Inwestycje finansowe w dzieła sztuki w Polsce*

Joanna Regmunt, Emilia Brożyna, Grzegorz Michalski**

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest ukazanie na podstawie analizy literatury oraz wyników badań rynku dzieł sztuki w Polsce na przestrzeni ostatnich lat.

Metodologia badania – Tematyka badań wymaga dogłębnych studiów literaturowych oraz analizy dostępnych danych statystycznych. Przeprowadzono analizy polegające na rozpoznaniu struktury, stanu i rozwoju polskiego rynku dzieł sztuki oraz jego elementów w celu stworzenia przesłanek do dalszych prognoz rozwoju rynku.

Wynik – Dostrzegalne jest rosnące zainteresowanie finansowymi aspektami nabywania dzieł sztuki. Wśród inwestorów rośnie świadomość postrzegania dzieł sztuki jako aktywów.

Oryginalność/wartość – Dobre wyniki zarówno polskiego, jak i światowego rynku sztuki w ciągu ostatnich lat zbiegły się w czasie ze znacznym wzrostem liczby zamożnych obywateli. Wskaźnik High Net Worth Individual w skali światowej szacuje się aktualnie na poziomie 11 milionów. Jest to znaczący wzrost o 51% w stosunku do wyniku z roku 2000.

Słowa kluczowe: inwestycje, dzieła sztuki, *art banking*

Wprowadzenie

Inwestycje są rezygnacją z bieżących wydatków kosztem przyszłych zysków. Niestety są one obciążone ryzykiem, a inwestor nie ma pewności osiągnięcia konkretnej korzyści. Inwestycje dzielą się na rzeczowe, czyli takie, które mają charakter materialny, i finansowe, mające postać niematerialną. W obu przypadkach, cel jaki im przyświeca, to korzyści ekonomiczne. Prawdłowo dokonana inwestycja powinna dostarczyć zaplanowaną korzyść przy akceptowanym ryzyku. Korzyść nie musi być mierzona pieniądzem. W przypadku inwestycji w dzieła sztuki – podobnie jak w inwestycje związane z sektorem non profit – kluczowe obok parametrów ekonomicznych (*Economic Value* – EV), są zarówno elementy związane z realizacją tworzenia wartości społecznej (*Social Value* – SV), jak i elementy związane z dodaną wartością hedonistyczną (*Hedonistic Value Index* – HVI). Ocena tego typu inwestycji rządzi się wszystkimi typowymi prawami dla klasycznych inwestycji

* Prezentowana praca i wyniki są częścią cyklu realizowanego w ramach grantu pt. *Determinants of capital structure in nonprofit organizations*. Praca jest wspierana przez Narodowe Centrum Nauki i finansowana z polskich środków budżetowych w latach 2016–2019 jako projekt badawczy DEC-2015/19/B/HS4/01686.

** mgr Joanna Regmunt, doktorant, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wydział Inżynierjno-Ekonomiczny, Katedra Pracy i Kapitału, e-mail: joanna.soroczynska@ue.wroc.pl; mgr Emilia Brożyna, doktorant, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wydział Inżynierjno-Ekonomiczny, Katedra Pracy i Kapitału, e-mail: emilia.brozyna@ue.wroc.pl; dr hab. Grzegorz Michalski prof. UE, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Wydział Inżynierjno-Ekonomiczny, Katedra Pracy i Kapitału, e-mail: grzegorz.michalski@ue.wroc.pl.

nastawionych na tworzenie wartości ekonomicznej, jednak równocześnie, przy podejmowaniu decyzji o realizacji inwestycji, ważne są też elementy społeczne i hedonistyczne.

Ostatnimi czasy Polacy coraz więcej swoich oszczędności przeznaczają na inwestycje. Rynek finansowy dostarcza wielu możliwości, takich jak giełda, lokaty bankowe, fundusze inwestycyjne czy nieruchomości. Na podstawie badań przeprowadzonych przez Deutsche Bank Polska SA prawie 50% Polaków twierdzi, że najbezpieczniejszą formą inwestycji zapewniającą stosunkowo wysoką stopę zwrotu są nieruchomości mieszkaniowe. Na drugim miejscu, z ponad 7% uznaniem, znajdują się inwestycje w złoto. Podobnie oceniane są również lokaty bankowe. Inwestycje w akcje, obligacje, fundusze inwestycyjne i dzieła sztuki zdobywają kilkuprocentowe poparcie inwestorów z Polski¹.

