

## 資産クラス／投資対象としてのアート ー富裕層はなぜアートに投資するのかー

竹下 智

### ■ 要 約 ■

1. 超富裕層個人は資産の 5%程度をアート（美術品）に代表される収集品で保有しているとされる。アートは資産運用・分散投資の観点から一つのアセットクラスとして認識されており、特に現代アートに対する注目度が高くなっている。
2. 世界のアートの市場規模は 641 億米ドル（2019 年）、国別では米国、英国、中国の 3 か国で 82%を占めている。日本のアート市場規模は非常に小さい。
3. アートの売買市場は、新作を販売する「プライマリー市場」と既存の作品を売買する「セカンダリー市場」の二つに大別される。後者ではオークションハウスが重要な役割を担っており、アート価格に及ぼす影響は非常に大きい。
4. アート市場は、アーティストやコレクターだけではなく、オークションハウス、ギャラリー、キュレーター等、多様な職種、人材によって支えられており、これらが相互に影響を与えアート作品の価格を形成している。
5. 欧米の金融機関では、富裕層向け金融ビジネスの一環として、アート関連の知識、経験豊富な人材が配置した専門部署を設け、コレクションに関するサポートやアート担保融資等アート関連のサービスを展開している。
6. 最近では、高額なアート作品の分割所有による少額投資や来歴管理等へのブロックチェーン技術の応用などもみられる。
7. 成長分野として富裕層を対象としたウェルスマネジメントビジネスへの取り組みを強化している日本の金融機関にも、アート関連への取り組み強化、それに伴う日本のアート産業の拡大への貢献が期待される。

## I アセットクラスとしてのアート

### 1. 注目を集める富裕層によるアート投資

英国の不動産コンサルティング会社ナイトフランク（Knight Frank<sup>1</sup>）の「The Wealth Report」によると、保有資産が3千万米ドル以上の超富裕層（Ultra-high-net-worth）は資産の5%程度を「収集品（Collectables）」で保有している（図表1）。ここでいう収集品とは、単なる趣味で集めている品ではなく、将来価値が上がることを期待して購入し保管している品を指す。絵画や彫刻などのアート（美術品）が代表的な収集品である<sup>2</sup>。

一般に、富裕層がアートを購入する理由としては、社会的成功の証（ステータス）や投資対象等があげられるが、世界的な富裕層人口の増大を背景に、資産運用・分散投資の対象としてのアートという側面が年々注目されている。

図表1 超富裕層の保有資産の内訳

地域	投資用不動産	株式	債券	現金	プライベートエクイティ	収集品	金・貴金属	暗号通貨
北米	23%	27%	16%	9%	11%	5%	2%	0%
欧州(除く英国)	33%	20%	15%	10%	8%	5%	4%	2%
英国	36%	24%	11%	7%	10%	6%	2%	0%
アジア(除くインド亜大陸)	28%	21%	19%	14%	7%	3%	3%	1%
インド亜大陸	20%	29%	21%	7%	7%	4%	7%	1%
南米	24%	24%	24%	8%	8%	5%	4%	2%
中東	25%	19%	12%	11%	9%	6%	2%	0%
ロシア&CIS	22%	16%	18%	18%	4%	6%	3%	2%
オーストラレーシア	27%	31%	16%	11%	6%	3%	2%	0%
アフリカ	30%	18%	14%	17%	7%	4%	3%	1%
地域平均	27%	23%	17%	11%	8%	5%	3%	1%

(注) 超富裕層（Ultra-high-net-worth）：保有資産3千万米ドル以上。

投資用不動産：住居・セカンドハウスを除く。オーストラレーシア（Australasia）はオーストラリア、ニュージーランド、ニューギニアを含む、南太平洋地域の総称。

(出所) Knight Frank, “The Wealth Report 2020” より野村資本市場研究所作成

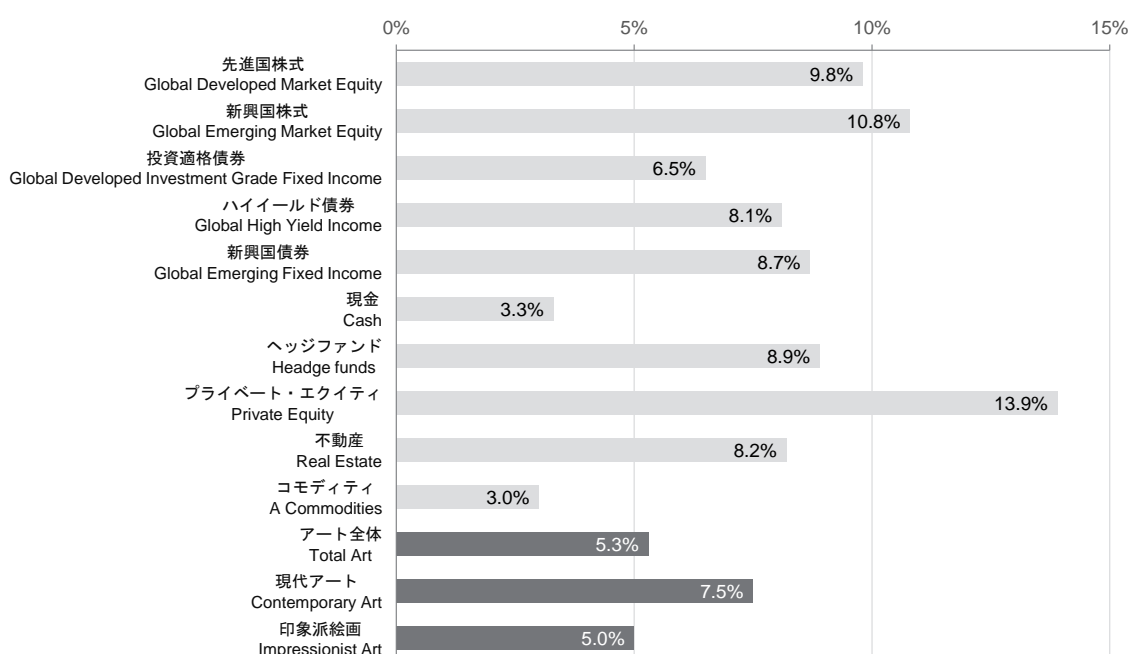
<sup>1</sup> ナイトフランクは2012年11月、三井住友信託銀行と不動産関連事業で業務提携契約を締結している。

<sup>2</sup> 収集品（Collectables）としてはアートの他に、クラシックカー、ワイン、希少ウィスキー、宝石、ハンドバック、高級時計、古銭などがある。

## 2. 分散効果が得られるアート投資

米国の大手金融機関シティグループは長期に渡ってアート市場の分析を行い、プライベートバンク顧客に情報提供している。同社の「The Global Art Market」によると、アートの長期リターン（1985～2018年）は投資適格債とほぼ同水準となっている（図表2）。「現代アート<sup>3</sup>」のボラティリティはコモディティと同程度とされる。一方、アートと他のアセットクラスの相関係数は低いか、負の相関となっており、アートの保有により、分散投資のメリットが得られる（図表3）。

図表2 アセットクラスの長期リターン（推定年率リターン、1985-2018年）



(出所) Citi Global Perspectives & Solution, “The Global Art Market”, December 2019 より  
野村資本市場研究所作成

<sup>3</sup> インデックス（価格指数）や収益率等の計算の際に用いられる資産カテゴリーとしての「現代アート」は、通常アーティストの誕生年によって区分されることが多い（図表5参照）。なお、Citiのレポートの元データとなっている「Masterworks」では現代アートの分類は「オークションハウスの定義による」となっている。（Masterworks, “Understanding Art as an Investment”, November 2020）

図表3 アートと他のアセットクラスの相関

	先進国株式	新興国株式	投資適格債券	ハイイールド債券	新興国債券	現金	ヘッジファンド	プライベートエクイティ	不動産	コモディティ	アート
先進国株式	1	0.69	0.25	0.72	0.31	0.13	0.78	0.84	0.61	0.19	0.13
新興国株式	0.69	1	-0.04	0.62	0.54	0.08	0.66	0.74	0.55	0.47	0.14
投資適格債券	0.25	-0.04	1	0.32	0.10	0.34	0.45	0.14	0.28	-0.23	-0.15
ハイイールド債券	0.72	0.62	0.32	1	0.45	-0.13	0.71	0.78	0.66	0.21	-0.37
新興国債券	0.31	0.54	0.10	0.45	1	-0.06	0.46	0.43	0.53	0.57	-0.03
現金	0.13	0.08	0.34	-0.13	-0.06	1	0.43	-0.14	-0.16	0.05	0.34
ヘッジファンド	0.78	0.66	0.45	0.71	0.46	0.43	1	0.71	0.49	0.27	-0.11
プライベートエクイティ	0.84	0.74	0.14	0.78	0.43	-0.14	0.71	1	0.75	0.21	-0.08
不動産	0.61	0.55	0.28	0.66	0.53	-0.16	0.49	0.75	1	0.14	0.01
コモディティ	0.19	0.47	-0.23	0.21	0.57	0.05	0.27	0.21	0.14	1	0.21
アート	0.13	0.14	-0.15	-0.37	-0.03	0.34	-0.11	-0.08	0.01	0.21	1

