

Kunst- und Antiquitätenmarkt: Boom oder Bust?



Es herrscht Freude bei Kunstliebhabern und Sammlern in aller Welt. Nach Jahren herber Verluste in vielen Sektoren, die der euphorischen Hausse am Kunstmarkt in den Jahren nach 1990 folgten, geht es allenthalben wieder aufwärts mit den Preisen. Die folgende Studie befasst sich vor allem mit der Frage, wie sich Gesamtmarkt und Einzelbereiche in der jüngsten Zeit entwickelten. Gleichzeitig wird der Frage nachgegangen, ob die jüngste Trendwende Dauerhaftigkeit verspricht.

*Von Wolfgang Wilke
Abteilungsleiter Volkswirtschaft
Dresdner Bank, Frankfurt*

Die Beschäftigung mit kulturellen Werten erfreut sich steigender Beliebtheit. Davon profitiert in zunehmendem Masse der Kunstmarkt. Vor allem in den angelsächsischen Ländern verbreitete sich in den letzten Jahren eine wahre Hochstimmung, die durchaus mit der Euphorie der ausgehenden achtziger Jahre vergleichbar ist.

Aber auch in Deutschland wächst die Kunstbegeisterung und Sammel-

leidenschaft. Einige Zahlen auf der Basis des Art Sales Index, der Preise und Umsätze von Gemälden, Skulpturen und Grafik im internationalen Auktionsbereich erfasst, belegen diesen Trend. Sie zeigen aber auch erste Ermüdungserscheinungen bei der Umsatztätigkeit in einigen Ländern im vergangenen Jahr: Während sich im Jahr 2000 die Auktionsumsätze in den USA um knapp 21% und in Grossbritannien um fast 23% gegenüber dem Vorjahr erhöhten, gaben sie in der gesamten EU durchschnittlich um mehr als 5% nach. Auffallend sind vor allem die Einbussen in der Umsatzentwicklung in Frankreich (rund -11%) und Italien (knapp -13%). Demgegenüber konnte sich Deutschland mit einer geringen Steigerung um nahezu 1% gut behaupten.

Mit ihren vergleichsweise besseren Marktentwicklungen im vergangenen Jahr konnten die USA ihren Anteil am internationalen Auktionsbetrieb von 50% festigen, ebenso wie Grossbritannien, das mit knapp 30% hinter den USA liegt. Dagegen hält die EU mit etwa 14% noch immer einen geringen Marktanteil. Die restlichen 6% entfallen auf die übrigen Länder.

Positiver Preistrend am internationalen Kunstmarkt

Folgt man den Aufzeichnungen der Durchschnittspreise des Art Sales Index, so hat sich der Kunstmarkt seit 1994, der Talsohle der zurückliegenden Baisse, deutlich erholt. Auf Basis des US-Dollars, der stärksten internationalen Währung in den letzten sechs Jahren, ergibt sich für den genannten Zeitraum ein Anstieg von knapp 60%, in europäischen Währungen bzw. in Euro gerechnet sogar ein Durchschnittsgewinn von über 140% (s. Grafik «Durchschnittlicher Transaktionswert»).

Am Kunstmarkt spiegeln die Durchschnittspreise allerdings nur

sehr unvollkommen die tatsächlichen Entwicklungen in den Einzelbereichen wider. Nicht wenige Kunstwerke werden bereits mit einem Vielfachen der Preise von 1994 bewertet. Teilweise wurden (inflationsbereinigt) neue absolute Höchstpreise erzielt.

Inzwischen stellt sich dem aufmerksamen Betrachter die Frage, ob nicht auch der Kunst- und Antiquitätenmarkt angesichts der festen Tendenz in vielen Sammelgebieten und den gleichzeitig labilen Entwicklungen an den internationalen Aktienmärkten eine Konsolidierungsphase einlegen könnte.