Indeks cen dzieł sztuki jest często porównywany do indeksu cen mieszkań, ponieważ oba dobra można uznać zarówno za towary konsumpcyjne, jak i inwestycyjne. Ponadto w obu przypadkach istnieją znaczne koszty transakcji i przechowywania (Higgs, 2012).

1. Rynek dzieł sztuki

Sztuka już od wieków była kolekcjonowana przez ludzi nie tylko ze względów estetycznych, z zamysłem przekazania przyszłym pokoleniom cennych dzieł, ale również z zamiarem późniejszej sprzedaży i osiągnięcia zysku. Rynek sztuki jest obecnie jednym z najszybciej zmieniających się rynków kapitałowych na świecie i zarazem jednym z najbardziej obiecujących. Kryzysy gospodarcze i zmiany polityczne spowodowały spadek zaufania do tradycyjnych form inwestowania i poszukiwanie bezpieczniejszych opcji (*Rynek sztuki...*). Potencjalny wpływ na przyszłe zyski zachęca do analizy cen sztuki w kontekście teorii wyceny aktywów (Agnello, 2006). Wiąże się to z faktem, że dzieła sztuki w przeciwieństwie do innych form inwestowania, np. akcji i obligacji, nie padają ofiarami bankructw przedsiębiorstw i państw. Ponadto ich niepowtarzalność daje przewagę nad złotem. Patrząc na historię rynku dzieł sztuki zaobserwować można stale utrzymujący się trend wzrostowy (Goleń, 2013). Ponadto australijskie badania obejmujące dzieła największych 45 artystów na przestrzeni ostatnich 30 lat wykazały średnie zyski na poziomie 8,23%. Natomiast stopa zwrotu najstarszego indeksu w Australii (AOI) na przestrzeni tego samego okresu wynosi 7% (Worthington, Higgs, 2008). Stopy zwrotu w sztuce uważane są także za mniej ryzykowne niż aktywów giełdowych. Według badań Andrew C. Worthingtona oraz Helen Higgs (2006) odchylenie standardowe wynosi odpowiednio 15,63% dla rynku sztuki w stosunku do 16,06% dla australijskiej giełdy.

Jako dobra konsumpcyjne dzieła sztuki są cenione ze względu na estetykę i potencjalny prestiż dla obecnego właściciela. Przyszła wartość konsumpcji sztuki wiąże się jednakże z nieodłącznym ryzykiem związanym z ewolucją mody zarówno poszczególnych

¹ www.propertyjournal.pl – *Inwestycje Polaków*.

inwestorów, jak i całego społeczeństwa (Agnello, 2006). Do dzieł pożądanых ze względu na swe walory artystyczne wliczamy przede wszystkim:

- obrazy,
- grafiki,
- fotografie,
- rzeźby,
- pozostałe dzieła, takie jak meble, wyposażenia wnętrz, antyki, biżuteria itp.

Z roku na rok przybywa serwisów poświęconych sztuce i katalogów aukcyjnych. Jednakże poruszanie się po rynku dzieł sztuki bez odpowiedniej wiedzy i doświadczenia nie jest łatwe. Mała płynność, brak przejrzystości i miarodajnych analiz to główne wady tego rynku. Do tego należy również uwzględnić modę, która ma istotny wpływ na ceny i popyt na dzieła. Inwestorzy muszą liczyć się z trudnością sprzedaży dzieła sztuki z oczekiwanym zyskiem w przypadku nagłej potrzeby. Specjaliści radzą, aby w ten sposób lokować tylko część portfela, zaledwie 10–15% swoich oszczędności. Jest to dobra metoda na dywersyfikację ryzyka inwestycji.

Jednym z najpopularniejszych źródeł informacji dla kolekcjonerów dzieł sztuki, inwestorów, domów aukcyjnych, galerii oraz muzeów jest indeks zmian cen rynkowych (*index of art market price movements*). Pozwala on nie tylko na ocenę ogólnych zmian cen dzieł sztuki w czasie, ale i porównanie ich wyników z innymi aktywami. Ponadto umożliwia porównanie stopy zwrotu poszczególnych dzieł z rynkowym benchmarkiem. Indeks ten jest potencjalnie użyteczny, lecz rzadko wykorzystywany w praktyce (Worthington, Higgs, 2005).

Ponadto, w tych samych badaniach wykazano silną zależność między stopą zwrotu a wartością dzieła. Udowodniono, że im wyższa cena obrazu, tym większe stopy zwrotu z inwestycji (Bednarz, 2009).

