以 Artnet 的 C50 當代藝術指數和黃金、原油、標準普爾 500 等價格指數相比，其成長態勢的關聯性極低甚至為負相關。因此，在歷經 2008 年金融海嘯及歐美經濟衰退的震盪後，投資焦點逐漸由股票、債券等傳統金融商品以及衍生性金融商品轉向實質資產，其中與傳統投資項目關聯性極低的藝術品，因為具有分散投資風險的優點，近來已被許多大型私人銀行納入財富管理及資產配置的投資策略。

藝術金融化的發展與挑戰

綜觀目前全球的藝術品投資方式，除了個人直接購入藝術品之外，普遍的作法為購置藝術基金或藝術證券。現行藝術基金的概念可追溯至 1974 年英國鐵路退休基金，有鑒於當時的石油危機以及股市蕭條，該基金為分散風險而轉投資藝術品。截至 2014 年，全球藝術基金市場規模估計約達 12.6 億美元，約有 72 檔基金刻正運作中，其中約 55 檔的基金設立於中國，規模達 1.69 億美元⁷。此外，中國自 2009 年起陸續設立文化藝術交易所，作為藝術證券交易平台；盧森堡亦將建立歐洲第一個受政府監管的藝術交易所 SplitArt，正式將藝術品證券化，成為可流通交易的金融工具。配合前述投資方式，藝術融資與貸款的業務也應運而生，可使投資者、畫廊及藝術經紀人靈活運用藝術品進行彈性財務操作，隨著越來越多高資產淨值人士進入藝術品收藏及投資領域，知名傳統銀行如德意志銀行、花旗銀行及美國銀行等也開始積極提供此類服務。

然而，發展藝術基金以及建立藝術交易所仍有許多阻礙需要跨越：

1. 藝術市場缺乏明確規範及產業歷史紀錄，例如中國天津文交所就曾發生兩件白庚延的作品按份額化交易出售的證券於短短數月內翻漲 17 倍，而市值比起其作品在拍賣市場的最高成交價高出了 52 倍。類似的亂象迫使中國國務院下令整頓上百處未受監控的文交所，並建立單日漲跌幅限制以及投資帳戶開設門檻等限制。
2. 藝術市場缺乏流通性、交易頻率低的本質也是邁向藝術金融化的障礙之一。

⁶ ArtTactic & Deloitte. (2011). *Art & Finance Report 2011*.

⁷ ArtTactic & Deloitte. (2014). *Art & Finance Report 2014*.

3. 金融化的首要條件「鑑價」亦是亟待克服的要項，無明確而合理的市場價格將使公開發行基金或提供藝術品融資等金融業務窒礙難行。⁸

2015 年中國藝術金融的走向

2015 年初，中國文化部文化產業司發佈了《關於做好 2015 年度“文化金融扶持計畫”準備工作的通知》，對今年的文化金融扶持工作提出了具體要求。文化金融扶持項目遍及文化產業的各大子行業，涵蓋了貿易、消費貸款等多個種類，從政策的持續跟進，可以看出中國撬動文化產業信貸融資的意圖。此外，「自貿區」、「一帶一路」的概念，將為中國帶來通商貿易的經濟效應之外，其文化資源開發利用等效應也已經凸顯。在 2014 年 12 月 26 日的全國人大常委會全體會議上，中國國務院決定推廣上海自貿區試點經驗，設立廣東、天津、福建三個自貿試驗區，並擴展上海自貿區的範圍；在全部試點區內，對於國家規定實施准入特別管理措施之外的外商投資，暫時停止實施企業設立、變更等行政審批，改為備案管理。上海自貿區面積將從 28.78 平方公里擴至 120.72 平方公里。一方面，長期以來困擾藝術品的出入境等具體問題將會得到進一步改進。同時，製造業出清過剩產能、轉型升級已經成為中國未來發展的重心之一。

臺灣藝術金融化的機會與挑戰

與歐美及中國等主要藝術市場相較，我國現行法令仍將藝術品交易視為財產交易，尚未將藝術品納入證券交易法第六條所定義之有價證券，所以目前並無藝術基金或藝術證券等相關金融商品於市場流通。然而，考量全球藝術市場發展趨勢，以及兩岸金融發展的機運和競爭，將藝術品納入資產配置選項的投資策略已成為不容忽視的面向，亦成為藝術市場成長的一大助力。有鑑於世界經濟和財富重心東移，亞洲地區的投資動能及整體市場成長幅度勢必可期，台灣銀行產業不應該忽視藝術金融業務的開展，若能參考目前全球藝術金融化的作法以建構完善投資機制，除了能吸引更多個人資金挹注藝術產業，亦能磁聚銀行及保險公司等法人將藝術品納入多元資產配置或財富管理投資項目，估計可擴大現有藝術市場規模達三倍之多⁹，使藝術投資成為帶動產業成長的強大助力。