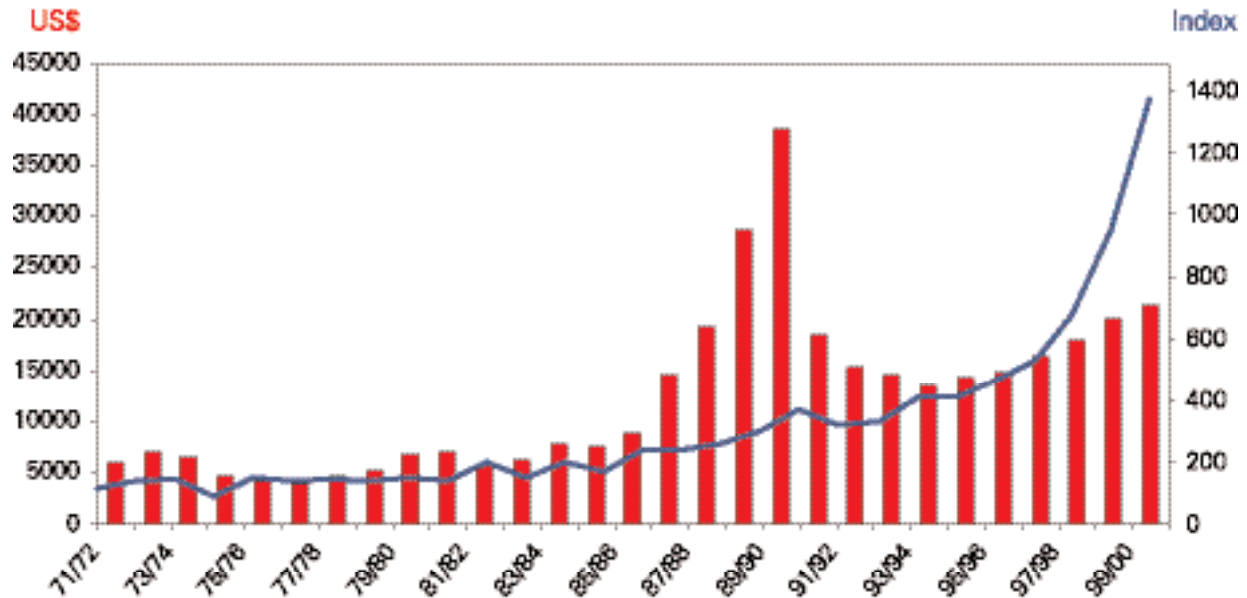
Der Markt gehört derzeit überwiegend den Sammlern und nicht den Kunstfinanciers. Es ist deshalb davon auszugehen, dass sich das knappe «Material» an hochwertigen Kunstobjekten überwiegend in festen Händen befindet. Dementsprechend sollten sich die aus der Aktienbaisse herrührenden Kaufkraftverluste nur peripher auf den Kunstmarkt auswirken. Ein nachhaltiges Übergreifen der zuletzt enttäuschenden Kursentwicklungen an den Aktienmärkten auf diesen Sektor scheint eher unwahrscheinlich.

Langfristige Untersuchungen haben darüber hinaus ergeben, dass beide Märkte auf längere Sicht ein Eigenleben führen (s. «Kunstvoll investieren», Dresdner Bank, Trends Spezial, November 1999, und «Kunst als Kapitalanlage», PRIVATE, Frühling 2001). Formal sind Kunst- und Aktienmärkte sogar leicht negativ korreliert. Damit würde der Kunstmarkt von Rückschlägen am Aktienmarkt tendenziell eher profitieren.

Vom «schnellen Geld» zum «nachhaltigen Geld»

Investoren dürften daher zunehmend vom «schnellen Geld» zum «nachhaltigen Geld» wechseln. Untersuchungen zeigen, dass der Kunstsektor dem Wirtschaftswachstum als seinem

Durchschnittlicher Transaktionswert (nominal) an den internationalen Kunstauktionsplätzen im Vergleich mit dem Standard & Poor's Index



Der Kunstmarkt hat sich seit 1994, dem Tief der letzten Baisse, deutlich erholt. In Euro gerechnet ergibt sich seither ein Durchschnittsgewinn von über 140%. (Quellen: Art Sales Index und eigene Berechnungen der Dresdner Bank.)

