

您当前所在位置: [首页](#) > [研究](#) > [理论研究](#)

证券投资视角下的艺术品市场

2009-11-4 9:17:22 作者: 克雷格·马特利 译/陈燕如 来源: 中国艺术批评家网专稿 人气指数: 23 字号: 【大 中 小】

注明: 未经本站允许, 请勿转载!

摘要: 在西方国家, 大部分人都知道艺术品是可以增值的, 而在中国, 人们的这种意识还不强烈。人们常常听说梵高, 毕加索, 克里姆特等大艺术家的作品拍卖几百万美元, 就以为投资艺术品至少需要上百万元的资金, 更误以为只有都市中的贵族才能投资艺术品。其实, 艺术品投资只是另一种方式的资产投资, 也是三大投资中的一员, 而且往往是精明投资者的至爱。

在西方国家, 大部分人都知道艺术品是可以增值的, 而在中国, 人们的这种意识还不强烈。人们常常听说梵高, 毕加索, 克里姆特等大艺术家的作品拍卖几百万美元, 就以为投资艺术品至少需要上百万元的资金, 更误以为只有都市中的贵族才能投资艺术品。其实, 艺术品投资只是另一种方式的资产投资, 也是三大投资中的一员, 而且往往是精明投资者的至爱。

投资需要专业的知识, 而现实当中, 有很多人在投资股票和债券等产品时, 不熟悉该项投资, 便投资大笔资金进去, 有些人甚至连该项投资的市场运作程序都不了解, 就盲目跟风进入到这市场来。我常常听人说“玩”股票, “玩”市场, 说投资股票只是玩一玩, 专业投资者听到这样的言论, 只能笑一笑说, 虽然是个游戏, 却不是新手“玩”的游戏。新手在投资前需要不断学习该项投资的知识, 起码具备了一定基础才适合加入到这市场来。

第一位把数学公式运用到经济和金融领域中的人是约翰·冯·诺伊曼, 他是一位物理学家, 也是把博弈论运用到经济、金融里的创始人。事实上, 直到20世纪80年代, 大部分经济金融学理论都是以他的理论为依据。他提出, 投资是一个平等的游戏, 如同我们玩骰子或投掷硬币一样, 每一面的几率都是平等的, 同样地, 盈利和亏损的几率总是相等的, 而结果图示总是形成正态分布曲线。

自从20世纪80年代起, 行为学在理论上不断进步, 它假设人类不是完全理智的, 在投资时, 投资者应该审查实际生活中企业管理者的实际管理行为和企业投资形势。当然, 这是专业投资者们几个世纪以来一直研究的主题, 道琼斯和琼斯在19世纪80年代时表示, 在市场达到最高峰时专家们早已退出那个市场; 当市场崩溃后, 专家们又悄悄地进入到这市场来。他们的到来最终会刺激技术市场分析师的技术市场指标, 而市场指标在某种程度上是基于实际市场供求关系的分析。这时候, 技术师就开始购买并推荐身边的人购买。最终, 普通市民打听到这则“新”消息, 其实这对于专家来说已经是老新闻了, 但是, 普通市民便会一头扎进去。每个人都告诉他们身边的朋友昨天哪只股大涨, 听说哪只股还会继续上涨, 与朋友们炫耀在股市上赚了多少钱, 一时间人人都成了炒股专家了。这时候, 他们身边的朋友也纷纷进入到这市场来。而在这时, 专家们已经赚够钱悄悄退出这市场。随着泡沫越来越高, 市场高峰的到来, 市场的崩溃也随之而来。当市场崩溃之后, 那些自称为投资专家们便相互安慰对方, 埋怨市场因素, 却不知道他们就是市场崩溃的主要原因之一。有些人甚至跑到权威当局去理论, 声称他们被欺骗了, 原因是他们不知道所购买的迷你债券的复杂性(事实上, 当初他们只是一味听他们的朋友说这可以带来多么高的回报, 完全忽略了投资的风险)。

