

艺术金融利率的风险结构

刘晓丹



李可染1965年作《昆仑雪山图》，2015年12月在北京保利十周年秋季拍卖会上以7015万元成交

根据利率决定理论,艺术品投资的利率主要由风险结构、期限结构决定。其中,风险结构包括违约风险、流动性风险、税收不确定性等。

艺术金融的违约风险,是因艺术金融产品的债务人无法按约定支付利息或归还本金而产生。相对于国债、银行储蓄存款等,艺术品投资基金等艺术金融产品的违约风险较高。

艺术品投资基金根据风险共担、收益共享原则,集中投资者的资金交由基金托管人托管、基金管理人运作,通过艺术品投资组合获取收益。艺术品投资基金的违约风险,主要来自两大不确定性:其一,艺术品真伪鉴定和价值评估难度大,如果基金管理人买入赝品或以过高估价买入艺术品,必然导致资金受损。其二,艺术品市场价格波动大于其他投资品市场,影响市场供求关系的因素多且复杂,如果基金管理人不能准确把握买入和卖

出时机,便可能无法获得预期收益甚至亏损。正因为如此,尽管中外都有很多艺术品投资基金的成功案例,但失败案例并不少见。当艺术品投资基金运作失败,自然无法向投资者按约定支付利息或归还本金。

艺术品投资基金的违约风险,也可能来自基金管理者的道德风险。艺术品投资基金的投资者与管理者之间是委托—代理关系,管理者收益主要来自管理费,可能不以投资者利益最大化为出发点。艺术品市场是信息严重不对称的市场,不论对于整个艺术市场还是对于艺术品基金本身,投资者均处于信息劣势。尤其封闭式艺术品投资基金,投资者是投资过程和投资结果的完全被动接受者。基金管理者则可能利用信息优势欺诈投资者,比如通过内幕交易进行利益输送。对于基金管理者的道德风险,投资人因多元且分散,无法有效控制。观察承诺利率,是判断违约风险的简便方法。在成熟的金融市场,金融产品发行者的信用等级越高,违约风险越大,其承诺的利率通常越高。但目前国内艺术金融市场尚不成熟,此法并不适用。

艺术金融的流动性风险,是指艺术金融产品交易费用、偿还期限等成本约束下的变现能力。从流动性理论包括的交易即时性、交易成本、交易深度、交易价格弹性看,艺术金融的流动性风险较高。

投资者将艺术品实物作为金融产品时,是利用其买卖价差获取投资收益。交易即时性和交易成本,是衡量其流动性的重要指标。交易即时性指实现交易所需的时间,所需时间越长,流动性越差。艺术品属于典型的异质品,艺术品个体间以及购买者个体间,均有很大差异。这使得艺术品供需匹配较难,变现周期长于股票甚至投资型房地产。艺术品变现常用的拍卖渠道虽然相对快捷,但所需交易成本较高。交易成本可用买卖价差表示,买入者付出的溢价或卖出者付出的折价越多,交易成本越高,流动性越差。在成交率较高的拍卖行,委托方佣金通常高达20%,连同买受人所需支付的20%佣金,交易成本远高于股票甚至投资性房地产。

相对而言,虚拟化的艺术金融产品的流动性较高。艺术品份额化曾解决了实物艺术品

投资交易即时性差、成本高的问题。由于每份艺术品完全同质,且使用电子化交易平台,不仅使交易即时性极大增强,也使交易成本极大降低,比如天津文交所艺术品股票的单万佣金仅为0.2%。艺术品份额化也使交易深度加大。交易深度指投资品在某一价格的成交量,单件艺术品等拆分后,可形成非常大的交易量,从而具有较好的流动性。不过从交易弹性看,艺术品份额化可能因同质性过强而进入流动性黑洞。交易弹性,指投资品价格因大额交易偏离市场均衡后恢复至合理水平的速度,恢复速度越快流动性越好。流动性黑洞指因流动性过剩积累大量泡沫后,内外监管加强可能造成价格下跌,继而引发大量抛售,导致流动性骤然消失甚至出现偿付危机。

艺术金融的税收不确定性,是指税收政策调整带来的变化等。

按我国现行税法,出售和购买文物艺术品涉及增值税、个人所得税、印花税等。文物经营单位销售古物及古老书画依照3%征收率减按2%缴纳增值税,个人销售文物艺术品免征增值税。个人销售书画、瓷器、玉器、珠宝、邮票、钱币、古籍、古董等,适用20%税率缴纳个人所得税。企业购买文物艺术品签订合同按买卖合同缴纳印花税,个人不在印花税法征收范围。一般纳税人企业购买文物艺术品的进项税额,允许从销项税额中抵扣。企业购买文物艺术品用于收藏、展示、保值增值的,作为投资资产进行税务处理,其持有期间计提的折旧、摊销费用不得税前扣除,转让或处置时成本准予扣除。国内税收法规在不断完善中,针对艺术品行业的税收监管和税务稽查会逐渐加强,一直比较盛行的私下交易也可能面临较高的税负,从而拉低投资利率。

