

Clase 2

Fundamentos del Mercado del Arte

Andres Solimano

17 de Julio de 2023

Galeria NAC, Santiago-Chile

Es el mercado de arte distinto a otros mercados? Características especiales

- Se **transa belleza o valor estético**. Es un bien sin valor de uso directo como el pan, la ropa, un automóvil.
- **Heterogeneidad** (cada obra de arte es distinta a la otra). Un cuadro de Picasso es distinto a un Matisse o un Van Gogh.
- **Indivisibilidad física** (no se puede comprar un pedazo físico de un cuadro).
- **Divisibilidad financiera** (con técnicas de securitización).
- **Costos de transacción**: costos de búsqueda, autenticación de obras, historial de una obra.
- **Liquidez**. En general las obras de arte tienen poca liquidez (no se venden tan rápidamente como el pan o los automóviles).

Teorías del valor en el arte.

- Que determina el valor de una obra?
- **Teoría I:** el valor de una obra de arte es lo que el mercado paga por ella. **Precio de mercado=valor de la obra.**
- **Teoría II:** el valor está determinado por una **demanda estética.**
- **Teoría III:** la demanda por arte es una **demanda simbólica** (para mostrar riqueza o status).
- **Teoría IV:** el **valor en la posteridad** (largo plazo). En vida Van Gogh casi no vendía sus obras. Hoy valen millones de USD.

Métodos de valuación de obras de arte

Un problema fundamental de valuación de una obra de arte es que es un **activo que no genera flujos de ingresos** (un bien de capital genera utilidades, una propiedad genera rentas de arriendo, etc).

Pero hay métodos como:

Características de las obras y del artista (metodología **precios hedónicos**):

- Artista (famoso, o menos conocido; vivo o fallecido)
- Dimensiones de la obra
- Medio (oleo, acrílico, acuarela, metal, digital)
- Origen /autenticación
- Año de la obra
- Escuela artística

2. Método de **regresiones econométricas de muestras repetidas** (panel de la misma obra, Colección de JM Keynes en Cambridge University).

Aspectos Analíticos y Prácticos del Mercado de Arte

- Equilibrio de Mercado
- Complejidades:
- Stock y Flujos
- Existencia, Unicidad y Estabilidad
- Dinámica del equilibrio en subastas publicas (método ingles y método holandés)
- Mercados ilegales
- Dimensión financiera del mercado de arte (financiación, rentabilidad, riesgo, correlaciones)

Equilibrio de mercado

Definición de equilibrio: Oferta = demanda

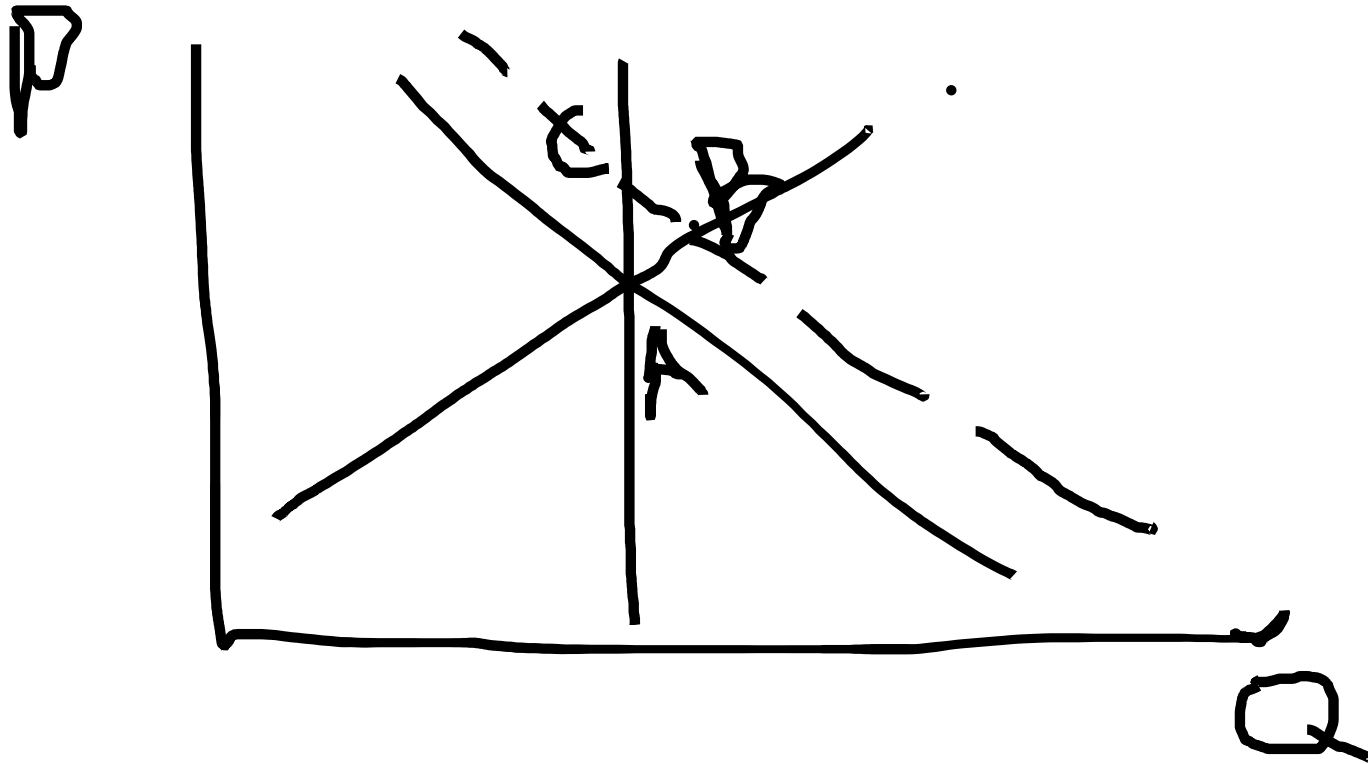
Oferta-stock (obras de artistas fallecidos). Es un numero fijo.