欣逢台北藝術論壇十週年，特別規劃以藝術金融為主題，與中華民國銀行商業同業公會全國聯合會、台灣金融研訓院、立法委員陳學聖國會辦公室共同舉辦，為台灣藝術金融業務的發展開啟第一扇窗。

⁸黃詩穎.(2012).《藝術與金融的跨界合奏：藝術金融商品發展概述》台北藝術產經研究室

⁹行政院金融監督管理委員會於 2012 年 3 月 1 日起實施人身保險業外匯價格變動準備金機制，預估可使保險公司節省外匯避險成本約新台幣八百億。在我國目前初級及次級藝術市場合計規模約四十至五十億的狀況下，若保險公司將此可動用資金的 10% 轉投資藝術基金，藝術市場即能有約兩倍的成長。如再併入個人和其他法人機構可能的投資金額，估計我國藝術市場成長可達三倍。資料來源請參酌金管會保險局新聞稿 <http://www.ib.gov.tw/ch/>，以及邱金蘭(2011)於經濟日報之報導 http://money.udn.com/wealth/printpage.jsp?f_ART_ID=254009。

【地點】台北國際會議中心 R102

【日期】2015.10.31

台北藝術論壇是國內少數兼顧學術與市場的國際型藝術研討會，與國內外精英與產業代表，系統性的介紹充滿特殊性與內部多元性的亞洲藝術文化，與其跨市場等多元觀點與論述，並藉今年度台北藝術論壇作為串連亞洲與國際藝術世界的交流平台。

- 國內唯一兼顧學術與市場，亦是國外媒體、畫廊公認為亞洲地區最好的藝術產經論壇
全球文化產業的走向在金融風暴影響下，已成為眾所矚目的重要議題之一。為耕植藝術產業，使其朝向多元發展，兼顧學術與實務雙層面的研究基礎，「台北藝術論壇」舉辦至今已邁入第九個年頭，是國內唯一兼顧學術與市場，亦是亞洲地區不多見的專業研討會。

今年的台北藝術論壇，擴大行銷廣宣領域至亞洲重量級媒體，共同規劃廣宣專題，深化品牌形象，促進亞洲各國互相了解彼此的文化信息與觀點，使其走向成熟及穩健，提供與會者多元豐富的藝術養分。

- 啟動 ATF 開放影片翻譯計畫讓全球藝術觀點從台北發聲 與世界連結
隨著十年來的舉辦，台北藝術論壇於今年特別啟動 ATF 開放影片翻譯計畫，分享歷年精彩場次，讓影片得以被世界的朋友看見並推薦。
- 從產業鏈的角度深化議題探討層面 培養國內藝術產業之多元發展
歷年論壇議題皆是經由小組委員多次開會，不斷歷練、精粹之下成型。討論新媒體在藝術產業上的應用等多面向問題，整體來對於新媒體藝術於產業鏈中綜觀與全面性的探討，透過這樣的討論能卸下大家對新媒體的心防，接受新媒體正在建立自己的收藏觀念和市場價值、改變市場行銷的新模式的事實。

Saturday, October 31, 2015	
09:30	Registration
10:00-10:30	<p>開幕演講</p> <p>主講人 李紀珠 中華民國銀行商業同業公會全國聯合會 理事長</p> <p>引言人 許秋煌 文化部 常務次長</p>
10:30-12:30	<p>藝術品產業交易模式：藝術品融資貸款 / 綜合討論</p> <p>主持人 劉奕成 中信銀信用金融執行長</p> <p>中國大陸的藝術品金融市場</p> <p>講者 黃雋 中國人民大學 中國藝術品金融研究所 副所長</p> <p>中國企業藝術收藏</p> <p>講者 趙力 中央美術學院 教授</p> <p>綜合討論</p>
12:30	Lunch Break
13:30-15:00	<p>藝術品產業交易模式：台灣發展藝術基金的可能性</p> <p>主持人 黃博怡 台灣金融研訓院 院長</p> <p>講者 黃文叡 摩帝富藝術集團副總裁兼亞洲區執行長</p>
15:00	Tea Break
15.30-17.00	<p>藝術品鑒價機制與鑒價師認證制度之建構 / 綜合討論</p> <p>大中華藝術品鑒價制度的建立---我們需要 AAC (Appraiser Association of greater China)嗎?</p> <p>主持人 游文玫 立法委員陳學聖國會辦公室 副主任</p> <p>講者 </p> <p>Betty Krulik 美國鑒價師協會 AAA 前主席</p> <p>尹毅 中國文化部中國藝術科技研究所藝術品研究中心前主任</p>