以上艺术品金融的违约风险、流动性风险、税收不确定性,均可用专业的工具测量,作为决定利率水平的依据。总体上,三者均较大,必须用较高的利率才能加以补偿。

(作者为李可染画院中国艺术经济研究院副院长)



藏珍

左腕墨缘

——启功赠陈荣琚的一件费新我书作

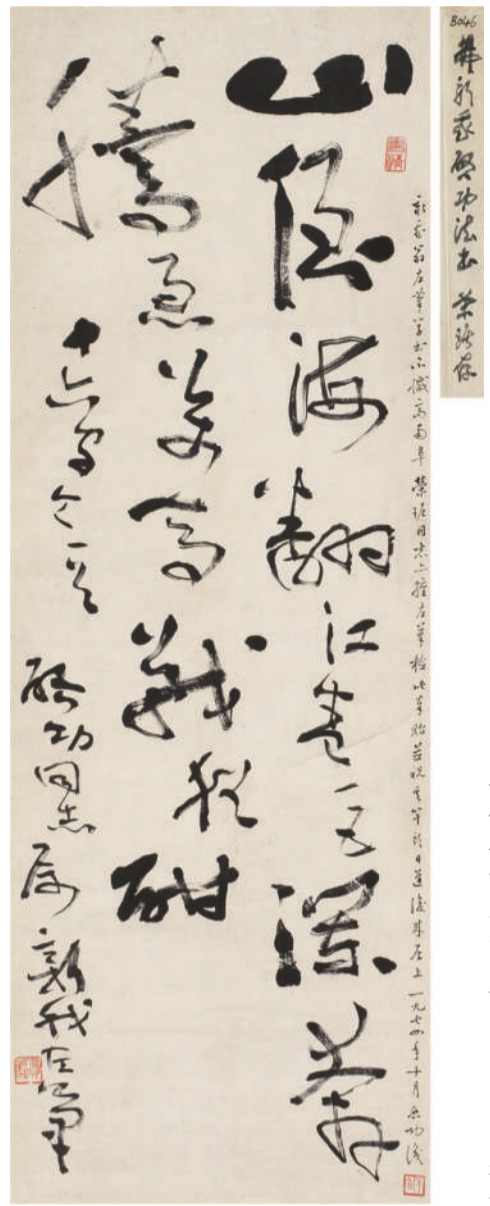
陈荣琚先生早年跟随王森然、张伯驹、王遐举、郑诵先等先生学习书画。1974年,通过他人介绍,陈先生得以认识启功先生,并跟随启老学习书法,建立了深厚的情谊。在他的《启功对我说》一书中,他以平实的语言,详尽记录了两入之间跨越30个春秋交往、交情、交心的往事。

陈荣琚先生在北京电影学院长期教授书法。为了解决一些学习、教学中的困惑,他便经常带着自己的书法作品到启功先生家中请教。

右图作为费新我先生的行草书十六字令,上款人为启功先生,可知是费老专为启先生而写。1974年10月1日,陈荣琚带习作去启功先生家求教。当他看到启功先生家墙上挂着两张费新我的左笔书法,便认真看了起来。启功先生见他看得认真,便介绍说:费新我比我大十岁,江苏的老书家,右手得了病,改用左手作画写字。陈荣琚说自己也是“左撇子”,也能用左手写字,故号“阿左”。启功先生听后,遂将两件费新我的书法作品题上长跋,赠与陈荣琚。

这件事的详细过程在陈荣琚编写的《启功对我说》一书中有详细记载。启功先生边跋小字内容为:“新我翁左笔字书,不减高南阜,荣琚同志亦擅左笔,检此奉贻,并祝其竿头日进,后来居上。一九七四年十月,启功识。”前些年有个费新我先生的纪念座谈会,名为“左腕如山”,而这件事不仅是费新我先生佳作,更连接起一段墨缘,允称佳话。

(文/姜光亮)



费新我行草书十六字令 83cm x 29cm 纸本

张海:关于代表作和书法批评的思考



张海,1941年生于河南偃师。现任中国书法家协会名誉主席,郑州大学书法学院名誉院长、博士生导师,2018年被授予“中国文联终身成就书法家”称号,2022年被郑州大学授予终身荣誉教授。