Oferta –flujo (obras de artistas vivos). Oferta variable.



Gráfica de oferta y demanda

Equilibrio con oferta inelástica (artistas fallecidos, A y C) y oferta elástica (artistas vivos, A y B)



Existencia, Unicidad y Estabilidad del equilibrio

- INEXISTENCIA DE EQUILIBRIO



- MULTIPLES EQUILIBRIOS



Equilibrio de stock y de flujo

- Precio (C) > Precio (B).
- El precio(C) puede dar incentivos a nuevos artistas a producir nuevas obras. Se genera una dinámica de stock a flujo.
- La variación de precio es en general dado por fluctuaciones en la demanda mas que cambios en la oferta inelastica en particular en el equilibrio con oferta stock (artistas ya fallecidos).

Precios de subasta (remate)

- Subasta en vivo (participantes se reúnen en un lugar físico, hotel)
- Subasta en línea.
- Subasta por sobre .
- Sistema de **precio ingles**:
- Se parte de precio **mas bajo** (precio de reserva acordado por el pintor, propietario de la obra y la casa de subasta) y se vende al **precio de martilleo/adjudicación**.
- Sistema de **precio holandés**:
se parte de un **precio muy alto** y después se llega a un **precio de martilleo/adjudicación**. No puede ser inferior al precio de reserva.

Mercados ilegales de arte

- El mercado ilegal de obras de arte es compuesto de:
- Obras robadas.
- Obras falsificadas.
- Obras reproducidas y vendidas como originales.
- En 2015-16 se estima el valor anual de transacciones de obras robadas alcanzo a USD 6 mm-USD 10 mm.
- Se recupera entre 5% -10 % de las obras robadas.
- El mercado en obras de arte robadas viene tercero en valor después del trafico de drogas y comercia ilegal en armas.

Mercado ilegal de arte (2)

- Robo reciente mas grande tuvo lugar en el museo de Isabella Stewart en Marzo 18, 1990 (St Patrick's Day). 13 obras robadas (oleos de Rembrandt, Vermeer, Manet, dibujos de Degas) . Aun no se recuperan.
- Caso notorio de venta de obras falsificadas (principalmente Rothko, Pollock, Motherland): entre 1994 y 2009 en la Knoeder Gallery (1846-2011) y la galería Julian Weissman.
- Debida diligencia/auditoria (*Due diligence*):
- Autenticación.
- Historia de la propiedad y transacciones de una obra de arte.

Como se financia la adquisición de obras de arte?

- Fondos propios.
- Créditos bancarios (escasos para comprar arte).
- Fondos especializados en adquisición de obras de arte.
- Colateralización (la obra de arte respalda el crédito, es el colateral o prenda).
- Securitización (una obra de arte se divide en cuotas/ acciones).

Tasa de retorno de invertir en arte

- **Tasa de retorno** (r): tasa de variación porcentual en el precio de la obra de arte menos costos de transacción
- $r = P(t) - P(t-1)/P(t-1) - c$.
- Se puede comparar el retorno de invertir en obras de arte versus el retorno de invertir en
 - Acciones
 - Bonos
 - Propiedades
 - Oro, dólares.

