

「ゴルフ会員権」 ピーク時の10分の1以下 プレーをしながらヘッジできる

編集部

バブル崩壊後、最も下がったものといえば、土地、株式ではないでしょうか。もちろん、これによって個人も大きな痛手を受けましたが、企業の負った痛手ははるかに大きなものがありました。不良債権の山の多くもこれによって築かれました。だがそのなかに、ちょっと隠れたものにゴルフ会員権があります。ゴルフ会員権はバブル時に暴騰、その後、急落し、時価で数十兆円が吹っ飛んだともいわれています。だが、もしゴルフ会員権の先物取引があったらどうでしょうか。そのかなりの部分は補えたはずで

90年をピークに下落

ゴルフ会員権相場がピークをつけたのは1990年3月、株式相場が反落した2カ月後のことです。その後、多少の緩はありましたが、90年代を通じて下がり続けました。21世紀に入ってから、やや下げ足が鈍りましたが、それでも、まだ、どこが底かなかなか分かりにくい状況です。ちょうど土地の価格と同じような動きといえるでしょう。

当然、個々のゴルフ場の下げも厳しいものがあります。日本経済新聞社の調べによりますと、当時4億1,500万円していた小金井カントリー倶楽部は4,300万円まで下がっています。それだけではありません。3億2,500万

円していたレイクウッドは3,150万円、1億6,300万円していた我孫子は1,370万円へと軒並み10分の1前後にまで下がりました。90年ごろ、「億カン」、つまり1億円以上のゴルフ会員権はごろごろしていましたが、いまでは1つもありません。

この惨状は日本経済新聞社が毎週、算出しているゴルフ会員権指数で、よくみることができます。このゴルフ会員権指数は全国520のゴルフコースのゴルフ会員権価格を指数化し、82年1月8日を100として算出したものです。

それによりますと、82年1月に100だったものが、90年3月10日に948.17まで上昇した後、反落。今年2月1日には57.79まで下がっています。つまり、現在の指数はピーク時のわずか6%にしか過ぎないことになります。特に東日本の下げが大きく、東日本の会員権指数はわずか49.25にまで下がっています。

この間、倒産して「紙くず」になったゴルフ場もありますし、そうでなくても1,000万円以上出して買った会員権が数十万円になったという例は枚挙にいとまがありません。

会員権を先物売り

もちろん、このような会員権を高値で売っておけば問題は起こりませんが、ゴルフ会員

権は株式と違い、プレーをする権利を保証するものです。それだけに、会員権を売ってしまうとプレーができなくなります。そこで、個人はもちろん、接待用に会員権を購入した企業はよほどのことがない限り売り払うことができず、ただただ、指をくわえて、値下がりを見ていたのが実情ではなかったかと思われる。

だが、もしゴルフ会員権の先物があったらどうだったでしょうか。ゴルフ会員権が下がると思えば売っておくのです。そうすれば、プレーはできるうえ、会員権が下がってもヘッジ（保険つなぎ）ができ、損は出なかったでしょう。

といっても、ゴルフ会員権はもともと流動性に欠けています。つまり、発行枚数が限られ、しかも売買が少ないからです。ゴルフ会員権販売業者の相場表を見ても「買い希望値」と「売り希望値」の間には大きな開きがあり、これではいくらで売れるものやら、買えるものやら、はっきりしません。

だが、もし会員権を日経のように指数化し、それを先物取引したらどうでしょうか。それなら多くの人に参加でき、売買が容易になり、

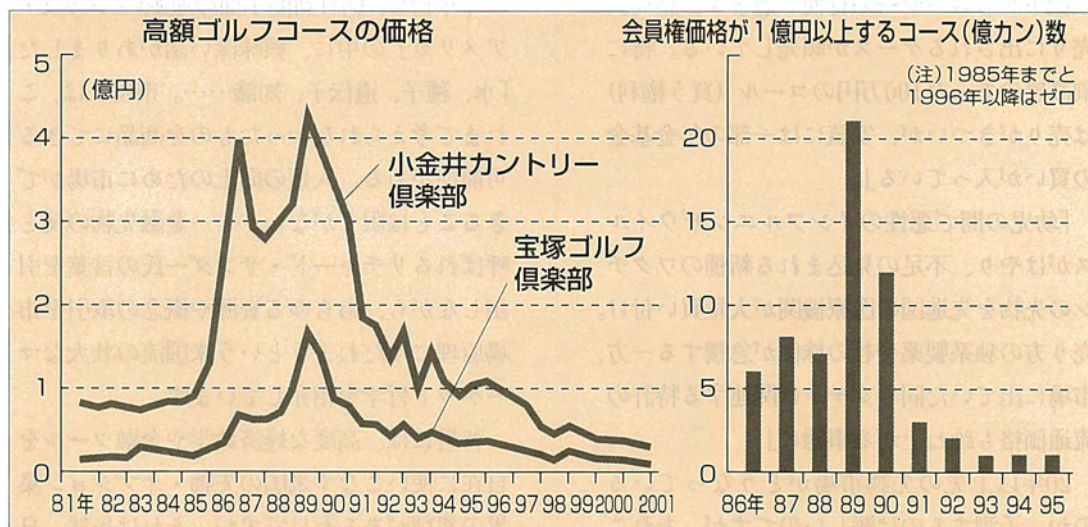
ヘッジしやすくなります。そこで、会員権を保有しながら安心してプレーできることになります。

場合によっては利益も

いや、場合によっては利益を得ることもできるのです。例えば、小金井の場合、下落率は89.64%と、ゴルフ会員権指数の下落率93.91%より小さくなっています。そこで、ゴルフ会員権指数を小金井のピーク時の価格分売っていれば、利益が出たのです。いや、レイクウッドなどいわゆる高価格の会員権ほど下落率は平均より小さくなっています。小金井は別として、多くの高額コースは接待用が多かっただけに、売るに売れなかった企業にとっては、大きな助けになったことは間違いありません。

このところ、ゴルフ会員権の評価損を決算時に償却する企業が多く出ていますが、それもあり減ったかもしれません。

先物取引はなにも価格の変動をヘッジするだけではなく、資産のヘッジにも使えるのです。



日本経済新聞社調べ