作为投资者, 了解基本的市场结构, 投资学, 经济学等理论总是有利的。经济学假设, 每个市场的参与者都以个人利益最大化为目标。其唯一的过错在于, 他假设参与者都会遵循道德理论: 不贪心, 不说谎, 不作弊。金融学认为价格和价值是有区别的: 价值是人们认为某种商品值多少, 而价格是商品成交时的实际价目。市场是由人们组成的。市场不一定都像纽约证券交易所(New York Stock Exchange)那样, 是一个实实在在的场所。许多人甚至不知道纳斯达克(NASDAQ)并不像纽约证交所那样, 它只是个完全采用电子交易、为新兴产业提供竞争舞台、自我监管、面向全球的股票市场。这被称为场外交易市场(柜台交易市场), 与纽约证交所完全不同, 不是一个实实在在的交易场所。

实际上, 很多人甚至不知道纽约证交所(NYSE)是一个特殊的交易场所, 所有交易的股票均被分配到特定的专家经纪人手中, 如果你想购买特定的个股也只能从特定的专家经纪人手中买到。这些专家经纪人为其专营的股票交

易提供市场流动性并维持价格的连续和稳定，按交易所规则确定并连续报出专营股票的买价和卖价，以此作为市场的有效竞价范围。作为专家经纪人，他们可用自己的账户买入或卖出股票，以改善市场的流通性。在这个市场里，面对投资大众的业务层，基本上与市场推广紧密联系。例如，股票经纪人打电话给你“爆料”，说某只个股很有大涨的趋势，他只是通过推广该个股试图从中争取佣金。甚至是分析师，机构销售等都是想从中争取佣金。但他们中没有人会提高各自的资产风险。当然也有投资银行通过协助公司发行新股或充当投资顾问的角色，从中收取一定佣金。

那么，让我们来看看艺术市场。市场由供求关系来决定商品的价格和数量。艺术买家，投资者和收藏家构成需求方，一些散户投资者是这个市场中的小买家，而一些资金雄厚的个人，信托机构，企业和博物馆是这个市场的大买家。而画商充当经纪人、经销商和投资银行家的角色。当顾客委托他们购买或销售艺术品时，他们充当经纪人的角色；当他们用自己的资金购买和出售艺术品时，这时候他们是经销商。当他们为尚未成名的新画家举办画展（这就像新股首次公开募股时，投资银行家举行的路演活动），同时他们也代理或充当画家的经销商，这就像投资银行家签订画家的全部或指定作品。最后，供应是有限的，这通常取决于艺术家。当某一画家离开人世后，供应就是固定的，作品供应变得非常有限。

在经济学里，商品的价值源于资源稀缺。这不但体现在贵金属和原油市场，同样也体现在艺术市场中。在决定商品价格时，与其它任何产品一样，质量在商品价格上起着重要性作用。而同样，与其它商品或投资产品一样，市场推广起着非常关键的作用。无论是画廊，经销商还是艺术鉴赏家均在不同媒体发布自己的见解，告诉大家什么是优秀作品，可有时候，我真的在想，那些真的是他们心目中的好作品吗？通常情况下，艺术分析专家与证券市场分析专家类似，他们都会给买家推荐心目中的优秀作品，甚至还替他们评估作品的市场价格等。可是，艺术品原本是让人赏心悦目的，所以，作为艺术品投资者，出发点应该是选购自己真正喜欢的作品，然后，再去研究它的市场价值。

在证券市场里，精明的投资者总是用比较的方法来衡量事物的价值。与其精算出个股的价格和回报，金融分析专家通常运用市盈率PE值来比较。通过市盈率PE值，我们可以比较相同领域不同企业的利润收益率，也可以比较不同产业的PE值。而在债券方面，我们可以比较债券的到期收益率（YTM），可以通过比较 票面利率和风险相似的证券。同样道理，艺术作品的价值也可以相互比较。一般来讲，我们可以把艺术品换算成XX 元/平方厘米，同一个艺术家的不同作品我们可以这样比较，而不同画家但属于同一级别的我们也可以这样比较。但这种比较也是有特殊情况的，像画家的代表作通常会比普通作品要贵些，而肖像作品又比风景作品稍贵一点。所以，我们在比较时也是有前提的，比较同一级别的画家，比较画家同一种类的作品。