Volatilidad y Cociente de Sharpe

- Se usa el **cuociente de Sharpe** que ajusta por riesgo/volatilidad .

$$\text{Sharpe Ratio} = \frac{r_P - r_F}{\sigma_P}$$

Where:

r_P is the return on the portfolio.

r_F is the risk-free rate of return

σ_P is the portfolio standard deviation

Correlación entre retorno de invertir en arte y en otros activos. Diversificación.

- **Activo de refugio** es aquel que tiene una **correlación negativa o cero** con los otros activos del portfolio.
- Si el precio de obras de arte se **mantiene o aumenta** cuando el precio de las acciones, los bonos y bienes inmuebles **caen** entonces sirve para diversificar un portafolio.

Globalización /internacionalización de mercados de arte

- La globalización aumenta la integración de los mercados de bienes, los mercados financieros y también los mercados de arte.
- La comunicación y transferencia de información es instantánea lo que ayuda a integrar los mercados de arte entre países.
- La integración se da mas en el segmento alto del mercado (obras de arte de mayor valor transadas por galerías internacionales como Sotheby's , Christies y otras).
- El mercado de arte de galerías medianas y pequeñas es menos globalizado.

Internacionalización del mercado de arte

- Las ventas globales de obras de arte ascendieron a USD 67.8 mil millones en 2022, recuperándose en 3 % respecto a 2021.
- El sector de remates de obra de arte la recuperación fue de 47 % en 2021 y la recuperación de las ventas de las galerías fue de 18 %.
- Las ventas en línea alcanzaron el 20 % de las ventas globales en 2021 (USD 13.1 mil millones). En el 2022 bajo a 16 %.
- El mercado global de arte se comporta en términos de ventas en forma **pro-cíclico**. Sus ventas globales disminuyeron en -36 % en la recesión del 2009 (crisis financiera global) y en -29 % en la recesión del 2020 (Covid-19). Las ventas de obras de arte cuando la economía global crece. El 2021 cuando la economía se recupera de la caída del 2020 y el valor de ventas de obras de arte sube en 31 %.