(注) 2018年10月31日時点。

(出所) Citi Global Perspectives & Solution, "The Global Art Market", December 2019 より野村資本市場研究所作成

### 3. 中長期的な上昇傾向を示す現代アートの価格指数

アートをアセットクラスとしてみた場合、アートの市場全体の価格動向を表す指数（インデックス）は、投資判断の重要な情報となる。ただし、アートは、株式等とは違って同一作品の売買頻度が極めて少ないため、不動産価格指数等の算出に用いられる「ヘドニック回帰モデル（Hedonic Regression Model）」もしくは「ヘドニック・アプローチ」を活用している<sup>4</sup>。すなわち、世界中で実施されている公開オークションの情報から、アーティストの特徴（氏名、生死）、アートの特徴（絵画・彫刻等の種別、サイズ等）、オークションの詳細（オークションハウス、開催時期）など、多くの属性をデータベース化するとともに、回帰分析を利用して各属性がアート価格に与える影響を推定し、ユニバース全体の価格変動を算出するというプロセスが採用されている。

代表的なアートインデックスとしては、フランスの美術品価格情報提供会社 ArtMarket.com およびその部門である Artprice.com が提供する「Artprice Indexes<sup>5</sup>」、オークションハウスのサザビーズの「The Sotheby's Mei Moses Indices<sup>6</sup>」、英国のアート市場分析会社 Art Market Research の「AMR Index」等があげられる。

データが公開されている ArtMarket.com のインデックスによる、アート市場の価格動向は図表4のようになっている<sup>7</sup>。

<sup>4</sup> ヘドニック・アプローチとは、ある商品価格をその商品のさまざまな属性の価値に関する集合体（属性の束）とみなし、回帰分析を利用してそれぞれの属性価格を推定する手法。

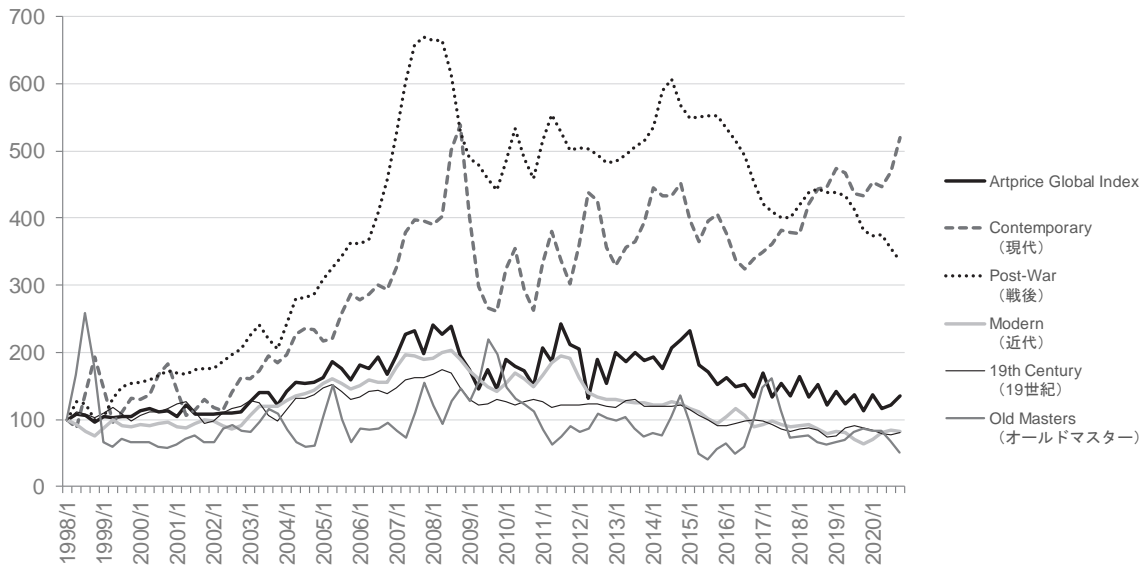
<sup>5</sup> ArtMarket.com の「Artprice Indicator®」の算出方法については、Artprice Indicator Methodology <https://www.artprice.com/indicator/howto> を参照。

<sup>6</sup> 2016年、サザビーズが TheMeiMosesArtIndices を買収。

<sup>7</sup> Artprice Indexes - Quarterly data - Base 100 in January 1998.

図表4 アートインデックス (ArtMarket.com/Artprice.com) の推移

(1998年1月=100)



(注) 各カテゴリーはアーティストの誕生日による区分。詳細は図表5参照。  
 (出所) ArtMarket.com/Artprice.com データより野村資本市場研究所作成

図表5 アート市場におけるカテゴリー区分 (ArtMarket.com/Artprice.com)

区分	アーティストの誕生日	代表的なアーティスト
オールドマスター Old Masters	～1760年	レオナルド・ダ・ヴィンチ (1452-1519) Leonardo da Vinci
19世紀 19th century	1760年～1860年	クロード・モネ (1840-1926) Claude MONET
近代 Modern art	1860年～1920年	パブロ・ピカソ (1881-1973) Pablo PICASSO
戦後 Post-war art	1920年～1945年	アンディ・ウォーホル (1928-1987) Andy WARHOL
現代 Contemporary art	1945年～	ジャン＝ミシェル・バスキア (1960-1988) Jean-Michel BASQUIAT

(出所) ArtMarket.com/Artprice.com 資料より野村資本市場研究所作成

インデックスの動きを見ると、2008年のリーマンショックまでは、アート市場全体が上昇していた。なかでも「現代」は1998年比で約5.4倍、「戦後」は同6.7倍もの上昇となった。一方で当時、日本で人気の高かった「印象派」を含む「19世紀」カテゴリーは市場全体の上昇を下回っている。アート市場も他の金融資産と同様にリーマンショックの影響を大きく受けたが、カテゴリーによってその影響および回復のトレンドは異なる。市場全体の動向と異なり「戦後」および「現代」のカテゴリーは2016年以降上昇を続けたが、2018年からは「現代」が「戦後」を21世紀以降はじめて逆転するという状況がうまれた。なお、すでに評価が確立されたアーティストの作品よりも、新たに注目されるようになったアーティストの作品のほうがボラティリティが高くなるという傾向は明確であろう。

ヘドニック・アプローチではなく、特定のアーティストを構成要素としたインデックス

も作成されている。例えば、「Artprice100」は過去5年間にオークションで上位パフォーマンスを記録したアーティストのうち、流動性基準（同等品質の作品が年間10点以上販売）を満たした100名のアーティストによって構成されたインデックスである<sup>8</sup>。中長期的に見ると、この一流のアーティスト（ブルーチップ・アーティスト）のみで構成されるインデックスのパフォーマンスは、S&P500に代表される米国株式市場の主要インデックスを上回っているという<sup>9</sup>。

一方、個別のアート作品では、近年、1点で100億円を超える高額な落札が相次ぎ、大きなニュースとなっている（図表6）。これらの途方もなく高価なアート作品が、人々の記憶と歴史に刻まれることで、アート市場、アート産業の裾野が広がっている面もある。アセットクラスとしてのアートを考えるには、以下の章で概観する売買市場の構造、アートの売買価格に影響を与えるプレーヤー、イベント等について理解する必要がある。