wichtigsten ökonomischen Bestimmungsfaktor mit einem – allerdings nicht stabilen – Lag folgt. Aktienmärkte dagegen nehmen die zukünftige konjunkturelle Situation weitgehend vorweg, was man in Finanzkreisen als «Deviationsgabe» der Börse bezeichnet. Dementsprechend zeigte die Abschwächung an den internationalen Aktienmärkten die jüngste Verlang-

samung des Wirtschaftswachstums an, die ihrerseits auf eine künftige, zumindest vorübergehende, Konsolidierung des Kunst- und Antiquitätenmarktes hindeutet. Diese Entwicklung könnte im weiteren Jahresverlauf 2001 sichtbar werden. Doch gilt diese Prognose lediglich für die Entwicklung der Durchschnittspreise; verschiedene Marktsektoren und erst recht die Be-

wertung für individuelle Objekte dürften sich dieser möglichen Konsolidierung weiterhin entziehen.

Geschmackswandel und Favoritenwechsel

Die tatsächlichen Entwicklungen am Kunstmarkt allein anhand von Indizes und Umsatzziffern erfassen zu wollen, ist sicherlich vermessen. Zu ungleich

Das Vermögensberatungsarchiv

www.private-magazin.ch

ist das gehandelte Material und zu unterschiedlich sind die Messmethoden. Gleichwohl liefern solche Daten wichtige Erkenntnisse über vorherrschende Grundtendenzen und aufkommende Veränderungen im Marktverhalten. Ein detaillierteres Bild lässt sich aber sehr wohl z.B. aus den Umsatzzahlen der Auktionshäuser gewinnen. So spiegeln beispielsweise die Auktionsdaten des Hauses Christie's für das Geschäftsjahr 2000 die Präferenzen am internationalen Kunstmarkt sehr gut wider (s. Grafik «Bedeutung der Sammelgebiete»).

Fast ein Drittel des gesamten Marktes entfällt auf den Bereich der Gemälde des 19. und 20. Jahrhunderts. Dabei liegt der Schwerpunkt auf den Werken des Impressionismus bis zur Zeitgenössischen Moderne, deren Marktanteil ungefähr 26% erreichen dürfte. Christie's veröffentlicht keine Gesamtumsatzzahlen für die Gemälde der nationalen Schulen des 19. Jahrhunderts. Aus vorliegenden Teilergebnissen an den führenden internationalen Auktionsplätzen lässt sich aber errechnen, dass etwa 6 bis 7% des Gesamtumsatzes auf diesen Sektor entfallen dürften. Entsprechend wird die Tendenz des Kunstgesamtmarktes wesent-

lich von der Marktbedeutung dieser beiden Sektoren beeinflusst. Etwa 10% entfallen auf den Bereich Schmuck und über 11% auf europäische Möbel. Eine geringere Marktbedeutung haben die asiatische Kunst mit knapp 7% Umsatzanteil sowie nationale Künste, Bücher und Manuskripte mit jeweils rund 4%.

Die Marktentwicklung bei den Alten Meistern deutet auf einen Geschmackswandel hin: Lag der Marktanteil bereits 1971/72 bei über 33% des Gesamtumsatzes, so verringerte er sich bis 1997/98 auf weniger als 4% und erholte sich inzwischen im Geschäftsjahr 2000 wieder deutlich auf über 10%.

Besonders dynamische Teilmärkte

Welche Dynamik in den Teilmärkten herrschte, zeigen allerdings erst die Umsatzzuwächse zwischen 1999 und 2000. Nach den Zahlen von Christie's, dem international bedeutendsten Auktionshaus, stieg der Gesamtumsatz (auf Pfund-Sterling-Basis) um insgesamt 12% gegenüber dem Vorjahr. Dabei trafen die einzelnen Sektoren des Kunstmarktes im letzten Jahr auf sehr unterschiedliches Interesse bei den Kunst- und Antiquitätenliebhabern.