Figure 1.1 Sales in the Global Art Market 2009–2022

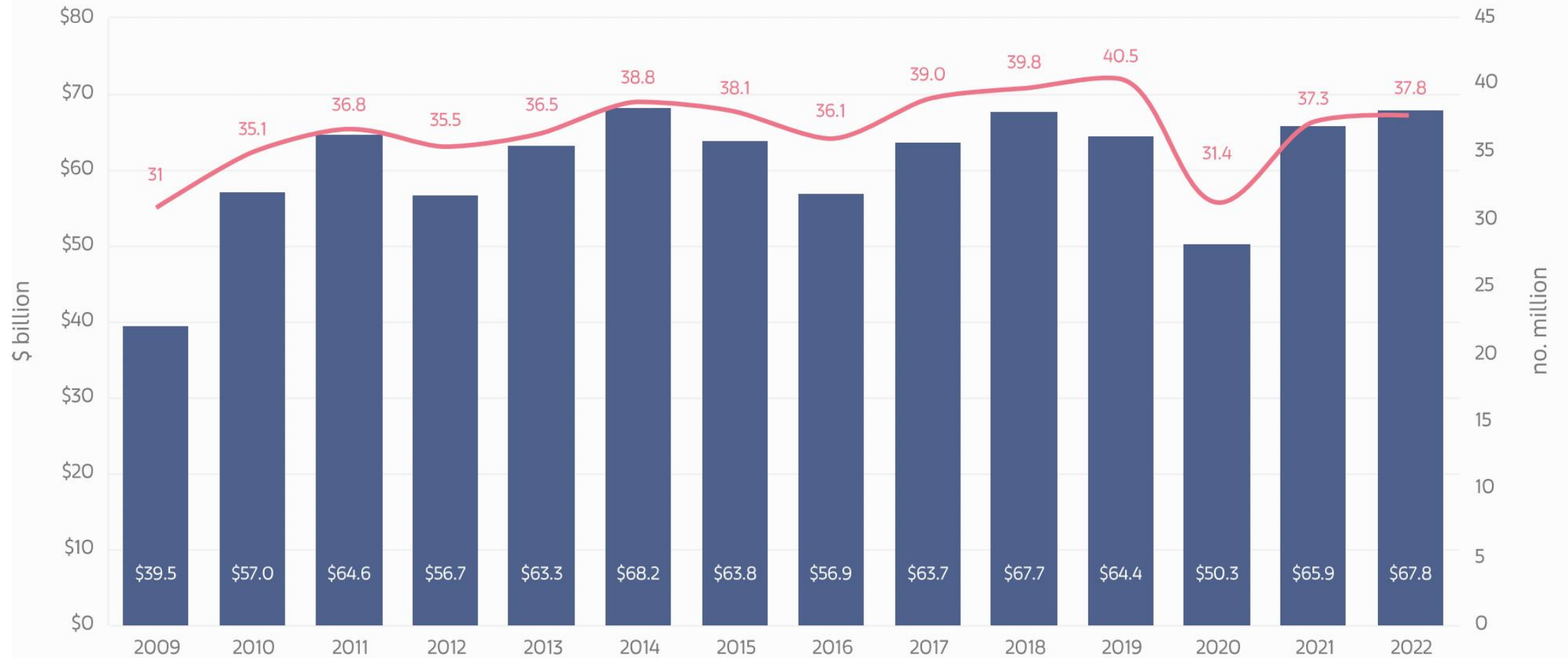


Figure 1.2 Annual Change in Sales by Value in the Global Art Market 2009-2022



Figure 1.7 Online Sales in the Global Art Market 2013–2022

