

Kunst als Anlagealternative



*Von Wolfgang Wilke
Abteilungsleiter Volkswirtschaft
Dresdner Bank, Frankfurt*

Kunst hat seit jeher zwei Seiten: eine finanzielle und eine emotionale. Wie entwickelt sich der finanzielle Aspekt nach den Turbulenzen auf den Weltfinanzmärkten, und ist Kunst auch in Zukunft ein gutes Geschäft?

Die heftigen Rückschläge an den Weltbörsen, insbesondere an den Neuen Märkten, und die Terroranschläge vom 11. September 2001 haben die Marktteilnehmer an den internationalen Kunst- und Antiquitätenmärkten stark verunsichert.

Eine Vielzahl von Theorien und Werturteilen prägen die Standortbestimmung in einem Markt, um dessen Transparenz es nie besonders gut stand und der in unsicheren Zeiten sensibel reagiert. Die Kapitaldecke der dienstleistenden Unternehmen, die sich der Betreuung der schwierigen Spezies Sammler widmen, wird erfahrungsgemäss unter ungünstigen wirtschaftlichen Bedingungen hart geprüft. Über allem steht dabei die bange Frage, ob das erreichte Preisniveau im

Markt resistent genug ist, um das Kostengefüge zu halten.

Es kann nicht genug hervorgehoben werden, dass die Sammler und Kunstliebhaber im Mittelpunkt des Kunst- und Antiquitätenmarktes stehen. Deren Interessen und Wünsche müssen die Anbieter im Kunstmarkt letztlich treffen, um erfolgreich bestehen zu können. Alle Fundamentalfaktoren, die die Kauflust, Kaufabstinz oder Abgabebereitschaft von Sammlungsobjekten dieser umworbenen Zielgruppe beeinflussen, stellen somit sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite wichtige Indikatoren dar, die Rückschlüsse auf die künftige Preisgestaltung am Markt zulassen. Wenn auch an erster Stelle aus ideellen Gründen, d. h. aus Freude an der Kunst, gesammelt wird, so üben die äusseren Bedingungen dennoch einen Einfluss auf die Sammeltätigkeit aus. Sie mögen dem Sammler als Individuum oft unbewusst sein, werden aber im kollektiven Verhalten sichtbar.

Der Sammler als Verkäufer

Auf der Angebotsseite wird man den Kunst- und Antiquitätensammler im allgemeinen seltener antreffen. Die Abgabe im Besitz befindlicher Sammlungsstücke dient meist nur der Verbesserung der Sammlungsqualität. Zumeist verkauft der Sammler seine zu Sammelbeginn erworbenen schwächeren Exponate, um anschliessend Werke höherer Qualität neu zu erwerben. Dieser Vorgang wirkt sich preissteigernd auf der Nachfrageseite aus, da der Erwerb der feineren Qualität in der Regel höhere Ausgaben erfordert. In den meisten Fällen gelangen die höherwertigen Objekte erst nach dem Ableben des Sammlers in den Kunstmarktkreislauf zurück, es sei denn, die Sammlung bleibt aus Gründen der Tradition in der Familie. Auch kann es in Ausnahmefällen aus finanziellen Engpässen in einem schwierigen konjunkturellen Umfeld zu einem Verkauf kommen. Die Abgabebereitschaft er-

höht sich bei den üblicherweise auftretenden Konjunkturschwankungen von 1½ bis 3½ Jahren für gewöhnlich allerdings nicht. Nur in wirtschaftlichen Depressionen entsteht kumulativer Abgabedruck, da in diesem Fall ein hoher Anteil der Bevölkerung aufgrund von Einkommens- und Vermögensverlusten zu Verkäufen gezwungen wird. Auch in diesen Fällen erfasst der Preisverfall in erster Linie den unteren Preisbereich des Kunst- und Antiquitätenmarktes; dafür aber umso härter. Topqualitäten befinden sich demgegenüber zumeist im Besitz grosser Vermögen und gelangen in der Regel auch in schwierigen Zeiten selten an den Markt. Dementsprechend sind Spitzenobjekte auch in unsicheren Wirtschaftszeiten wesentlich seltener von Preiseinbrüchen bedroht. Wesentlichster Einflussfaktor für die Angebotsaktivitäten des Kunst- und Antiquitätensammlers ist daher das gesamtwirtschaftliche Umfeld; insbesondere gilt dies für schwere Zeiten. Da sich Kunstliebhaber nur in seltenen Fällen von langjährig aufgebauten Sammlungen trennen, um sich einem modischeren Sammelgebiet zuzuwenden, wirkt auch ein allgemeiner Geschmackswandel nur in geringem Mass auf die Abgabebereitschaft. Allenfalls junge und neue Sammlerschichten trennen sich aus solchen Gründen leichter von der gerade erst entstehenden Sammlung. Der allgemeine Geschmackswandel bestimmt deshalb in erster Linie das Verhalten auf der Nachfrageseite.