2. Uczestnicy rynku sztuki w Polsce

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w Polsce jest 926 muzeów oraz 331 galerii i salonów sztuki organizujących wystawy. Na terenie kraju działa również kilka domów aukcyjnych, które prowadzą działalność na terenie całego kraju. Największymi z nich są: Desy Unicum, Agra-Art, Rempex i Polswiss Art.

Niemniej jednak trzeba pamiętać, że minęły czasy, kiedy kupić lub sprzedać dzieło sztuki można było tylko w galerii bądź domu aukcyjnym. Dlatego do tej grupy należy doliczyć setki małych sklepików z antykami, a także prywatnych kolekcjonerów i dilerów (*Kultura w 2015 roku...*, 2016). Ponadto ze względu na rozwój informatyki coraz większy udział w rynku mają aukcje internetowe.

Rysunek 1. Udział czterech kluczowych domów aukcyjnych w sprzedaży aukcyjnej Polsce w 2015 roku

Źródło: www.desa.pl – *Rekordowy rok. Raport 2015*.

3. Rynek dzieł sztuki w Polsce na przestrzeni lat

Zainteresowanie sztuką było powszechne wśród społeczeństwa w przedwojennej Polsce, kiedy to stanowiło jeden z wyznaczników statusu społecznego. Na rynek sztuki w kraju miały wpływ burzliwe wydarzenia historyczne, takie jak II Wojna Światowa i komunizm, które zatrzymały jego rozwój. Ponowyy wzrost nastąpił po 1989 roku, kiedy zaczął powstawać wolny rynek (*Rynek sztuki...*, 2013). Obecnie, po wielu latach zapomnienia, polski rynek dzieł sztuki zaczyna się odradzać, zwiększając obroty z roku na rok.

Polski rynek dzieł sztuki plasował się na niskim poziomie do 2011 roku, w którym osiągnięto wyjątkowo małe obroty – ok. 36 mln złotych (pod uwagę wzięto tylko aukcje publiczne). Kolejny, 2012 rok, rozpoczął tendencję wzrostową – licytacje w kategoriach takich jak: malarstwo, fotografia, rzeźba i grafika przyniosły ponad 42 mln złotych (ceny bez dodatkowych opłat). Towarzyszył temu również wzrost liczby sprzedanych obiektów. Na polskim rynku sztuki pojawiły się transakcje zbliżone do 1 mln złotych (*Rynek sztuki w 2012 roku*, s. 4).

Rok 2013 przyniósł kolejne wzrosty. Sprzedaż na aukcjach publicznych wyniosła ponad 50 mln zł. Łączna wartość obrotów na polskim rynku aukcyjnym wyniosła 62,5 mln zł, rozkładały się one w następujący sposób:

- obrazy 90,8%,
- rzeźby 4,6%,
- fotografia artystyczna 2,7%,
- grafiki 1,9%.

Liczba sprzedanych obiektów plasowała się na poziomie ok. 6200 sztuk, a udział w rynku w tej kategorii przedstawiała się następująco:

- obrazy 68%,
- grafiki 16,4%,
- fotografie 10,5%,
- rzeźby 5,1%.

W roku 2013 w stosunku do roku poprzedniego rynek odnotował 6% wzrost obrotów na aukcjach. Nieznacznie wzrosła również średnia wartość sprzedanego dzieła.

Warto nadmienić, że coraz większym zainteresowaniem cieszy się sztuka nowoczesna, której sprzedaż na aukcjach publicznych w 2013 roku wyniosła 8,3 mln zł i stanowiło to ponad 18% obrotów. Biorąc pod uwagę ilość sprzedanych dzieł, jej udział w rynku to aż 61,6% i jest to ponad 11% wzrost w stosunku do roku 2012 (*Rynek sztuki w 2013 roku*, s. 3–5). Na takie wyniki mają wpływ aukcje oferujące sztukę artystów młodego pokolenia, które przyciągają inwestorów niskimi cenami wywoławczymi oraz systematycznością i powszechnością licytacji. Obecnie każdy ma możliwość uczestnictwa w aukcji i nabycia dzieła sztuki, jednakże najpoważniejsi kolekcjonerzy preferują sztukę z minionych lat, w tradycyjnym wydaniu (www.antykwariusze.pl).