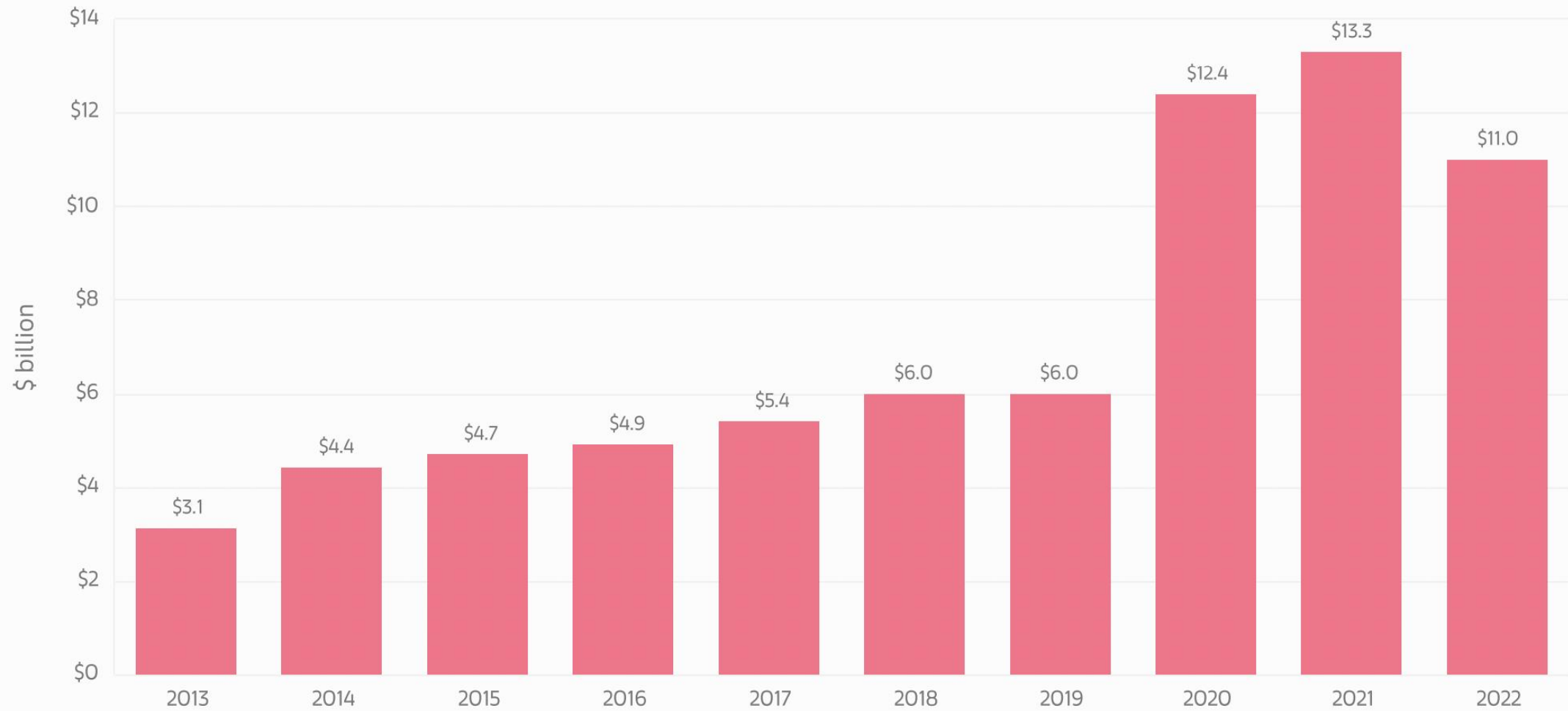


Figure 1.4 Global Art Market Share by Value in 2022

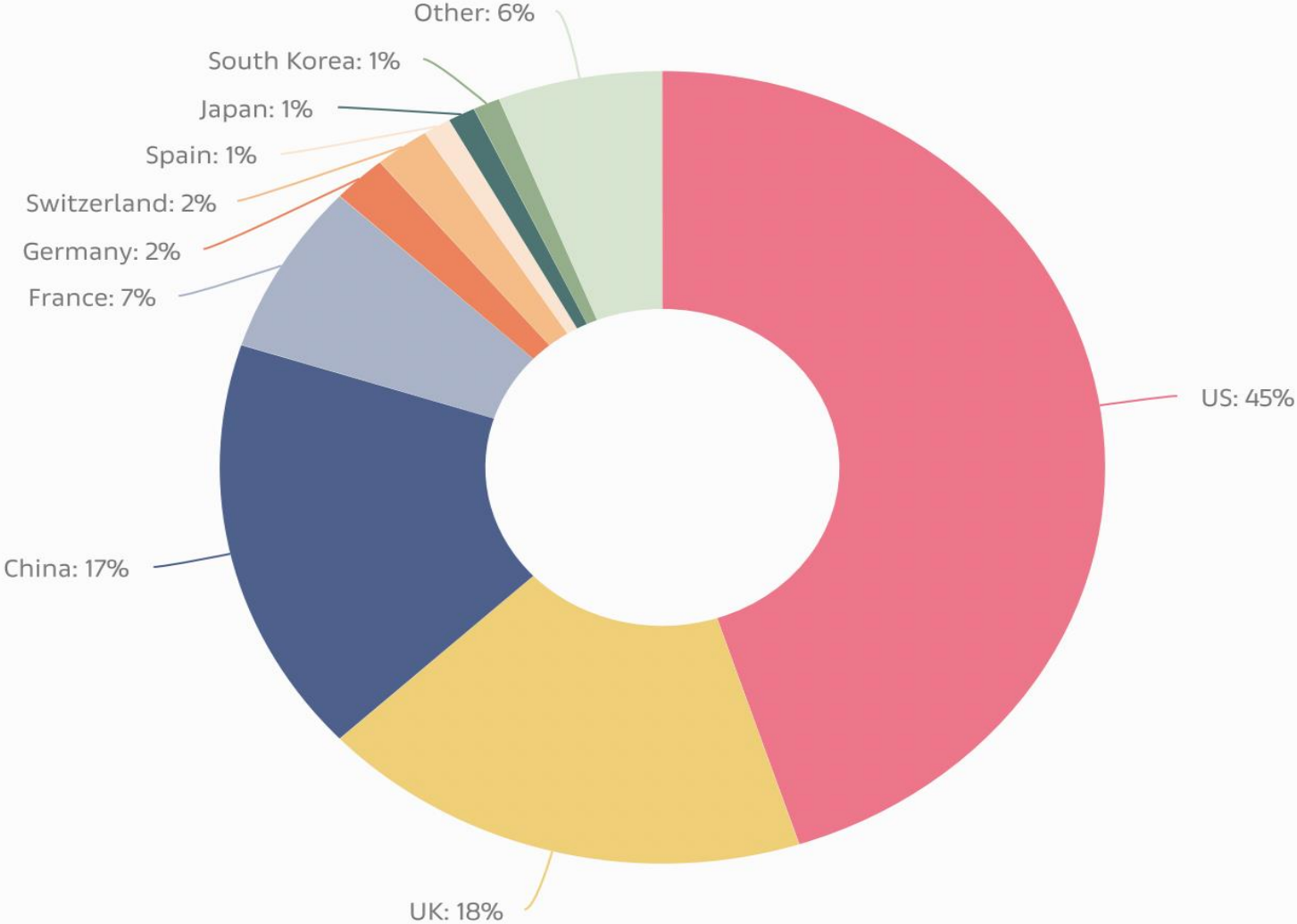


Figure 1.3 Global Billionaire Population and Wealth 2008-2022