当我们建立了一个艺术家价格比较图示后，我们就能清楚知道某位画家作品的平均价格（XX 元/平方厘米），也可以比较相同级别画家的作品，更可以比较同一派别（像学院派，印象派）的不同画家的作品价格，还可以自己建立不同时段的价格走势图。同时，由于回报率定义为单位时间内的利润率，我们从建立的价格比较图里也可以计算出这一数值来。我们还可以比较画廊之间的价格，毕竟它们在这个圈里属于零售市场。在金字塔的中间层，是交易商之间的市场，与其它投资市场一样，艺术市场也存在这样的市场。在这个金字塔最底部的是拍卖市场，而它在某种程度上来说与证券市场相似。证券市场的二级市场就是由成千上万个拍卖组成的，而通常来讲，拍卖是卖主最后的选择。比起证券拍卖市场，艺术拍卖市场显得分散很多，而且拍卖频率也没有证券市场多，证券市场每天都有很多小型拍卖。而我们从拍卖记录里也可以获得艺术家作品的价格信息，我们还可以通过了解艺术家的获奖情况来衡量作品的价格。除此之外，我们还可以像证券市场那样，通过专家提供的投资咨询服务等来协助我们做投资决定。

与其它投资一样，我们要谨记一点，利用好低效市场的优势。例如，小型资本市场，在艺术市场里，指一些比较年轻，经历比较少，同时价格比较低，这些画家在收藏界往往还未露头角，或者说，还未被“发现”，而这些都是我们应该选择的“个股”。或许你是属于风险厌恶型，你会更喜欢蓝筹画家，但当你以投资的角度来收藏艺术品时，就应该有自己的艺术品投资组合，而这个组合应该是多样化的，不但有蓝筹画家，还应当有年轻而有实力的画家。与此同时，你可以通过买进和卖出艺术品来对这个组合进行管理和更新。在证券市场里，存在着高净值的投资者，而在艺术品市场同样存在着这样的人群或机构，像博物馆和机构的投资者就是很好的例子。而他们还可以通过收取门票等业务来提高它们的投资收入。

在上世纪80年代中期，我购买了生命中的第一件艺术品，那是著名艺术家米罗的作品。那时候我很惊讶，这么一位著名艺术家的作品只是几千块美元，可后来，当我有能力购买第三件他的作品时，我学会了利用拍卖信息来衡量艺术品价格，并发现，原来著名艺术家的作品并没有我们想象中那样昂贵。而后来的日子，我也陆续买了不少名家的作品，也是利用拍卖信息来估算它们的价格。很多时候，人们会误以为名家的作品一定遥不可及，价格也是个天文数字，可是，并不是所有著名画家的所有作品的价格都那么昂贵，而且无论是过去还是现在，很多杰出的艺术家的作品并没有我们想象中那么昂贵。另一个鲜为大众所知的事实是，投资艺术品往往能得到十分高的收益，尤其当投资者善用投资理论和技巧时。我在美国的时候，从事了几十年艺术品经销买卖，印象中从来没有盈亏过，而很多时候，我可以从艺术品中赚到惊人的收益。有时候，即使在房地产和证券市场不景气的时候，我还是可以从艺术品市场中取得可观的收益。比起其它资产投资，这个市场的投资收益率非常理想。

（本文作者系美国红山公司行政总裁）

编辑：郑荔

>> 相关文章

Active Server Pages 错误 'ASP 0115'

意外错误

/news-nr.asp

外部对象中发生了可捕获的错误(C0000005)。脚本无法继续执行。