図表6 近年のオークションにおいて高額で落札されたアート作品

	作品名	作者	製作年	売買日	価格 (米ドル)	オークション ハウス
1	サルバトール・ムンディ Salvator Mundi	レオナルド・ ダ・ヴィンチ	1500頃	2017.11.15	450,312,500	クリスティーズ (NY)
2	アルジェの女たち Les Femmes d'Alger (Version O)	パブロ・ピカソ	1955	2015.5.11	179,365,000	クリスティーズ (NY)
3	横たわる裸婦 / 赤いヌード Nu couché / Red Nude	アマデオ・ モディリアーニ	1917-18	2015.11.9	170,405,000	クリスティーズ (NY)
4	(左向きに) 横たわる裸婦 Nu couché (Sur le côté gauche)	アマデオ・ モディリアーニ	1917	2018.5.14	157,159,000	サザビーズ (NY)
5	ルシアン・フロイドの3つの習作 Three Studies of Lucian Freud	フランシス・ ベーコン	1969	2013.11.12	142,405,000	クリスティーズ (NY)
6	指さす人 L'homme au doigt	アルベルト・ ジャコメッティ	1947	2015.5.11	141,285,000	クリスティーズ (NY)
7	山水十二屏 Twelve Landscape Screens	齊白石	1925	2017.12.17	140,954,580	ポーリー (北京)
8	叫び The Scream	エドヴァルド・ ムンク	1895	2012.5.2	119,922,500	サザビーズ (NY)
9	花かごを持つ少女 Fillette à la corbeille fleurie	パブロ・ピカソ	1905	2018.5.8	115,000,000	クリスティーズ (NY)
10	積み藁 Meules	クロード・モネ	1890	2019.5.14	110,747,000	サザビーズ (NY)

(注) 2019年末時点。価格は手数料(Fee)を含む。

(出所) Artprice.com, “Top 10 of the most expensive artworks in 2019” より野村資本市場研究所作成

<sup>8</sup> 構成するアーティストは毎年1月1日に入れ替えが行われる。

<sup>9</sup> ArtMarket.com, “Artprice100 by ArtMarket.com: Our 'Blue Chip' Artists Index Outperforms the S&P 500 Over the Long Term and Posts a 3.3% Increase for 2019”, December 18, 2019.

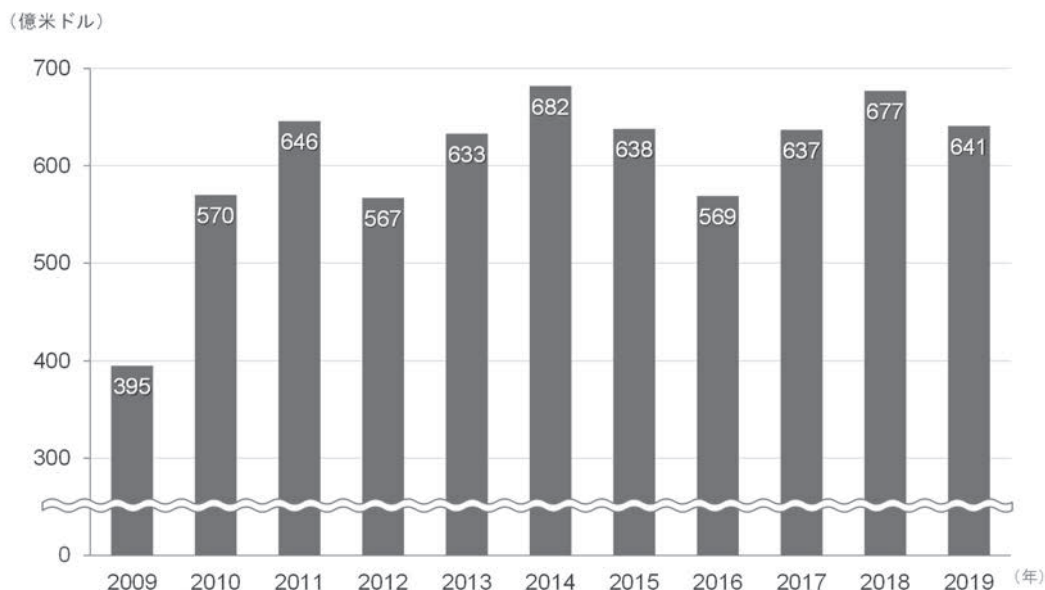
## II アート産業を支えるインフラと人材

### 1. アートの市場規模

世界最大規模のアートフェア（後述）を主催するアートバーゼル（Art Basel）とそのスポンサーであるスイスの金融グループ UBS は、世界のアート市場を分析したレポート「The Art Market」を毎年発行している。同レポートによると、2019 年の世界のアートの市場規模（推定年間取引額）は 641 億米ドルと推定されている（図表 7）。国別のシェアをみると、米国、英国、中国の 3 か国で 82% を占めている（図表 8）<sup>10</sup>。この傾向はここ 10 年変わっておらず、日本のシェアは 1% 以下と推定される。

アートフェア東京を主催する一般社団法人アート東京の「日本のアート産業に関する市場レポート」によると、2019 年の日本のアート産業の規模は 3,590 億円、うち「美術品市場（の取引額）」は 2,580 億円とされる（図表 9）<sup>11</sup>。上記 The Art Market のデータは全世界の人々による、当該国内における美術品の取引額を推計しているのに対し「日本のアート産業に関する市場レポート」では日本在住の日本人による美術品の取引額を推計している。市場規模の推定方法や定義がことなるため単純に比較することは出来ないが、グローバルにみて日本のアート市場規模は非常に小さい。

図表 7 世界のアート市場規模

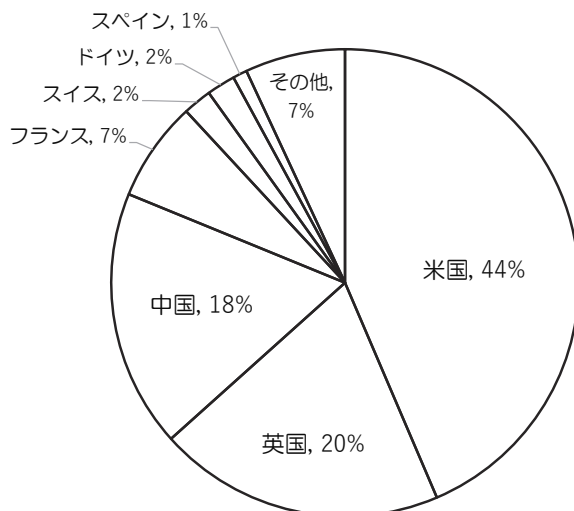


（出所） Art Basel & UBS, “The Art Market 2020” より野村資本市場研究所作成

<sup>10</sup> Art Basel & UBS, “The Art Market 2020,” 国別のデータは全世界の人々による、当該国内におけるアートの取引額を推計している。

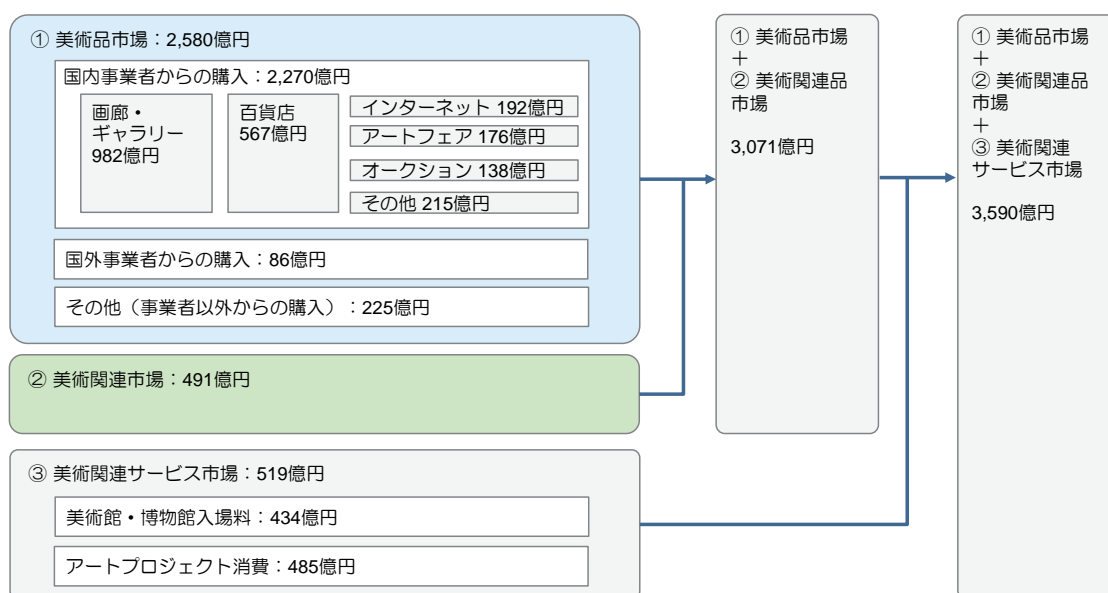
<sup>11</sup> 一般社団法人アート東京「日本のアート産業に関する市場調査 2019」。インターネットアンケート会社が契約するモニターを対象に、2019年9月19日～24日にかけて実施。有効サンプル数は2万3,280サンプル。「美術品市場」の取引額については日本在住の日本人による美術品の取引額を推計している。