Die höchsten Steigerungsraten wies der Antikenbereich auf, der aber mit lediglich 1% am Gesamtkunstumsatz ein recht kleines und marktenges Sammelgebiet darstellt.

Dennoch deutet die starke Umsatzsteigerung auf ein steigendes Interesse des Kunstpublikums an historischen Dingen hin. Dies fügt sich ein in den Rahmen eines allgemein rückgewandten Geschmackswandels, der offensichtlich bereits auch andere Sektoren des Marktes erfasst hat. So profitierte auch der Bereich Alte Meister mit einer Umsatzsteigerung von 30% überproportional.

Auffällig sind die Zuwächse in den Bereichen nationaler Künste (asiatische Kunst +58%, amerikanische Kunst +36%, britisch-irische Kunst +30%).

Demgegenüber standen die Gemälde der Impressionisten und des 20. Jahrhunderts weniger in der Gunst des Publikums. Mit einer Umsatzsteigerung von nur 7% bei einem hohen Marktgewicht drückt dieser Bereich den durchschnittlichen Umsatzzuwachs des Gesamtmarktes auf 12%. Über diesem Durchschnitt präsentierte sich der junge Sammelbereich der Fotografie mit Steigerungsraten von

14%. Hier mahnen aber erste Ergebnisse aus dem laufenden Jahr bei verschiedenen anderen Auktionshäusern zur Vorsicht. Dieses Marktsegment muss sich erst nachhaltig etablieren.

Weiterhin starker Gesamtmarkt

Als Fazit einer Analyse der als Stichprobe für die Entwicklungen am Kunstmarkt im vergangenen Jahr zu wertenden Christie's-Daten bleibt festzuhalten, dass sich der Markt insgesamt noch immer stark präsentierte. Möglicherweise finden aber bereits Umschichtungen in den Einzelbereichen statt, die einen Trendwechsel zugunsten eher konservativer Sektoren bestätigen.

Auffällig ist auch, dass Bereiche mit niedrigeren Anteilen am Gesamtumsatz und damit bisher geringerer Marktbedeutung höhere Zuwachsraten verzeichneten. Das ist sicherlich einerseits auf die Marktengte in diesen Segmenten zurückzuführen, andererseits aber auch ein Hinweis auf antizyklische Entwicklungen. Bisher eher ver-

nachlässigte Felder werden offensichtlich wiederentdeckt.

Positiver Basistrend für den internationalen Kunsthandel

Wie bereits beschrieben, deutet sich in 2001 eine gewisse Konsolidierungsphase am Kunstmarkt an, in der Übertreibungen in der Preisfindung korrigiert werden dürften. Die Preisentwicklung in diesem Bereich orientiert sich an der Entwicklung des Wirtschaftswachstums, dessen Stärke sich auf das nachfragewirksame Einkommen an diesem Markt auswirkt. Eine Konsolidierungsphase ändert aber nichts am bestehenden aufwärts gerichteten Basistrend. Das gilt auf kurze Sicht und löst zyklische Bewegungen aus, es gilt aber auch auf lange Sicht.

Seit Jahrhunderten folgen die Preise der langfristigen Wirtschaftsentwicklung. Und Kunst ist eine knappe Ware. Bei steigender Nachfrage und konstantem oder gar infolge unsachgemäßer Behandlung oder durch den Einfluss höherer Gewalt schrumpfen-