Rok 2014 przyniósł kolejne rekordy polskich artystów. Wzrosty na rynku kolekcjonerskim odnotowano w pierwszym i drugim półroczu, a było to skutkiem dobrych ofert domów aukcyjnych. Łączna wartość obrotów na polskim rynku aukcyjnym w tym roku nieznacznie spadła i wyniosła 60,6 mln zł. Pomimo tego, o około 40% wzrosła liczba sprzedanych obiektów, osiągając poziom 8689 sztuk. Najniższa wartość obrotów – 3,7 mln zł – została odnotowana w III kwartale, z kolei najwyższą, aż 29,7 mln zł, w kwartale IV. Wyjątkowo udanym miesiącem był grudzień, w którym to wypracowano około 35% obrotów 2014 roku.

W analizowanym roku na licytacjach również dominowało malarstwo. Ze względu na liczbę sprzedanych dzieł udział w rynku kształtował się w następujący sposób:

- obrazy 63%,
- grafiki i rysunek 17%,
- fotografia artystyczna 5%,
- rzeźby 2%.
- pozostałe dzieła takie jak antyki, meble, wyposażenia wnętrz, biżuteria itp. 13%.

Biorąc pod uwagę ilość obrotów na polskim rynku aukcyjnym najwięcej, bo aż 79% stanowiły obrazy, 10% grafiki i rysunek, a 11% pozostałe kategorie.

Wyraźnego rozpędu nabiera moda na młodą sztukę polskich artystów. W roku 2014 w stosunku do roku 2013 odnotowano 26% wzrost do poziomu 3,86%².

Rok 2015 był rokiem rekordów na polskim rynku dzieł sztuki. Obfitował w wysokie noty sprzedażowe, ciekawe aukcje dzieł sztuki zarówno dawnej, jak i współczesnej, interesujący program wystawienniczy prezentowany przez rodzime galerie oraz muzea, nowe i zarazem ważne odkrycia artystyczne, a nawet przypadki odzyskania zaginionych dzieł sztuki (*Raport. Rynek sztuki*, 2014, 2015).

W porównaniu do 2014 roku o prawie 49% wzrosły obroty czterech kluczowych domów aukcyjnych w Polsce, a mianowicie z 77 mln zł do blisko 115 mln zł. Ponadto warto zauważyć, że rośnie nie tylko ogólne zainteresowanie sztuką, ale także świadomość kolekcjonerów, co wiąże się z coraz odważniejszymi decyzjami inwestorskimi.

² www.mbfgroup.pl – *Rynek dzieł sztuki w Polsce w latach 2014–2015*.

Silna tendencja wzrostowa utrzymuje się w popycie na sztukę współczesną. Z kolei dzieła z poprzednich epok plasują się tak jak w poprzednich latach na wysokim, stale rosnącym poziomie. W dalszym ciągu największy udział w sprzedaży zarówno pod względem ilościowym, jak i wartościowym mają obrazy. Niemniej jednak należy zwrócić uwagę na nową, umacniającą się kategorię, jaką są plansze komiksowe. Niestety nie udało nam się zdobyć dokładnych danych porównywalnych do analizowanych powyżej lat³.

W celu podsumowania wyników poniżej zaprezentowano dwa wykresy słupkowe.

Analizując rysunek 2 potwierdza się tendencja wzrostowa sprzedaży dzieł sztuki w Polsce na przestrzeni lat 2011–2013.

Rysunek 2. Sprzedaż dzieł sztuki w Polsce w latach 2011–2013 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 3. Łączna wartość obrotów dzieł sztuki w Polsce w latach 2013–2014 (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne.

Porównując dane z 2013 i 2014 roku zobrazowane na rysunku 2, można zaobserwować nieznaczny spadek w łącznej sprzedaży dzieł sztuki. Niemniej jednak 2014 rok w dalszym ciągu plasuje się na wysokim poziomie.

³ www.desa.pl – *Rekordowy rok*. Raport 2015.

Uwagi końcowe

W obecnych czasach dzieła sztuki stają się nie tylko atrakcyjnym dobrem ze względów estetycznych i oszczędnościowych, ale również pożądanym składnikiem portfela inwestycyjnego dywersyfikującym ryzyko.