図表8 アート市場の国別シェア（2019年）



（出所） Art Basel & UBS, “The Art Market 2020” より野村資本市場研究所作成

図表9 日本のアート産業に関する市場規模の全体像（2019年）



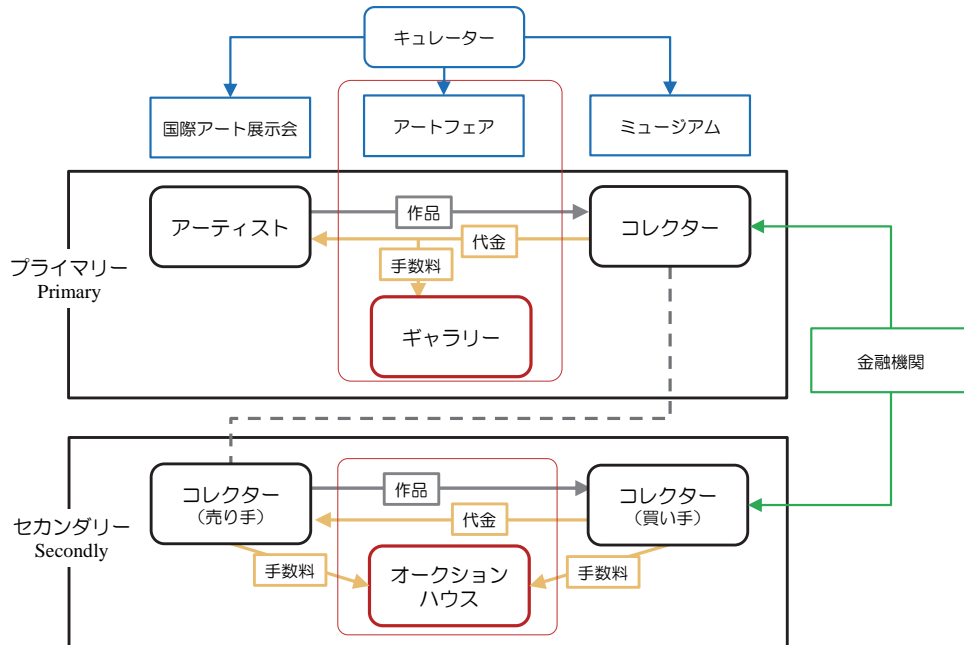
（出所） 一般社団法人 アート東京「日本のアート産業に関する市場調査 2019」より野村資本市場研究所作成

## 2. プライマリー市場とセカンダリー市場

アートも、他の資産と同様に流動性（換金性）がなければ、アセットクラスとはなりえない。アート（の売買）市場と株式市場には類似性がある。アート市場は、アーティストの新作を販売する「プライマリー市場（Primary market）」と既存の所有者が手放す作品を売買する「セカンダリー市場（Secondary market）」の二つに大別される（図表10）。



図表 10 アート産業のエコシステム



(出所) 野村資本市場研究所作成

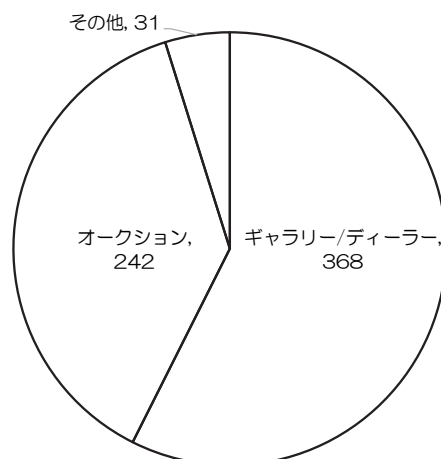
プライマリー（市場）において作品は、通常アーティストと専属的な販売契約を結んでいるギャラリーを通じてコレクターに販売される。ギャラリーは作品の代金の一部を販売手数料として受け取る。

セカンダリー（市場）では、コレクター間の売買（転売）をオークションハウスやセカンダリー作品を中心に扱うギャラリー（アートディーラー）が作品を仲介する。オークションハウスは売り手・買い手双方から既定の手数料を受け取る。換金性がなければアートは資産としての価値を失ってしまうため、オークションは、アート市場において重要な存在である。ギャラリーを通さず、最初からオークションに出品するアーティストもいる。また、オークションハウスは、公開オークションだけではなく「プライベートセール（Private Sale）」と呼ばれる売買の仲介も行っている<sup>12</sup>。

2019年のアート市場全体の売上（641億米ドル）のうち、ギャラリーやアートディーラーによる販売が368億米ドル（約57%）、オークション（プライベートセールを除く）の2019年の売上高は242億米ドル（約38%）となっている（図表11）。

<sup>12</sup> 例えば、ジャクソン・ポロック（Jackson Pollock）の「No. 5, 1948」は2006年11月、サザビーズのプライベートセールにて1億4,000万米ドルで取引された。サザビーズでは、通常は10万ドル以上の品物を対象に、プライベートセールを行っている。

図表 11 世界のアート市場規模（2019年）の内訳



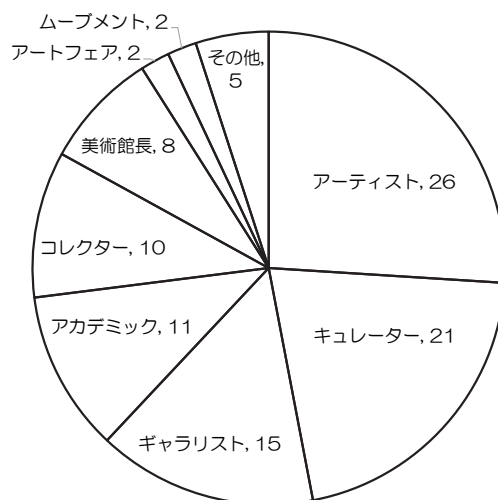
(注) 単位：億米ドル

(出所) Art Basel & UBS, “The Art Market 2020”より野村資本市場研究所作成

### 3. アート産業のエコシステム

アート市場は、作品の作り手であるアーティストや購入者であるコレクターだけではなく、彼らを取り巻く多様な職種、人材によって支えられている。英国の美術専門誌「アートレビュー（Art Review）」は2002年より世界のアート業界に影響力をもつ人物等100名をランク付けし「Power100」として発表している（図表12）。アート業界に影響力をもつということは、アート作品の価格決定に影響力をもつと同意である。以下、アート産業におけるプレーヤーやイベントについてみていく。これらが相互に影響を与えアート作品の価格を形成していくのである。

図表 12 アート業界に影響力を持つ100人「Power100」の内訳



(出所) ArtReview 「Power100」（2020）より野村資本市場研究所作成

## 1) オークションハウス

「アートの価値は、美しさ (Beauty)、希少性 (Rarity)、市場性 (Marketability) で測ることが出来る」ともいわれる。この市場性において重要な役割を担っているのがオークション (ハウス) である。オークションはアート取引の約 4 割を占める (前出図表 11)。市場機能を支える価格の透明性、各分野のスペシャリストの査定によるオークション前公開価格設定システム、そしてメディアでの注目度や一般社会へのインパクト等、オークションハウスがアート価格に及ぼす影響は非常に大きい。

オークションハウスとして、世界的に有名なのが「クリスティーズ (Christie's)」と「サザビーズ (Sotheby's)」である (図表 13)<sup>13</sup>。両社では、ある一定以上の人気と価値のあるアーティストの作品を扱うことが多く、どちらかのオークションに出品される作品となれば、世界が認めた価値のあるものとみなされる。前出図表 6 の高額で落札されたアート作品のほとんどがクリスティーズもしくはサザビーズのオークションにかけられたものである。オークションでの手数料はオークションハウスによって異なるが、一般的な金融商品や不動産取引に比べて高い (図表 14)<sup>14</sup>。

中国のアート市場は驚異的な成長を遂げ、世界の 18% を占めるまでになっている (前掲図表 8)<sup>15</sup>。中国のアート市場の成長は、主に国内のオークションハウスの成長と拡大に牽引されたとされる。その理由の一つは、中国の経済改革期に出現した個人富裕層の世代が、オークションを明確な価格透明性と真の価格発見機能を備えた公