Wie verhält sich der Kunst- und Antiquitätensammler im derzeitigen Umfeld? Die aktuelle internationale Konjunkturlage ist unbefriedigend. Nichts deutet auf eine schnelle Wende hin, und die Ereignisse um die Terroranschläge in New York und Washington sowie der Krieg in Afghanistan haben die ökonomische Unsicherheit zusätzlich erhöht. Allerdings hatte sich der zyklisch bedingte Wirtschaftsabschwung bereits im Jahr 2000 ange-

deutet, so dass im Verlauf des Jahres 2001 – nicht unerwartet – mit einer Konsolidierung an den internationalen Kunst- und Antiquitätenmärkten zu rechnen war. Somit kann sich der Sammler bereits auf den ökonomischen Aufschwung, der im Verlauf des Jahres 2002 einsetzen sollte, konzentrieren und wird als Anbieter nicht sonderlich gefordert. Tatsächlich reagiert die Sammlerschaft zurzeit sehr gelassen, wenngleich gute Qualität bereits zunehmend zurückgehalten wird und nicht in den Auktionsbetrieb gelangt, um beim nächsten Aufschwung von höheren Preisen zu profitieren. Neue Höchstpreise für ausgewählte Objekte lassen sich allerdings derzeit nur schwer durchsetzen, auch wenn der Basistrend positiv ist.

Der Sammler als Käufer

Auf der Nachfrageseite gehört die allgemeine Einkommensentwicklung, die vom gesamtwirtschaftlichen Wachstum bestimmt wird, eindeutig zu den bestimmenden Faktoren der Sammelaktivitäten. Auch der passionierteste Kunstliebhaber kann das Ziel seiner Wünsche nur dann erwerben, wenn dies seine wirtschaftliche Lage zulässt. So zeigt sich der anhaltende internationale Wirtschaftsabschwung in verstärkter Zurückhaltung und selektiverer Wahl der Objekte von Seiten der Kaufinteressenten. Entsprechend ist eine Konsolidierung der Preise auf dem erreichten Niveau zu beobachten.

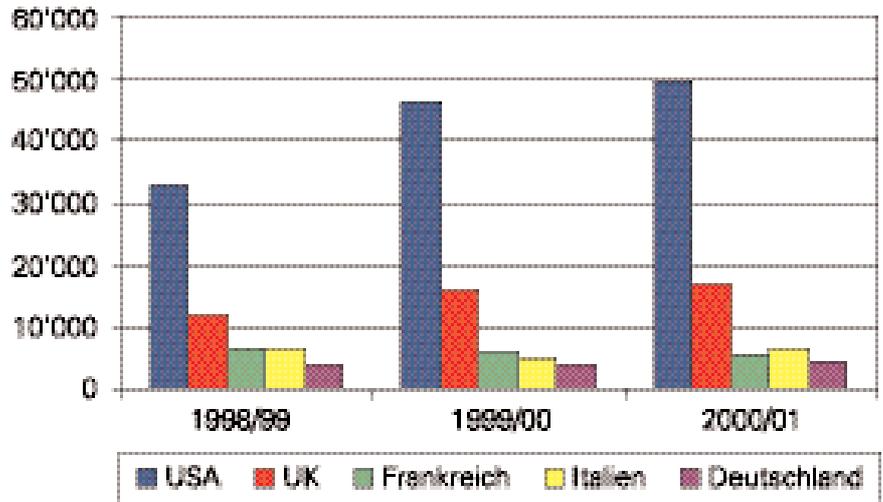
Konsolidierungsphasen im Kunst- und Antiquitätenmarkt liefern aber auch Chancen. Sie sind wichtige Phasen zur Reflektion grundsätzlicher Positionen. Dazu gehört neben der eingehenden Qualitätsbetrachtung eine neue Abwägung von Preisrelationen zwischen den Objekten und Bereichen, um die eigene Passion auf eine rationale und wirtschaftlich vertretbare Basis zu stellen. Darüber hinaus bietet sich die erhöhte Chance für antizyklische Käufe.

