

作为资产类别的艺术品

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

B 部分描述了小汉斯·荷尔拜因（Hans Holbein the Younger）于 1516 年为巴塞尔货币兑换商 Jakob Meyer zum Hasen 绘制的双人肖像，以及后来由同一位赞助人委托创作的《达姆施塔特圣母》。后一幅画作数百年来一直由私人收藏，并于 2011 年出售给伍尔特（Würth）收藏，据报道售价达数千万欧元。从一位巴塞尔金融家委托创作，到作为德国有史以来售价最高的古典大师画作之一被出售，这段历史表明艺术品是如何逐渐被视为资产的。现代艺术博览会是这一转变最显眼的机构，因为它将艺术呈现为一种可以购买、融资、投保、存储和转售的商品。¹

艺术是否构成技术意义上的一种资产类别，存在争议。艺术不产生收益，其交易成本高，其价格难以观察，其市场缺乏流动性。基于拍卖重复销售的艺术品长期回报研究普遍发现，其回报低于股票，与债券相当或低于债券，波动性相当大，且数据存在幸存者偏差。梅摩指数（Mei Moses index）等指数试图衡量在拍卖中多次售出的作品的价格变化。尽管存在这些局限，艺术在富裕人士的投资组合中仍占有一席之地，主要是因为它带来的愉悦和社会声望、它在通货膨胀时期作为价值储藏手段的功能，以及它作为担保品的用途。²

作为资产类别的艺术品

通过金融工程提高艺术流动性的尝试成效不一。艺术投资基金汇集投资者的资金购买作品，并在若干年后出售，已在多个国家推出，但持久成功者寥寥。碎片化所有权平台允许投资者购买单件作品的份额。最近，又有人提出通证化，即将作品的所有权分割为可在区块链上交易的数字通证。这些模式引发了金融市场法上的法律问题，包括这些通证是否构成证券，以及这些平台是否需要获得许可。它们还引发了关于底层作品保管的实际问题。E 部分在财富规划的背景下讨论了加密资产和数字资产。同样的考量也适用于通证化艺术品。³

1 注释

1. 关于小汉斯·荷尔拜因所绘 Jakob Meyer zum Hasen 与 Dorothea Kannengiesser 的二人肖像（1516 年）以及 2011 年出售给伍尔特收藏的《达姆施塔特圣母》，参见 B 部分第一章及其中引用的资料。价格有待核实。
2. 关于艺术作为投资的回报以及衡量这些回报的方法论问题，参见 Mei/Moses, “Art as an Investment and the Underperformance of Masterpieces”, American Economic Review 92 (2002), 1656–1668 ; Goetzmann, “Accounting for Taste: Art and the Financial Markets over Three Centuries”, American Economic Review 83 (1993), 1370–1376 ; 以及 Renneboog/Spaenjers, “Buying Beauty”, Management Science 59 (2013), 36–53。有待核实。

3. 关于艺术投资基金、碎片化所有权平台和艺术品通证化，以及它们在瑞士金融市场法下引发的问题（《金融服务法》（FinSA）、《金融机构法》（FinIA）、2021年《分布式账本技术法》（DLT Act）），参见瑞士金融市场监管局（FINMA）关于首次代币发行的指引（2018年）以及专业文献。现状有待核实。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至2026年9月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/basel-art-as-an-asset-class