図表 13 オークションハウス収益上位 (2019 年)

順位	オークションハウス	設立	国	収益 (百万米ドル)	年間落札 作品数
1	クリスティーズ Christie's	1766 年	英国	3,648	15,320
2	サザビーズ Sotheby's	1744 年	米国	3,589	14,134
3	ポーリーオークション Poly Auction	2005 年	中国	617	4,575
4	チャイナガーディアン China Guardian	1993 年	中国	588	8,659
5	フィリップス Phillips	1796 年	英国	584	4,613

(出所) Artprice, “The art market in 2019” より野村資本市場研究所作成

<sup>13</sup> サザビーズは、1988 年からニューヨーク証券取引所に上場していたが、2019 年欧州の通信大手アルティス (Altice Europe、本社オランダ・アムステルダム) の創業者でアートコレクターとしても著名なパトリック・ドライ (Patrick Drahi) 氏によって約 37 億米ドルで買収され、非上場会社となった。一方、クリスティーズも 1998 年にグッチ等の有名ブランドを傘下にもつケリング (Kering、本社フランス・パリ) の創業者ランソワ・アンリ・ピノー (Francois Henri Pinault) 氏の投資会社であるアルテミス (ARTEMIS) により、1998 年に買収されている。ケリング氏もコレクターとして有名である。

<sup>14</sup> 日本のオークションハウスの事例では「落札手数料は札価格に対し 15.0% (税別)」 (SBI アートオークション)。

<sup>15</sup> 中国のアート市場の成長については、TEFAF, “The Chinese Art Market Report 2019” において過去 40 年間の市場の発展を四つの異なるステージに分け詳しく分析している。

図表 14 アートオークションにおける手数料の例

サザビーズ

(買い手、2020年8月1日改定、ニューヨーク)

～400,000 米ドル	26.0%
400,001 米ドル～4,000,000 米ドル	21.0%
4,000,001 米ドル～	14.9%

クリスティーズ

(買い手、2020年9月21日改定、ニューヨーク)

～600,000 米ドル	25.0%
600,001 米ドル～6,000,000 米ドル	20.0%
6,000,001 米ドル～	13.5%

(出所) Sotheby's ウェブサイトおよび Christie's ウェブサイトより野村資本市場研究所作成

正なシステムとして見ていたことである。その結果、アート作品を手に入れる手段としてオークションが好まれるようになった。中国最大のオークションハウスである「ポーリーオークション (Poly Auction、保利拍賣官方)」と「チャイナガーディアン (China Guardian、中国嘉德)」は比較的新しく参入した会社であるが、今ではクリスティーズとサザビーズに次ぐオークションハウスにランクされている (前掲図表 12)。

## 2) ギャラリスト (Gallerist) とメガギャラリー

株式市場においても、成長力のある新しい企業が上場しないと市場としての拡大もない。アート市場も同様である。新しいアーティスト、新しい作品が注目され、オークション等でその価格が上がることで、市場が活性化し継続性を維持することが出来る。それを担っているのが、ギャラリストである。

ギャラリスト (アートディーラー (Art Dealer) ともいう) の使命は「アーティストの名を美術史に残すこと」であると言われる。彼らは、アーティストのマネジャー、プロデューサーのような存在である。フランスのポール・デュラン＝リュエル (Paul Durand-Ruel) 氏は近代ギャラリストの先駆者の一人とされる。彼は、当時フランスでは評価の低かった印象派絵画を米国に紹介し、商業的成功に導いた。さらに、米国だけでなく、ヨーロッパでも印象派の市場を確立することに成功した<sup>16</sup>。他にも歴史的に有名なアーティストの背後には、それを支え世に送り出してきたギャラリストの存在がある<sup>17</sup>。

一方、ギャラリーは、作品を企画・展示・販売するだけでなく、作品の価格決定や広報、その他全般のアーティストのマネジメントを担うことが多い。

なかでも近年、アートマーケットに大きな影響力を持っているのが「メガギャラリー」である。ギャラリーの中でも美術館なみの予算 (資金力) を持ち、巨大な展示スペース、世界の主要都市に拠点 (アートスペース) を構えるギャラリーのことをメガギャラリーと呼ぶ (図表 15)。

<sup>16</sup> エドガー・ドガ、エドゥアール・マネ、クロード・モネ、ベルト・モリゾ、カミーユ・ピサロ、オーギュスト・ルノワール・アルフレッド・シスレーなどは、デュラン＝リュエルのプロモートによって商業的成功をおさめた印象派のアーティストたちである。ルノワールは「デュラン＝リュエルの肖像画」を描いている。

<sup>17</sup> フィリップ・フック (Philip Hook) 「ならず者たちのギャラリー 誰が「名画」をつくりだしたのか?」 (原題 "Rogues' Gallery ~ A History of Art and its Dealers") フィルムアート社 (2018年) 等を参照。

図表 15 主なメガギャラリー

ギャラリー名	国	設立	アートのスペース		総面積
ガゴシアン Gagosian	米	1980年	16	NY⑤、サンフランシスコ、ビバリーヒルズ、ロンドン③、パリ②、ローマ、アテネ、ジェノヴァ、香港	176,219 ft <sup>2</sup> (16,371 m <sup>2</sup> )
ペース Pace Gallery	米	1960年	9	NY③、ポロアルト、ロンドン、ジェノヴァ、香港、ソウル、北京	115,886 ft <sup>2</sup> (10,766 m <sup>2</sup> )
ホワイト・キューブ White Cube	英	1993年	4	ロンドン②、香港、NY	105,000 ft <sup>2</sup> (9,755 m <sup>2</sup> )
デイヴィッド・ツヴィルナー David Zwirner	米	1993年	5	NY③、ロンドン、香港	87,000 ft <sup>2</sup> (8,083 m <sup>2</sup> )
ペロタン Perrotin	仏	1990年	7	パリ②、香港、NY、ソウル、東京、上海	75,000 ft <sup>2</sup> (6,968 m <sup>2</sup> )
ハウザー&ワース Hauser & Wirth	スイス	1992年	8	NY②、ロスアンゼルス、ロンドン、サマセット(英国)、チューリッヒ、香港、グシュタード(スイス)	68,028 ft <sup>2</sup> (6,320 m <sup>2</sup> )

(注) 情報は出所記事時点。

(出所) Artnet News, “Which Is the Biggest Mega-Gallery?”, December 5, 2018. より野村資本市場研究所作成

メガギャラリーの中でも最大の規模を誇る「ガゴシアン (Gagosian)」は、日本国内で最大級の展示スペースを有する国立新美術館<sup>18</sup> (14,000 m<sup>2</sup>) に匹敵する展示スペースをもち、ウォールストリートジャーナル紙によると年間売上高は 10 億米ドルを超えるとされる<sup>19</sup>。主要なメガギャラリーのなかで、東京にギャラリーをおいているのは「ペロタン (Perrotin)」のみである (2017 年開設)。

通常アーティストはギャラリーと専属契約を行う。そのアーティストの作品は契約しているギャラリーを通さなければ購入出来ない。ギャラリーにとって、有望なアーティストの作品を独占的に扱うことは大きなビジネスとなる。ギャラリーが、アーティストと契約を交わすには、まず彼らの信頼を得なければいけない。その際、アーティスト側がもっとも気にするのは、「納得のいく見せ方・売り方をしてくれるのか」ということであろう。美術館レベルの施設・企画展・教育的コンテンツなどは、アーティストを説得する重要な材料となる。そして海外マーケットへのアクセスを持っていることも、大事な条件となる。メガギャラリーは「美術館化」することにより、ギャラリーの正統性を印象付け、その存在感をアピールし、さらなるビジネス獲得につなげていく。これは資金力があってこそ実現できるものである。メガギャラリーと中小ギャラリーの力の差はますます広がっていく傾向にある。

<sup>18</sup> 新国立美術館はコレクション (収蔵品) を持たないため、英語名は Museum (ミュージアム) を用いず「The National Art Center, Tokyo」となっている。

<sup>19</sup> “The Art of Larry Gagosian’s Empire”, *WSJ Magazine*, April 27, 2016.