Polski rynek dzieł sztuki po wielu latach stagnacji zaczyna w końcu prężnie się rozwijać. Podsumowując przytoczone wcześniej dane z rynku aukcyjnego należy stwierdzić, iż obecna sytuacja polskiego rynku dzieł sztuki przedstawia się bardzo pozytywnie. Wyniki ukazują jego stały rozwój, a także corocznie zwiększającą się sprzedaż, wzrost obrotów i cen. Dodatkowo rośnie grono nowych odbiorców. Warto zwrócić szczególną uwagę na gwałtowny wzrost zainteresowania sztuką współczesną.

Na zakończenie wywodu należy stwierdzić, że wraz z rozwojem rynków międzynarodowych także rynek sztuki w Polsce nabiera rozpędu. Ponadto można zauważyć rosnące zainteresowanie możliwościami inwestycyjnymi, jakie niosą ze sobą obrazy, rzeźby, fotografie, grafiki, antyki użytkowe itp. Co prawda Polska będzie potrzebować jeszcze kolejnych kilkunastu lat, aby wartością oraz wielkością dorównać największym światowym rynkom, ale pod tym względem idziemy zdecydowanie w dobrym kierunku, umacniając corocznie swoją pozycję. Dodatkowo czynniki zewnętrzne, takie jak: wzrost zamożności społeczeństwa, globalizacja, rosnące zainteresowanie kulturą, nowe kanały komunikacji, lepsza edukacja, z pewnością przyczynią się do wzrostu polskiego rynku dzieł sztuki.

Literatura

- Agnello, R.J. (2006). *Do U.S. Paintings Follow the CAPM? Findings Disaggregated by Subject, Artist, and Value of the Work*.
- Bednarz, E. (2009). *Private Banking*, XXIII, luty/marzec.
- Białynicka-Birula, J. (b.d.) *Rynek dzieł sztuki w Polsce. Aspekty prawno-ekonomiczne*. Raport opracowany na zlecenie Ministerstwa Kultury i Dziedzictwa Narodowego, jako jeden z Raportów o Stanie Kultury.
- Goleń, G. (2013). Inwestowanie w sztukę. Prawdy i mity. *MOCAK Forum*, 1 (6).
- Higgs, H. (2012). Australian art market prices during the global financial crisis and two earlier decades. *Australian Economic Papers*, 190–203.
- Kultura w 2015 roku* (2016). Informacje i opracowania statystyczne. Warszawa: Główny Urząd Statystyczny.
- Raport Rynek Sztuki 2014*. Wrocław: Media & Work.
- Raport Rynek Sztuki 2015*. Wrocław: Media & Work.
- Rynek Sztuki. Sztuka rynku* (2013). Deloitte.
- Rynek sztuki w 2012 roku*. Raport Stowarzyszenia Antykwariuszy Polskich.
- Rynek sztuki w roku 2013*. Raport Stowarzyszenia Antykwariuszy Polskich.
- Worthington, A.C., Higgs, H. (2006). A Note on Financial Risk, Return and Asset Pricing in Australian Modern and Contemporary Art. *Journal of Cultural Economics*, 30, 79–83.
- Worthington, A.C., Higgs, H. (2008). Australian fine art as an alternative investment. *Accounting Research Journal*, 21 (1), 55–66.
- Worthington, A.C., Higgs, H. (2005). Financial Returns and Price Determinants in the Australian Art Market, 1973–2003. *The Economic Record*, 81 (253), 113–123.
- www.antykwariusze.pl.
- www.bankier.pl.
- www2.deloitte.com/pl.
- www.desa.pl.

www.mbfgroup.pl.
www.propertyjournal.pl.
www.stat.gov.pl.

FINANCIAL INVESTMENTS IN WORKS OF ART IN POLAND

Abstract: *Purpose* – The main purpose of this article is to present the literature and the results of studies of the art market in Poland in recent years.

Design/methodology/approach – Research area require in-depth literary studies and analysis of available statistical data. Analyzes were performed involving the recognition of the structure, status and development direction of Polish art and its components in order to create the conditions for further market development forecasts.

Findings – There is growing interest in the financial aspects of acquiring works of art. Investors are increasingly aware of the perceived artwork as assets.

Originality/value – The good results of both the Polish and global art market over the past few years coincided with a significant increase in wealthy citizens. Indicator High Net Worth Individual in the world currently estimated at 11 million. This is a significant increase of 51% over the 2000 result.

Keywords: investments, works of art, art banking

Cytowanie

Regmunt, J., Brożyna, E., Michalski, G. (2017). Inwestycje finansowe w dzieła sztuki w Polsce. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 5 (89/2), 315–322. DOI: 10.18276/frfu.2017.89/2-24.