向,为书法营造一个良好的舆论氛围。对书法家既不能捧杀,也不能棒杀。而当下,两种情况都存在。如果赞美的话过了头,则容易使作者迷失自我。而在当下的互联网时代,批评的门槛低,一些所谓的书法批评极端化、碎片化、主观化。书法批评者起码应该具备这样的素质:第一要有善意,以理服人;第二须具备相当的专业知识,慎说“我不喜欢”,一句话否定作品的全部价值;第三要有给批评者准确定位的能力,须知那种不负责任、自以为是的、无厘头的批评是艺术创新的杀手,必须旗帜鲜明地予以回应。

当然,作为被批评者,应有宽广的胸怀和坚强的定力。不因别人的盲目吹捧而飘飘然失去方向,也不要因那些不负责任的无端指责而丧失信心。而对那些善意的、中肯的批评,不管多尖锐,都要虚心接受。如不同意,也不必争论和反对,应当说:“我会认真考虑,感谢你的意见,我会再想一想。”唯其如此,别人才会把自已认真思考的意见讲出来。我们的书法作者也要有这样的胸襟,要通过批评激发潜能,从而转化为激励自己不断向上攀登的动力。我曾写过一篇致理论家的文章,文中有这样一段话:“对批评家说的好话,要用减法;对他们说的否定的话,要用加法。”当时已届九十高龄的沈鹏先生看到后,给我写了一封长信,给以热情肯定。

选择自己的代表作,首先要选择自己的代表作书体,再从代表作中选出若干件风格基本定型的成熟作品。就本人而言,虽然隶书成名较早,但我会选择行草书,行草书中我会选择破锋行草书和小字行草书。为什么会选择破锋行草书?一是其风格明显异于古今书法家,二是我在行草书上下了功夫并不少。早在1974年,我的一件行草书就入选河南省首届书法美术摄影展。1992年,沈鹏先生在《张海书法作品集》的序言中写道:倘若观者不限于“先声夺人”的定见,他那近二年来的若干行草书新作水平实际上超出了早些年来的隶书,在早先隶书达到的基础上登上了新的高度。在挥洒自如中有意无意地融进了隶书与简书的笔意,融入了包括王铎在内的笔法章法。

我在行草书上的探索得到沈老的充分肯定。之后从一笔书到破锋行草,又历经二十余年,现在可以说基本成熟。如果说当初是偶尔为之的话,现在已经成为一种常态,信手拈来,自由挥洒。

至于我的小字行草书,它与古代书法家的手札有所不同。古人手札多是即兴书写,鲜有以小字行草书创作者。自1992年我在第五届全国书法篆刻展览获奖之后,不夸张地说,不曾一刻懈怠,陆续出版了《淡月疏星》《张海小字行草书作品集》《厘米大千:张海小字书法作品集》《淡月疏星之二——张海小字行草书新作

选》,这在当代和书法史上并不多见。在此基础之上,选几件小字行草书作为代表作,应该说得过去。

历经几十年的风风雨雨,如今我已逐渐接近生命的终点线。对于我的作品,世人如何评价,我不会特别在意。孔子云:“六十耳顺”。我今已逾八十,岂止耳顺而已。不同的经历会有不同的感受,不同的感受又会形成不同的见解。见识不同,判断事物的标准也就不同。对一个艺术家,一件作品,见仁见智,说好说坏,都是正常的。鉴于此,还有什么想不通而无法释怀的呢?是非美丑,相信大多数人会分得清。世界上有量物之尺,也有量人之尺,量物之尺易,量人之尺难。难在没有量化标准,难在感情因素往往会扭曲认知。战国时所编的《逸周书》有“量人之尺”四句名言:“父子之间观其慈孝,兄弟之间观其和友,君臣之间观其忠惠,乡党之间观其诚信。”虽然比较抽象,但作为一种标尺,确乎有可操作性。至于书法艺术创新的标准,我提出了“一点明显易于前人之处”,而能否参考《逸周书》的“量人之尺”,使书法创新的标准再具体一点呢?我想应该能。但我已“江郎才尽”,无能为力了。希望后来者有此作为。有了相对具体的评判标准,可能会少一点争论,更利于书法批评的开展和代表作的产生。

(文/张海)