### 3) アートフェア (Art Fair)

2019年のアートの販売をチャンネル別にみると、個々のギャラリーでの販売が約50%、さまざまなギャラリーが一同に集まり作品を展示販売する「アートフェア」での販売が約45%、オンラインが5%となっている。アートフェアでは売上は2010年の30%未満から2019年には45%にまで増加した。「20世紀はギャラリーの時代、21世紀はアートフェアの時代」といわれるほど、アートフェアの存在は大きなものとなっている。

最近のコレクターは、個々のギャラリーでの展示よりもアートフェアをより意識している。アートフェアは、ギャラリーにとってイベント自体の売上だけでなく、新規顧客の獲得や今後の事業展開においても大きな役割を果たすという意味で重要なイベントとなっている。

主要なアートフェアには図表16のようなものがある。なかでも「アートバーゼル (Art Basel)」は、スイス北西部の同名の都市で毎年6月に開催される現代アートに関する世界最大規模のイベントである(同じブランドを冠したイベントが毎年3月に香港、12月に米国マイアミビーチで開催される)。1970年に欧州のギャラリーが主催する現代アートのイベントとして発足したが、年々参加するギャラリーとゲストが増え、現在のような世界的なイベントに成長した。作品を発表する場と同時に国際的なアートビジネスの社交場として大きな役割を果たしている。ガゴシアン等の世界のメガギャラリーが出展するフェアのメインとなる Galleries と呼ばれる部門では、参加するギャラリーに厳しい審査基準が課せられている<sup>20</sup>。

図表16 主なアートフェア

アートフェア	開催地	初回	入場者数 (2019年、人)	入場者数 (2018年、人)	スポンサー
アートバーゼル Art Basel	バーゼル (スイス)	1970年	93,000	92,000	UBS
アートバーゼル マイアミビーチ Art Basel Miami Beach	マイアミビーチ (米国、フロリダ州)	2002年	81,000	83,000	
アートバーゼル香港 Art Basel Hong Kong	香港	2013年	88,000	80,100	UBS
フリーズ ロンドン Frieze Art Fair London	ロンドン (英国)	2003年	70,000	67,800	Citi
フリーズ ニューヨーク Frieze New York	ニューヨーク (米国)	2012年	39,000	41,800	
アーモリーショー The Armory Show	ニューヨーク (米国)	1994年	57,000	65,000	
TEFAF	マーストリヒト (オランダ)	1988年	70,400	68,271	

(注) アーモリーショーの正式名称は The International Exhibition of Modern Art  
(出所) Art Basel & UBS, “The Art Market 2020” 等より野村資本市場研究所作成

<sup>20</sup> 2019年、日本からはタカ・イシイ、タケニナガワ、東京画廊+BTAPの3ギャラリーが参加した。

香港には前述のメガギャラリーが次々に支店（ギャラリー）を開設したが、アートバーゼルがアジアでの開催地として同地を選んだことで、アジアにおける現代アートマーケットの中心地としての地位を確立した。

#### 4) 国際アート展覧会 (International Art Exhibition)

新たなアーティストの発掘の場となっているのが「国際アート展覧会」である。「ヴェネツィアで見て、バーゼルで買え」という言葉があるが、ここでいうヴェネツィアとはイタリアのヴェネツィアで 1895 年から開催されている現代アートの国際アート展覧会「ヴェネツィア・ビエンナーレ (Venice Biennale)」のことである<sup>21</sup>。ふたつの都市は距離的に近く、また開催日程も近接している。現在「ビエンナーレ」「トリエンナーレ」と名の付く国際アート展示会は世界中に無数にあり、主なものだけでも 40～50 はあるといわれる。そのなかでも歴史、知名度、来場者数等で群を抜いているのが、2年に一度のヴェネツィア・ビエンナーレと5年に一度ドイツのカッセル (Kassel) で開催される「ドクメンタ (documenta)」である (図表 17)。

ヴェネツィア・ビエンナーレは、参加各国が自国のパビリオンを設け国別参加部門の「金獅子賞 (Leone d'Oro)」を競うことから、アート界のオリンピックもしくはワールドカップと呼ばれることがある<sup>22</sup>。同時に、先述の Power100 にリストアップされるようなアート業界に影響力のある者もゲストとして多く招待されており、有望な若手アーティスト発掘の場ともなっている。2019 年の企画展に招聘された 79 組のアーティストはすべて存命作家で、うち半数以上の 47 組が 40 歳以下であった。

また、来場者数でみてもわかる通り、大規模な展示会が開催地にもたらす経済効果は非常に大きなものとなっている。

図表 17 主な国際アート展覧会

	開催地	創設	開催頻度	参加アーティスト	入場者数
ヴェネツィア・ビエンナーレ Venice Biennale	イタリア (ヴェネツィア)	1895 年	2 年に 1 回	120 組 (2017 年)	61 万 5 千人 (2017 年)
ドクメンタ documenta	ドイツ (カッセル)	1955 年	5 年に 1 回	160 組以上 (2017 年)	89 万人 (2017 年)

(出所) 各種資料より野村資本市場研究所作成

<sup>21</sup> ヴェネツィア・ビエンナーレは、イタリア政府が後援する NPO であるヴェネツィア・ビエンナーレ財団が主催し、2年に一度、奇数年に、6月頃から11月頃まで開催される。Biennale とはイタリア語で「2年に一度」の意味である。

<sup>22</sup> ヴェネツィア国際映画祭の最高賞も「金獅子賞」である。

## 5) ミュージアム（美術館・博物館）

ミュージアムは、所蔵されるアートを鑑賞するために国の内外から多くの来場者が訪れ、重要な観光資源とみなされている。近現代アートのコレクションでは、ニューヨーク近代美術館（The Museum of Modern Art, MoMA、1929年開館）、パリのポンピドゥー・センター（Centre Pompidou<sup>23</sup>、1977年開館）、ロンドンのテート・モダン（2000年開館）が有名である。

アート市場におけるミュージアムの役割はそれだけではない。アート作品がオークションなどのセカンダリー市場において高額で取引されるためには、美術館や評論家といった業界関係者から高く評価されて、美術史における存在感を高める必要がある。著名な美術館に所蔵されているということは、そのアーティストの作品に対するコレクターのパッション（購入意欲）を高めることとなり、オークション等での価格に影響を及ぼすこととなる。

例えば、2015年、約1億4,000万米ドル落札されたアルベルト・ジャコメッティの「指さす人（L'homme au doigt）」（前掲図表6参照）は6体鑄造されてものの1体で、4体はニューヨーク近代美術館、テート・モダン等の美術館が所蔵している。残りの2点のうち1点がオークションに出品されたというわけである。

## 6) キュレーター（Curator）

最後に、一般にはなじみが薄いかもしいないが、アートの世界において「キュレーター」の役割は非常に重要である<sup>24</sup>。

キュレーターの役割は、「コレクションに加えるものを決定すること（購入、制作委託、寄贈というかたちの収集）、収蔵品およびコレクションに関する斬新かつ詳細な研究を発表すること、作品の管理と記録、そして、学術的な出版物や展覧会を通して一般の人々や他のキュレーターと知識を共有することなど」である<sup>25</sup>。主要なコレクションを持つ大規模な組織（国立の美術館など）には、多くの場合、専門領域を持つキュレーター（版画・絵画のキュレーター、日本美術のキュレーターなど）を置いている<sup>26</sup>。

美術館での展示会、国際アート展示会等では、キュレーターが、展示のテーマ、アーティスト、作品の展示等について責任を持つ。例えばドイツの「ドクメンタ」は、

<sup>23</sup> 正式名称は「ジョルジュ・ポンピドゥー国立芸術文化センター（Centre national d'art et de culture Georges Pompidou）」

<sup>24</sup> 日本ではキュレーターの和訳として「学芸員」が用いられるが、学芸員は厳密には「博物館法」（1951年制定）において定められた専門的職員に就くための国家資格である。一方、最近ではIT用語として「インターネット上の情報を収集、分類し、つなぎ合わせて新しい価値を持たせ共有すること」を指す「キュレーション」が多用されているが、これはミュージアムで作品の収集、展示、調査・研究をつかさどる専門職である「キュレーター（Curator）」に由来している。

<sup>25</sup> エイドリアン・ジョーンズ著、河野晴子訳「THE CURATOR'S HANDBOOK」2015年9月。

<sup>26</sup> 組織に属さないインディペンデント・キュレーター（フリーランスのキュレーター）もあり、これらのキュレーターの中には、一般向けのプロジェクトやイベント、パブリックアート作品の委託、企業や職場に置く作品の選定を専門とする者もいれば、こうしたサービスを建築家やインテリアデザイナーに提供する者もいる。