* 主辦單位保留調整議程的權利

(以演講順序排列)

主持人：

許秋煌 文化部 常務次長

劉奕成 中信銀信用金融執行長

I-Cheng LIU, Executive Director of CTBC Financial Holding

為美國賓州大學華頓商學院企管碩士，擁有特許財金分析師證照（CFA），曾任英商巴克萊投資銀行台北分行總經理、悠遊卡公司董事長，過去負責中國信託 Bank 3.0 數位金融服務環境計畫的規劃工作，同時也長期以個人名義資助藝文活動。

黃博怡 台灣金融研訓院 院長

游文玫 立法委員陳學聖國會辦公室 副主任

講者：

李紀珠 中華民國銀行商業同業公會全國聯合會 理事長

Li-Ji ZHU, Chairman of The Bankers Association of the Republic of China

現為臺灣銀行業公會的理事長，是歷來最年輕的理事長。同時也擔任臺灣金控暨臺灣銀行董事長，臺灣銀行為臺灣資產排名第一的銀行，亦為新臺幣在大陸的清算銀行。在此同時，其亦兼任臺灣證券交易所董事、臺灣金融聯合徵信中心董事以及國立故宮博物院指導會委員等多項重要職務。

黃雋 中國人民大學 中國藝術品金融研究所 副所長

Jun HUANG, Professor of China Art Financial Institute, Renmin University of China

為中國人民大學經濟學博士，現任中國人民大學中國藝術品金融研究所副所長，主要研究為貨幣政策、商業銀行理論及藝術品金融等領域，並指導其研究所發布每年的中國藝術品金融研究報告。定期發表亞洲及中國金融市場分析及研究。

趙力 中央美術學院 教授

Li ZHAO, Professor of China Central Academy of Fine Arts

主要研究方向為美術史、文化遺產保護及藝術管理等領域。參與創見中國第一個網路拍賣公司—嘉德在線，並為中國畫廊博覽會的主要策畫人之一，也創辦了中國藝術新聞網，並擔任編輯。現為中央美術學院藝術管理學系「中國藝術市場數據分析中心」之負責人。

黃文叡 摩帝富藝術集團副總裁兼亞洲區執行長

Terry HUANG,

Vice President of MOTIF Art Group and Executive Director of MOTIF Art Consulting Taipei Branch

為哈佛大學藝術史博士，曾於英國牛津大學、美國紐約市立大學、紐約大學等名校擔任教授，曾任美國國家文藝基金會(NEA)預算審查委員。過去曾擔任紐約現代美術館 Acquisition Fund 的資深經理人，除了負責藏品的選購及出售外，同時負責執行 JP Morgan Chase Funds 針對紐約現代美術館所做的贊助計畫。

貝蒂·克魯利克 美國鑑價師協會 AAA 前主席

Betty KRULIK, Post President of Appraisers Association of America

針對十九、二十世紀的美國及歐洲藝術擁有超過三十五年的經驗，提供機構或是私人藏家鑑價服務。達八年擔任佳士德繪畫部門之部長。為美國鑑價師協會前主席(2014-2015)，在紐約大學專業進修學院教授，同時為紐約法學會（NYCLA）之會員、電視鑑價節目《古董巡禮》（Antiques Roadshow）之鑑價師。

尹毅 中國文化部中國藝術科技研究所藝術品科研中心主任

Yi YIN, Dean of Art Science and Technology Studies Center, China Art Science and Technology Institute

藝術品科研中心原為書畫真偽科學鑑定研究中心，現中心主任尹毅為中國繪畫創作的資深研究者，長期研究中國繪畫的材質及技法。主編《藝術品鑑定新探》、《為中國畫備案》等專著，並策劃召開「書畫認知與管理專家會」、首屆「中國藝術品備案認證學術交流會」等等國際會議。