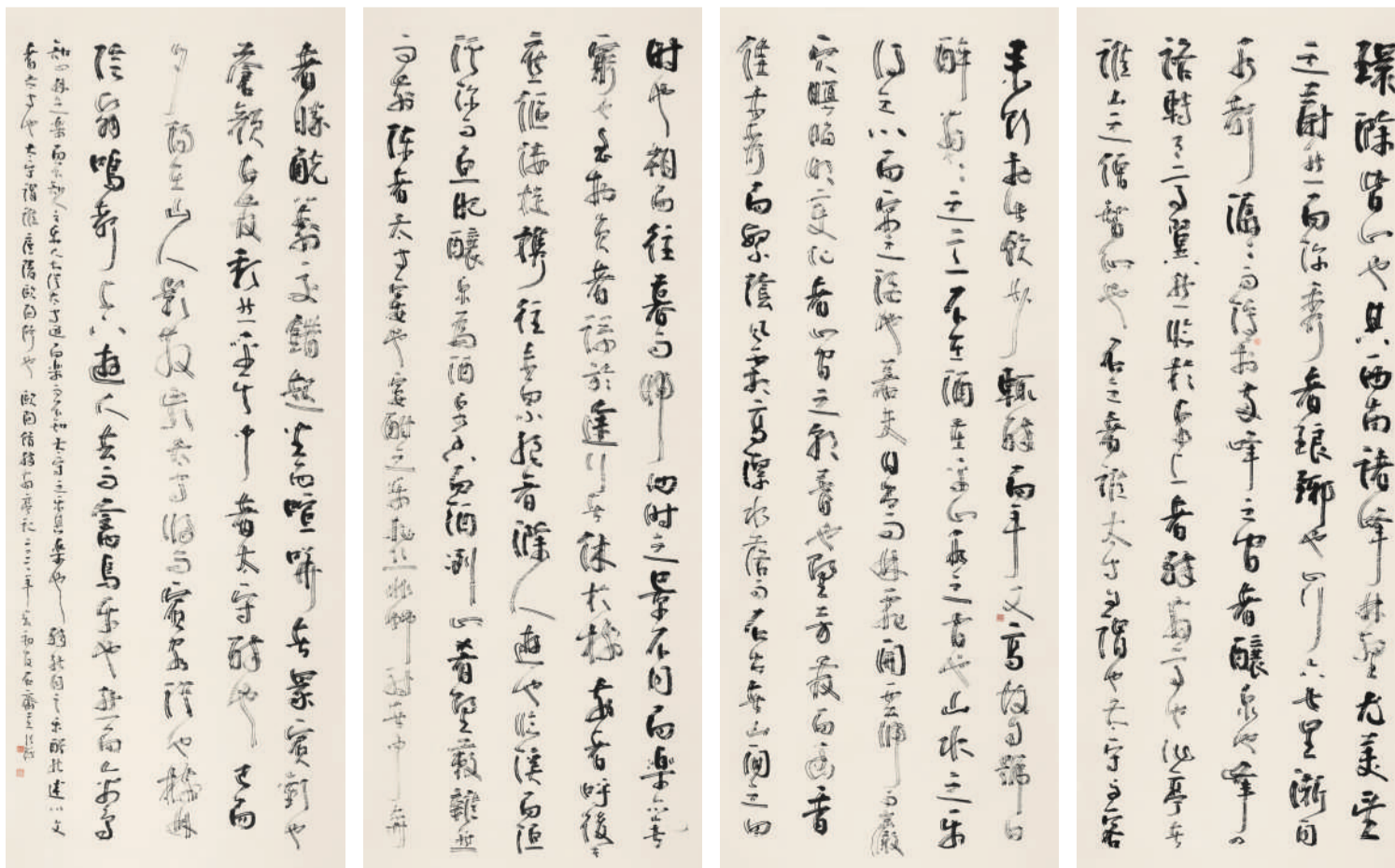


张海 龙骧虎步 122cm x 122cm 2024年

有人问:“什么原因使你在20世纪九十年代初就写出了《关于代表作的思考》?”当时我是这样想的:历代的著名书法家,大都有自己的代表作,有了这些代表作,他们的形象就十分明晰;而当代书法家代表作意识不强。百年之后,随着时间的推移,书法家的形象会变得模糊起来,甚至会被遗忘在历史的角落,这是很遗憾的。当然,代表作不是随意认定的,我在该文中提出了代表作应具备四个条件。倏忽之间几十年过去了,或许会有人问,你有代表作吗?我的回答是:希望有,而且到某个节点一定会有。

代表作的认定有多种渠道:自己认定、业界认定和历史认定。三者可以是一致的,但不一致的情况可能更多。自己认定的代表作,业界专家不一定认可;专家认可的代表作,也未必能得到历史的印证。最终经得起历史检验的作品才是一个艺术家真正的代表作。当然,这样说并非意味着个人认定和业界专家的意见都是无意义的。当代人的评价包括作者自己的看法,毕竟是评价一个艺术家的重要参照。应该说三种渠道各有其价值和作用。艺术家不能以历史定论为借口,放弃对个人代表作的认定。何况,认定自己的代表作,也标志着个人的努力方向、艺术理念和理想追求,因而是一个不容忽视的重要问题。

当自己选定代表作后,就到了第二个环节,即业内专家如何看待,这就涉及书法批评。2011年3月31日,我曾在《人民日报》上发表文章:《坚持健康的书法批评,为繁荣书法艺术鼓与呼》。健康的书法批评可以引领创作导



张海 欧阳修《醉翁亭记》 360cm x 145cm x 4 2021年