毎回キュレーターを指名し、そのキュレーターにより大規模な国際展覧会の色合いは全く異なる。アートフェアでも、キュレーターがディレクターとして参加することも少なくない。有名美術館や国際展示会での展示がアート作品の価格に影響を与えることを考えると、特に現代アートにおいては、キュレーターの果たす役割は大きいと言えよう。

### III アートと金融ビジネス

#### 1. 金融機関におけるアート関連サービス

欧米の金融機関では、富裕層向け金融ビジネスの一環として、専門部署を設けてアート関連のサービスを展開している（図表 18）。

歴史の長い金融機関のなかには、超富裕層であった創業ファミリー自身が収集家であったことなどを背景に現在では世界有数のアートコレクションを保有しているところも少なくない。例えば、「JP モルガン・チェース・アートコレクション」は 1959 年、当時チェース・マンハッタン銀行の頭取であったデイビッド・ロックフェラー（David Rockefeller）氏が始めた、世界で最も定評のある企業アートコレクションとされる。また、「UBS Art Collection」は世界的に著名な現代アートから新進気鋭のアーティストの作品まで、35,000 点を超えるコレクションを有している。

これらのコレクションの管理が必要なこともあり専門部署にはアート関連の知識、経験豊富な人材が配置されてきた。例えば、Citi Private Bank の Art Advisory and Finance 部のメンバー（5 名）の経歴をみると、美術館員、キュレーター、アートマーケット等における長期間の経験が記載されている。専門人材とコレクション管理のノウハウが、プライベート

図表 18 金融機関のアート関連部署

金融機関/アート関連部署	提供するサービス	アートフェアの スポンサー
Citi Private Bank Art Advisory and Finance	コレクション管理 (collection administration) 遺産 (estate consultation) 慈善事業 (philanthropic planning) 融資 (art financing)	Frieze Art Fair
UBS Art Advisory	コレクション構築 (Building Your Collection Strategically) コレクション管理 (Managing Your Collection Professionally) アートレガシーの創設 (Creating Your Art Legacy)	Art Basel
Bank of America Private Bank Art Services	融資 (Art Lending) アートプラン (Art Planning) 非営利事業 (Nonprofit Services) 委託サービス (Consignment Services)	
JP Morgan Private Bank Fine Art Financing	コレクションの拡大、 新規投資のための資金調達、 その他の財務目標の達成の支援	

(出所) 各社ウェブサイトより野村資本市場研究所作成

トバンキングビジネスに生かされてきたと言えよう。

一方、I章で見たように、投資対象としてのアートの意味が重要となり、アート市場がグローバル化する中で、欧米金融機関のアート関連サービス提供体制も変容している。例えば、II章で概観したアート市場に影響を与える有力なプレーヤーとの提携である。UBSは世界最大級のアートフェア「アートバーゼル」を協賛し、会場にVIPエリアを設けて富裕層顧客との関係構築に取り組んでいる。金融機関によるアートフェアの協賛は、既存顧客に対するサポートに加え、新興富裕層を新規顧客として獲得する貴重な機会として捉えられる。

金融機関とオークションハウスのコラボレーションもみられる。例えば、サザビーズとシティプライベートバンクは「Art:Beyond Borders」というプログラムを双方の顧客向けに実施している<sup>27</sup>。このプログラムはオークションハウスと金融機関双方の顧客である将来のアートコレクターを育成するためのものでもある。また、このパートナーシップには、世界中のサザビーズのオークションに先駆けて、シティが世界的なコレクター・イベントを主催することも含まれている<sup>28</sup>。

さらに、後述するように融資、投資ファンドの組成、資産管理など金融ビジネスそのものの中でも、アート関連のサービスが拡大している。ウェルスマネジメントビジネスにおいて、アートはいまや欠かすことのできない重要な『コンテンツ』になったと言えるだろう。

## 2. アート担保融資

アート（美術品）を担保とする融資（ローン）は1970年頃に始まったとされる。デロイト（Deloitte）のレポート「Art & Finance report」によると、アート担保融資（Art-Secured Lending）の市場規模は210～240億米ドル（2019年）と推定される（図表19）。そのうち180～200億米ドルは個人コレクター向けが占めている。残りの17～24億米ドルはギャラリーやディーラー向けとなっている<sup>29</sup>。

世界のアート担保融資の9割は米国に集中している。欧州でアート担保融資が活発ではない理由として、「アートをアセットクラスとする概念が米国ほど浸透していないことや、米国のUniform Commercial Code (UCC)のように動産担保法制が統一されておらず、各国の独自のシステムの多くが現状のアート担保融資に適していない」点が指摘されている<sup>30</sup>。

オークションハウスでもアート担保融資を手掛けている。例えば、サザビーズでは30年以上前に、金融子会社（Sotheby's Financial Services、SFS）を設立し、オークション参加者に対して金融サービスを行っている<sup>31</sup>。

<sup>27</sup> “Art: Beyond Borders, A New Partnership Between Citi Private Bank and Sotheby's”, May 1, 2019.

<sup>28</sup> Barron's, “Citi Partners with Sotheby's to Educate Art Lovers”, May 2, 2019.

<sup>29</sup> Deloitte, “Art & Finance report 2019”.

<sup>30</sup> Deloitte, “Art & Finance report 2019”.

<sup>31</sup> 2020年9月、ヘッジファンド（Senator Investment Group）の創設者がサザビーズに出資し、SFSの会長（executive chairman）に就任している。“Hedge fund manager Alexander Klabin to invest in auction house Sotheby's”. Reuters, September 23, 2020.

図表 19 アート担保融資

業態	プロバイダー	推定融資総額 (2019年)	ギャラリー/ディーラー 向け融資金額	対象アートの価値に 対する融資比率
プライベートバンク	Citi Private Bank Emigrant Bank Deutsche Bank Goldman Sachs JP Morgan Morgan Stanley US Trust	180~250 億米ドル	5~7 億米ドル	3~4 %
コマーシャル・バンク	JP Morgan Citibank	—	3~4 億米ドル	—
ブティック・レンダー	Yield Tree Artemus Borro AOI-Advisors TPC Art Finance Fine Art Group Griffin Art Partners Westend Art Bank	10~17 億米ドル	5~7 億米ドル	50~60%
オークションハウス	Sotheby's Heritage Auction Phillips	13~19 億米ドル	3.5~6 億米ドル	25~30%
全体の規模		210~240 億米ドル	17~24 億米ドル	8~10%

(出所) Deloitte, “Art & Finance report 2019” より野村資本市場研究所作成

図表 20 アート担保融資条件 (Fine Art Group の例)

融資金額	100万~1億5,000万米ドル
対象資産の価値に対する融資比率	50%
融資期間	1~3年
融資実行	担保評価から10~14日
金利	競争的な金利 (Competitive interest rates)
担保対象	印象派、モダンアート、コンテンポラリーアート、宝石

(出所) The Fine Art Group ウェブサイト (Financial Services) より野村資本市場研究所作成

### 3. アートを投資対象とするファンド

アセットクラスとしてのアートに着目し、アートを投資対象としたファンドも存在する。

最初のアートファンドは英国鉄道年金基金 (British Rail Pension Fund、BRPF) が1974年に設立したファンドとされる<sup>32</sup>。アートファンドは2012年がピークで、約115のファンドが存在し約20億米ドルの投資を行っていた。多くは中国で設立されたが、そのほとんどがすぐに消滅した。欧米のアートファンドは約20とされる。代表的なアートファンドとしては、2004年にローンチした「the Fine Art Fund」がある<sup>33</sup>。同ファンドを運営する「Fine Art Group」は8つのアートファンドを運営し、5億米ドル以上の投資を行っている

<sup>32</sup> BRPFは、1980年に購入を中止するまでの6年間に2,400点以上のアート作品に投資し、2000年12月まですべて売却している。インフレ調整後のリターンは約4%であった。

<sup>33</sup> The Fine Art Fund は Christie's の元幹部であった Phillip Hoffman 氏が設立。

とされる（注 34 の論文執筆時点）。

ケンタッキー大学（University of Kentucky）のアートファンドに関する論文では「理論的には、アートファンドはアートへの投資を促進し、アート市場の流動性を高めることによって、アート市場の効率性を高めることができる。（略）しかし実際には、アートファンドはアート市場にほとんど、あるいはまったく影響を与えていない。」と述べている<sup>34</sup>。