Standortbestimmung am internationalen Kunstmarkt

Ein Blick auf die Durchschnittspreisentwicklung an den fünf umsatzstärksten Auktionsplätzen zeigt, dass der Markt sich bis in die laufende Saison

Preisentwicklung von Kunstobjekten

Preisentwicklung an den umsatzstärksten internationalen Auktionsplätzen (Durchschnittspreise in Pfund Sterling)



Quellen: Art Sales Index, Berechnungen Dresdner Bank

hinein stark entwickelt hat. Vor allem in den USA und in Grossbritannien zogen die Preise in den letzten Jahren deutlich an (s. Grafik «Preisentwicklung von Kunstobjekten»). So wurde in den USA in der Saison 2000/2001 nach Angaben des Art Sales Index inzwischen ein Durchschnittspreis von annähernd £ 50'000 erreicht (1998/99: knapp £ 32'500), was einer Zunahme von knapp 54% in drei Jahren entspricht. Im gleichen Zeitraum stiegen die Preise in Deutschland um 15% von £ 3822 auf £ 4394. Auf Euro-Basis betrug der Anstieg wegen der Schwäche der europäischen Währung sogar fast 25%. Dies sind Resultate, die Aktienbesitzer im gleichen Investitionszeitraum neidisch machen dürften.

Doch gegen Ende der Frühjahrsauktions-Saison 2001 zeigten sich auch am Kunst- und Antiquitätenmarkt erste Stabilisierungstendenzen. Schon im Jahr 2000 waren in einigen Ländern unterproportionale Preisentwicklungen bzw. teilweise Preisrückgänge zu beobachten, entsprechend bildete sich der Gesamtpreis für Kunstobjekte am internationalen Auktionsmarkt in der Saison 2000/2001 gegenüber der Vorjahressaison bereits geringfügig um etwa 1% zurück – auf Basis der

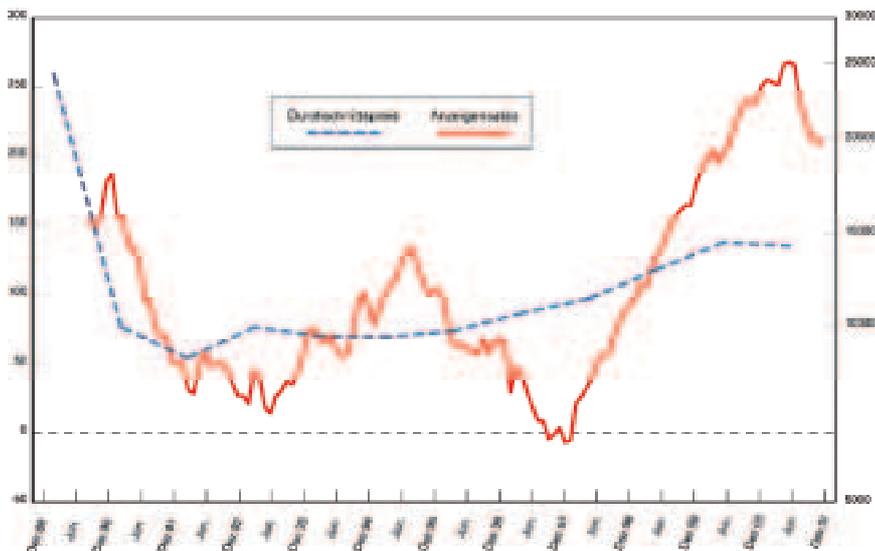
relativ festen Pfundnotierungen gerechnet.

Hinweise auf eine weitere Stabilisierung liefert auch die Anzeigenstatistik in der Fachpresse (s. Grafik «Kaufinteresse für Kunstobjekte»). Theoretisch sollte ein Überhang an Kaufanzeigen gegenüber Verkaufsanzeigen für Kunst-, Antiquitäten- und Sammlungsobjekte ein steigendes Interesse der Sammler signalisieren.