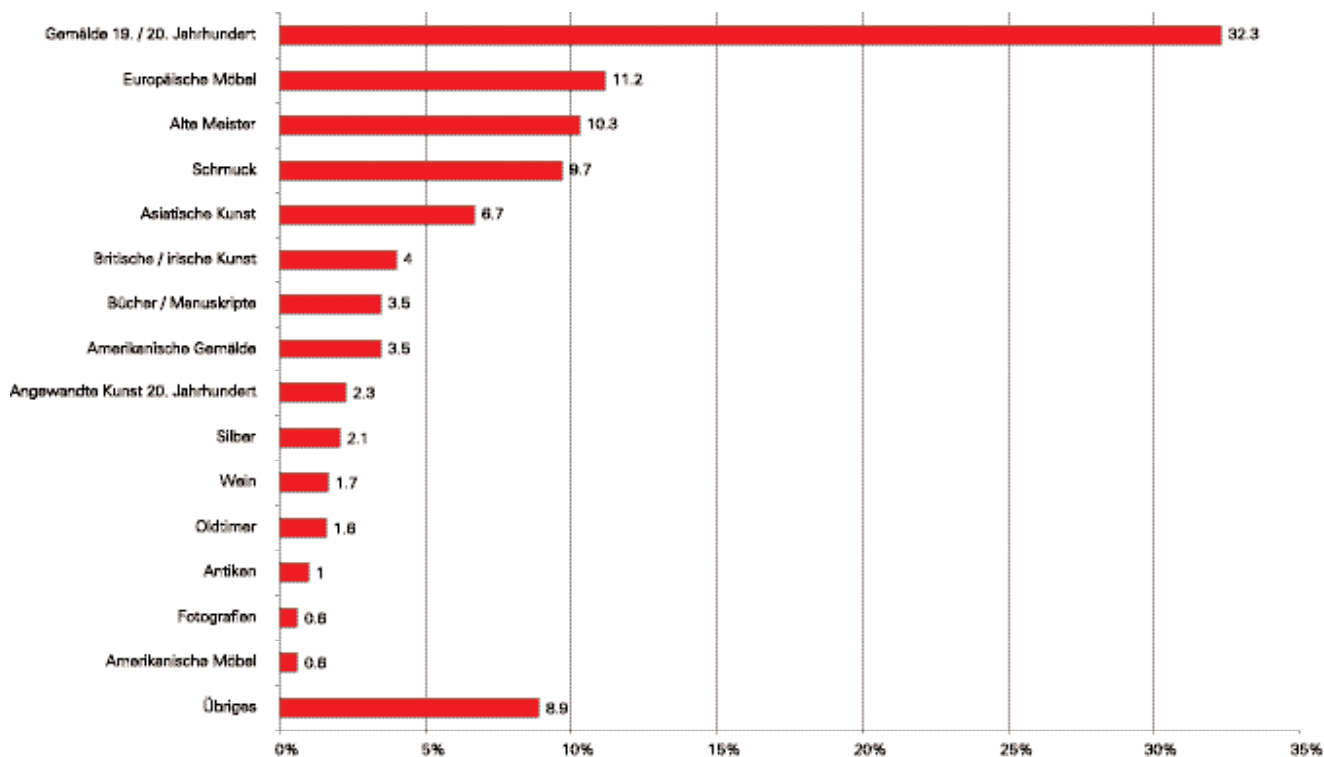
dem Angebot können die Preise auf längere Sicht nur steigen. Eine Fortsetzung des jahrhundertewährenden positiven Basistrends ist damit vorprogrammiert. Eine Konsolidierungsphase ändert daran nichts. In vielen Bereichen wurden bereits in jüngster Zeit neue inflationsbereinigte Höchstpreise erzielt.

Lebensqualität und Vermögensabsicherung

Kunstwerke werden von jeher aus Freude an der Beschäftigung mit kulturellen Werten erworben. Tritt der Investmentgedanke hinzu, benötigt man einen langen Atem, um gegenüber anderen Anlageformen um so erfolgreicher zu sein. Dafür liegt der Reiz des Kunstinvestments nicht in der täglichen fieberhaften Beobachtung von Wertveränderungen, sondern in der Gewinnung von Lebensqualität in Verbindung mit solider Vermögensabsicherung.

Bedeutung der Sammelgebiete 2000

Gemessen am Umsatzvolumen im jeweiligen Gebiet in Prozent des Gesamtumsatzes



Fast ein Drittel des gesamten Marktes entfiel im vergangenen Jahr auf den Bereich der Gemälde des 19. und 20. Jahrhunderts, gefolgt von europäischen Möbeln, Alten Meistern und Schmuck. (Quellen: Christie's London und eigene Berechnungen der Dresdner Bank.)