最近では、所有権を小口に分割することで、個人投資家による少額の資金での高額のアート作品への投資（分割所有）が可能となってきた。

米国の「マスターワークス（Masterwork.io）」はブロックチェーン技術<sup>35</sup>を利用し、投資家に高額なアートへの少額での投資機会を提供している。マスターワークスがアートを購入し、その美術品を米国証券取引委員会（SEC）に登録し、SEC の承認を得ることでアートを証券化し、20 米ドル単位で株式を発行する。投資を行うにあたって、投資家はマスターワークスに最低 1,000 米ドルを預けることで、各作品に最低 20 米ドルから投資することが出来る（上限は各作品の持ち分の 10%）。投資した作品はニューヨークの会員専用ギャラリーで鑑賞することも出来る。ヘッジファンドや PE ファンドと同じように、投資家は Masterworks へ年間の管理手数料（マネジメント・フィー、年 1.5%）と売却時の成功報酬（利益の 20%）を支払う。管理手数料には保管、セキュリティ、保険などの費用が含まれている。

最初の投資作品は、アンディー・ウォーホル（Andy Warhol）の「1 Colored Marilyn（単色のマリリン）」（1979 年作）を 2019 年 5 月に 1,996,500 米ドルで購入、「MASTERWORKS 001, LLC」のクラス A 株式 99,825 株として発行した。本証券は SEC のレギュレーション A の適用を受けており、適格投資家（Accredited Investor）でなくても投資等可能となっている<sup>36</sup>。

#### 4. ブロックチェーン技術の活用

流通するアート作品が本物であるか（出所）、これまでどのような人々の手に渡ってきたか（来歴）などの正確な記録はアート業界に対する信頼の基礎であるにもかかわらず、作品取引における贋作の混入は未だ深刻な問題であり続けている。デロイトが行ったアー

<sup>34</sup> Brian L. Frye, “New Art for the People: Art Funds & Financial Technology”, University of Kentucky College of Law, Winter 2018.

<sup>35</sup> Masterwork のプラットフォームはイーサリアム（Ethereum）のブロックチェーンをベースにしている。

<sup>36</sup> レギュレーション A は、1933 年証券法第 3 条(b)項に基づいて、小規模事業による資本形成を向上させることを目的とした規則。SEC は、レギュレーション A をティア I とティア II に大別しており、年間調達上限額は、前者が 2,000 万ドル、後者が 7,500 万ドルとなっている。ただし、両者共に、投資家の人数、一般的勧誘、転売等の制限は規定されていない。レギュレーション A の登録届出書には、発行体の事業内容、発行済み株式の状況、投資リスクの説明、資金使途、財務諸表等が求められるが、ティア I は監査済みの財務諸表である必要はない一方で、ティア II は監査済みの財務諸表でなければならない。そして、ティア II に基づいて資金調達を行った発行体には、年次報告書の作成等の継続開示義務が生じる。2015 年 6 月に改正されたレギュレーション A は、レギュレーション A+ と呼ばれることがある。レギュレーション A については、岡田功太「米国の私募市場の発展を支える包括的な制度改革」『野村資本市場クォーターリー』、2021 年冬号を参照。

ト関係者へのアンケート調査によると、コレクターや美術専門家は「テクノロジーがアート市場の多くの側面（透明性や規制など）に大きな影響を与える可能性がある」と考えている。具体的には、以下の4つの分野—①作品の来歴（provenance tracking）とトレーサビリティ（transparency）、②真贋の鑑定、③価値評価の発展、④市場の規制、である。例えば、コレクターの84%（2017年は45%）および美術専門家の76%（同54%）が「テクノロジーがアート作品の来歴とトレーサビリティの向上に寄与する」と回答している。また、証券化や分割所有の際にも、対象となる作品及び分割された所有権の出所と来歴をどのように担保するかが課題となっている<sup>37</sup>。また、証券化や分割所有の際にも、対象となる作品及び分割された所有権の出所と来歴をどのように担保するかが課題となる。

上記に関して現在注目されているのがブロックチェーンである。ブロックチェーンは、ビットコインを始めとする暗号通貨などを支えるテクノロジーであり、「過去のデータの実行履歴をすべて記録・公開する技術」としてのインパクトは、契約や登記など社会経済を支えるインフラにまで及ぶ可能性をもっている。ブロックチェーンは、買い手と売り手の透明性、作品のトレーサビリティ、取引の安全性などの問題を解決するものとして、アート業界にとっても非常に有望な技術とみなされている。

加えて、セカンダリー市場におけるアーティストへの報酬の問題もある。オークションのようなセカンダリー市場で作品が転売された際に、その作品を作ったアーティストにも取引額に応じて金額が支払われる制度を採用している国もある。このようなアーティストの権利を「追及権（Resale Right）」と呼ぶ。追及権は、1920年にフランスで生まれたのが起源とされ、2001年追及権を導入するEU指令（Directive 2001/84/EC）に基づきEU加盟国を中心に導入されている。欧州の他、追及権を導入している国は2017年時点で80カ国以上とされる<sup>38</sup>。なお、日本は追及権を採用していない。

この追及権の制度については、現在その是非を含め様々な観点から議論されている。主な反対意見の1つとして、作品の出所と来歴を含む取引記録のモニタリングに多大なコストがかかる点が指摘されている。

これらの課題に対して、ブロックチェーンを用いたソリューションの提供を試みるスタートアップの起業がみられる。日本においても、UTEK（東京大学エッジキャピタルパートナーズ）から出資を受けた「スタートバーン」（本社東京都、2014年設立）がある。

<sup>37</sup> Deloitte, “Art & Finance Report 2019 - 6th edition” 調査対象は、美術コレクター：105名、美術専門家（ギャラリー、オークションハウス、アートに関するアドバイザー、アートを専門とする弁護士、美術品保険会社、美術品輸送専門家など）：138名、ウェルズ・マネジャー：54のプライベートバンク（欧州69%、米国24%、アジア6%、ロシア2%）および25のファミリーオフィス（米国40%、欧州56%、ロシア4%）

<sup>38</sup> 文化庁「追及権に関する事務局説明資料」2018年12月19日。追及権については、文化庁「文化審議会著作権分科会国際小委員会（第2回）」（2018年12月19日）を参照。

## IV 最後に

日本には1,901兆円（2020年9月時点）の個人金融資産<sup>39</sup>があり、富裕層の人数も多い。また、世界的に活躍するアーティストも存在する。さらに（有料の）展覧会の入場数の多さ等から「日本人はアート好き」といわれる<sup>40</sup>。それにもかかわらず、欧米諸国に比べアート産業の規模等で見劣りしている。その理由として、教育など多くの点があげられるが、金融機関の関与もその一つではないだろうか。

アートが産業化・市場化する中で、金融機関にとってのアート関連ビジネスへの取り組みの意味合いも根本的に変化している。企業にとってアートへの関与は、文化に貢献しているというイメージ戦略によって企業価値向上へ結びつけようとする意図が強かったと考えられる。しかしながら、寄付等のアート支援だけでは永続的とはいえない。コレクターがアーティストの作品を購入することでアーティストの生活もアート産業そのものも成り立つ。金融機関も金融の面からコレクターとアーティストをつなぐ役割が求められる。

近年、日本の大手金融機関では成長分野として富裕層を対象としたウェルスマネジメントビジネスへの取り組みを強化している。前出図表 1 にもあるように、富裕層にとってアートは重要なアセットクラスとなっている。また、商品提供に限らず、アート関連のサービス提供は富裕層へのリーチに欠かせないものとなっている。ウェルスマネジメントビジネスのなかでアート関連への取り組み強化、それに伴う日本のアート産業の拡大への貢献が期待される。

<sup>39</sup> 宮本佐知子、橋口達「個人金融資産動向：2020年第3四半期」『野村資本市場クォーターリー』、2021年冬号（ウェブサイト版）参照。

<sup>40</sup> 2019年の世界の展覧会観客動員数では、一日当たりの入場者数で、3位「ムンク展—共鳴する魂の叫び」（東京都美術館、総数669,846名、8,931人/日）4位「クリムト展 ウィーンと日本1900」（東京都美術館、総数577,828名、7,808人/日）、7位「国宝 東寺—空海と仏像曼荼羅」（東京国立博物館、総数463,991人、7,697人/日）。なお、1位～3位は入場料無料の展覧会。The Art Newspaper, “Art’s Most Popular: here are 2019’s most visited exhibitions and museums in the world”.