Trendmässig korreliert die Entwicklung des so dargestellten Kaufinteresses mit der Preisentwicklung an den internationalen Auktionsmärkten. Zwar lässt die Vielfalt von Objektangebot und Objektnachfrage innerhalb der Bereiche, die in diesem Indikator vereint ist, keine genaue Aussage über die Preisentwicklung am gesamten Kunstmarkt zu. Allerdings bestätigen entsprechende Preisvergleiche mit Teilmärkten, wie z. B. dem Antiquitätenbereich, die Dynamik der Zwischenbewegungen des Indikators. Der jüngste stetige Rückgang der Kaufanzeigen könnte eine vorübergehende Schwäche zumindest in Teilbereichen des Kunstmarktes bereits erfasst haben und in Verbindung mit den gesamtwirtschaftlichen Alarmzeichen eine Konsolidierung am Kunstmarkt anzei-

Kaufinteresse für Kunstobjekte

Kaufinteresse und Preisentwicklung an den internationalen Auktionsmärkten



Kaufinteresse: Saldo aus Kauf- und Verkaufsanzeigen in der Fachpresse
 Quelle: Berechnungen Dresdner Bank

gen, die auch im laufenden Jahr andauern wird.

Diese Konsolidierungsphase ist zyklischer Natur und dürfte den positiven Basistrend am Kunst- und Antiquitätenmarkt nicht verändern. Grund dafür sind auch soziologische Entwicklungen, die den Kunstmarkt unterstützen.

Soziologische Einflussfaktoren am Kunst- und Antiquitätenmarkt

Wie bereits erwähnt, kann auch ein Wandel in der Geschmacksauffassung Sammelimpulse an neue Bereiche des Kunstmarktes liefern und damit nachfragewirksam werden. Dabei kann es sich auch um Neubewertungen von Kunstwerken vergangener Stilepochen und Künstlerschulen oder um Interessensverlagerungen auf andere Werkstoffe handeln. Damit erhöht sich zu meist nur die Dynamik innerhalb des Marktes. Absatzorientierte Unternehmen wie Auktionshäuser und Kunsthandel nutzen letztlich als Zwischenglieder oder Mittler in der Kunsthandelskette in der Regel diese Trends. Ihre Bemühungen konzentrieren sich auf die optimale Aktivierung der Sammlerinteressen und Nutzung des Sammlerpotentials. Auch Kunstinvestoren und Kunstfonds verstärken

meist lediglich die bestehenden Marktentwicklungen.

Anders agiert eine dritte Gruppe von Marktakteuren am Kunst- und Antiquitätenmarkt: die öffentlichen Sammlungen und Museen. Ihre Aktivitäten werden auch vom Interesse mitbestimmt, das dem Kulturbereich Kunst allgemein entgegengebracht wird. Damit stellt das allgemeine Interesse am kulturellen Leben, insbesondere an der Kunst, eine weitere bedeutende Determinante für den Kunst- und Antiquitätenmarkt dar. Die aktive Anteilnahme weiterer Teile der Gesellschaft am Kunst- und Kulturbetrieb ist zunächst völlig unabhängig von der Prosperität des wirtschaftlichen Umfelds. Dennoch war im Verlauf der Kunstgeschichte das Interesse an kulturellen Dingen Schwankungen unterworfen.

Weshalb sich eine Gesellschaft mehr oder weniger für Kulturaktivitäten interessiert, mag einerseits an der Qualität des Kulturangebots, andererseits aber auch an der prinzipiellen Bereitschaft der Gesellschaft liegen, sich über die rein materiellen Anliegen hinweg kulturell zu engagieren. Dafür dürfte es viele Gründe geben. An dieser Stelle interessiert zunächst nur, ob

sich soziologische Kenngrößen zur Wechselbeziehung zwischen Kultur und Wirtschaft erarbeiten lassen und speziell, ob es Zusammenhänge zwischen diesen und den Nachfrage- und Preisentwicklungen an den Kunst- und Antiquitätenmärkten gibt.

Museumsbesuche als Indikatoren für Interesse an Kunst

In diesem Zusammenhang sind Besucherzahlen von Museen, die als kulturelle Horte der Gesellschaft gelten, und Aussagen zur Besucherstruktur aufschlussreich. In Deutschland beispielsweise ist die Anzahl der Museen seit 1987 (einschliesslich ehemalige DDR) kontinuierlich von 2561 auf inzwischen 4451 gestiegen, woraus sich ein deutlich wachsendes Interesse am Kulturleben ableiten lässt. Dieser Trend stützt auch den Kunst- und Antiquitätenmarkt, denn schliesslich sind Sammlungen kleine Privatmuseen, die der Öffentlichkeit in der Regel nicht zugänglich sind. Es kann daher gefolgert werden, dass die gestiegene Anzahl an Museen einen wachsenden allgemeinen Bedarf erfüllt. Mit diesem Trend dürfte sich auch die Anzahl privater Sammler erhöht haben. Da es sich um kein nationales Phänomen handelt, ist zu vermuten, dass die Zunahme der Sammeltätigkeit bei knappem Angebot zu den Preissteigerungen am Kunst- und Antiquitätenmarkt beigetragen hat.

Erhärtet wird diese These durch den deutlichen Zusammenhang zwischen der Anzahl der durchschnittlichen jährlichen Museumsbesuche pro Kopf der Bevölkerung am Beispiel der Bundesrepublik Deutschland und der Preisentwicklung an den internationalen Auktionsmärkten (s. Grafik «Museumsbesuche und Preisentwicklung»). Die Zunahme an Museumsbesuchen verläuft zur Preisentwicklung trendmässig annähernd parallel. Das bestätigt die Vermutung, dass ein steigender Anteil der Bevölkerung, der sich für Kultur interessiert, in der Folge selbst Kunstwerke und sammelwürdige Objekte erwirbt und damit die Nachfrage an den Kunst- und Antiquitäten-, aber auch an den Sammlermärkten schürt. Da der für die Allgemeinheit intransparente Kunstmarkt

wohl kaum entscheidenden Einfluss auf die Besucherstatistik der Museen ausüben dürfte, kann man davon ausgehen, dass das Interesse an Kunst eigenständige und übergeordnete Wurzeln hat.

Einfluss von Bildungsniveau und Einkommen

Dieses Kunstinteresse scheint u. a. abhängig zu sein von der Ausbildung und Ausbildungsdauer. Nach Quellen der Unesco werden in den Ländern, in denen überdurchschnittlich lange Ausbildungszeiten bestehen, auch die höchsten Besucherraten in Museen registriert. Österreich führt die Rangliste an; seine Einwohner besuchen durchschnittlich knapp 2,3mal im Jahr ein Museum, Deutsche einmal pro Jahr. In den USA besuchten 1997 durchschnittlich 70% der Bevölkerung mehr als einmal ein Kunstmuseum. Norwegen nimmt sowohl bei den Besucherraten als auch bei den öffentlichen Ausgaben für Erziehung mit 9,2% des Bruttoinlandsprodukts einen Spitzenwert ein, während Deutschland mit 4,8% des BIP unter dem Durchschnitt der Industrieländer von 5,4% liegt.

Das Bildungsniveau spielt offensichtlich eine grosse Rolle für das Interesse an der Kunst. Untersuchungen aus den USA für das Jahr 1997 belegen, dass ein linearer Zusammenhang zwischen dem Bildungsabschluss und der Anzahl der jährlichen Museumsbesuche besteht. 6% der Grade-School- und 70% der Graduate-School-Absolventen als Vertreter der untersten und obersten Qualifikationsstufe besuchen mindestens einmal im Jahr ein Museum.

Auch das Einkommensniveau steht in annähernd linearem Zusammenhang zur Anzahl der Museumsbesuche. Die durchschnittliche Zahl der Besucher, die zumindest einmal im Jahr ein Museum aufsucht, beträgt bei Einkommen unter US\$ 10'000 im Jahr durchschnittlich 16% und bei Einkommen über US\$ 100'000 60%. Der Kunstmarkt dürfte dementsprechend ebenfalls vom Bildungs- und Einkommensniveau profitieren. Höhere Erziehungs- und Bildungsausgaben würden sich längerfristig auch auf das Kaufinteresse von Kunstwerken niederschlagen.

Bedeutend ist in diesem Zusammenhang eine Untersuchung aus den USA. Sie belegt, dass Ausbildung und Einkommen beim Kauf von Kunstwerken eine Rolle spielen, sich die Niveaus aber nicht so stark unterscheiden wie bei den Museumsbesuchern: 24% (Grade School), 31% (High School) und 41% (Graduate School) der Absolventen der untersten bis höchsten Ausbildungsstufe erwerben mindestens einmal im Jahr ein Kunstwerk. Ähnliches gilt für die Einkommenshöhe: 29% der Kunstliebhaber mit einem Einkommen von unter US\$ 10'000, 35% der Einkommensgruppe US\$ 40'001 bis 50'000 und 46% der Gutverdienenden (über US\$ 100'000) kaufen mindestens ein Kunstobjekt pro Jahr.

Noch kleiner und enger abgegrenzt wird die Gruppe, wenn man die Erstsemester unter den Kunststudenten betrachtet. Hier kann man fast von einem stabilen und konjunkturunabhängigen Interesse am Studium der Kunst bzw. der Kunstwissenschaften sprechen. Zwischen 1974 und 1998 lag der Anteil der Kunststudenten im Erstsemester in Deutschland bei einem Wert um 3,6%, während die Anteile in anderen Fächern auf deutlich höherem Niveau

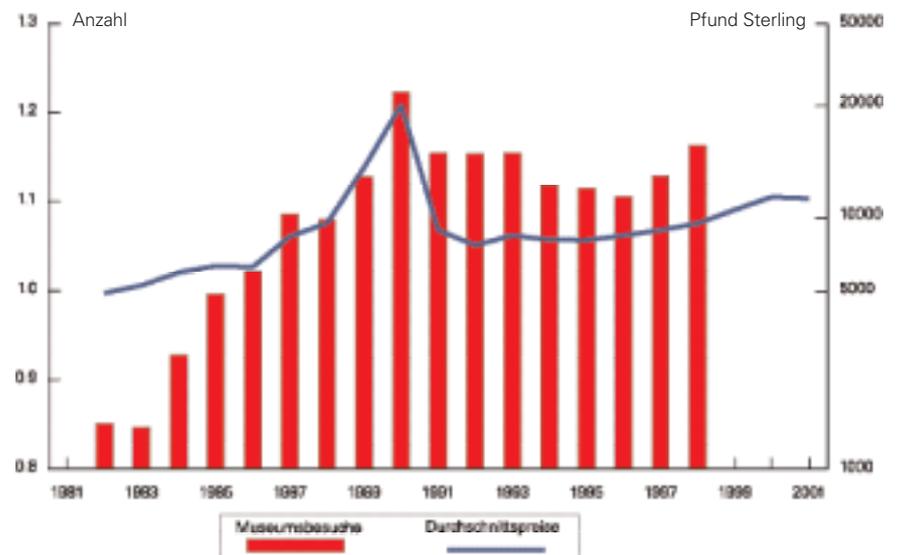
schwankten. Zwar ist der Anteil der Kunst- und Kunstwissenschaftsstudenten relativ klein, bestätigt aber die feste Verankerung der Kulturaktivitäten in der Gesellschaft.

Positiver Basistrend für den Kunstmarkt

Ein beständiger Teil der Gesellschaft interessiert sich für Kultur im allgemeinen und für Kunst im besonderen. Dieser Anteil existiert und entwickelt sich als soziologische Grösse unabhängig von Konjunkturschwankungen und Finanzmarktentwicklungen. Er beeinflusst die öffentliche Meinungsbildung und wirkt damit als Katalysator und Botschafter für ein über diese Gruppe hinausgehendes Kunst- und Kulturinteresse, das sich letztlich in seiner Breitenwirkung nachhaltig auf die Nachfrage am Kunstmarkt auswirkt. Einige Daten, wie der Anstieg der Anzahl und Besucherzahlen von Museen, deuten darauf hin, dass dieser Faktor weiter an Einfluss gewinnen könnte. Dies dürfte dem Kunst- und Antiquitätenmarkt, unabhängig vom bestehenden positiven Basistrend, längerfristig weitere zusätzliche Impulse verleihen.

Museumsbesuche und Preisentwicklung

Museumsbesuche in Deutschland und Preisentwicklung an den internationalen Auktionsmärkten



Museumsbesuche: Anzahl der durchschnittlichen jährlichen Museumsbesuche pro Kopf der Bevölkerung. Preisentwicklung: Durchschnittspreis in Pfund Sterling.