

# 金融経済 ニュースの着眼点

株式会社大和総研  
金融調査部 主任研究員

長内 智



## 第12回 東京五輪開催に伴う金融・経済面への影響

今年の7月24日に東京オリンピック・パラリンピック（東京五輪）が開幕します。その金融・経済面への影響に対する国民の関心は高いものの、実際には複数の要因が絡み合っており、その影響は読みにくいのが現状です。そこで今回は、東京五輪開催前後に想定される影響を整理・検討しつつ、五輪のレガシー（遺産）についても簡単に取り上げたいと思います。

### ① 五輪開幕に向けて高揚感が高まる — ～注目される金融・経済面への影響

日本中が沸いた昨年のラグビーワールドカップの余韻がさめやらぬ中、今年の7月に迫る東京五輪の開幕に向けて、国民の高揚感が高まってきました。東京での五輪開催は、1964年以来56年ぶりであり、多くの国民が世界最大級のスポーツの祭典を初めて自国で迎えることとなります。

今回の東京五輪に関しては、その金融・経済面への影響に対する国民の関心も高く、各種メディアでしばしば取り上げられてきました。特に注目されているのが、五輪開催前後の国内景気や株価、不動産価格等への影響です。

ただし、実際の影響については、複数の要因が絡み合っているため、必ずしも明確ではありません。そこで今回は、五輪開催前後の影響について、その論点を複数併記しながら整理・検討したいと思います。

### ② 開催国で「五輪効果」が発現 — ～景気や株式市場にプラスの効果

五輪が開催される国では、その開幕前と開催期間中に、いわゆる「五輪効果」と呼ばれるプラスの効果が出る傾向にあります。

開幕前は、五輪の競技会場や選手村の建設、その周辺地区のインフラ整備に伴い公共投資と設備投資が増加します。他には、家庭用の大型

テレビや録画機の販売が一定程度増える傾向も見られます。これらは、国内景気や関連企業の収益に対してプラスに寄与します。

例えば、東京五輪のメインスタジアムとなる新国立競技場は、2016年12月から建設が開始され、整備費用は1569億円と巨額な金額になりました。直接的な経済効果として、その金額に相当する国内需要が創出されたこととなります。

不動産価格は、一般に五輪開催都市で上昇しやすいと考えられます。この背景として、五輪開催に伴うインフラ整備により利便性や住環境の改善が進むことや、建設需給の逼迫で人件費や建材などの建築コストが上昇することが挙げられます。

開催期間中は、五輪関連グッズの販売、宿泊費、交通費、外食などの消費拡大による景気の押し上げ効果が想定されます。なお経済統計の定義上、日本に住んでいる人の消費は「個人消費」に計上される一方、外国人旅行者の消費は「サービス輸出」に計上され、経済効果を需要別に分析する際には留意が必要です。

こうした五輪効果を背景とする収益拡大期待が株式市場の好材料となり、五輪関連企業の株価が上昇する傾向が見られます。ただ当然のことながら、実際の企業収益や株価動向に関しては、海外経済の動向や消費税率引き上げの影響など、五輪効果以外の要因も併せて評価することが重要です。



### ③ 五輪効果剥落に対する懸念の声 ～良いレガシーの創出が焦点

五輪閉幕後については、総じて五輪効果剥落による負の影響を懸念する声が多くなっています。これは、五輪関連の建設需要がすでに剥落した中で、五輪閉幕後に消費の反動減や、株価と不動産価格の下落が懸念されているためです。

また、前回の東京五輪の翌1965年に、日本が「昭和40年不況」もしくは「証券不況」とも呼ばれる不況に陥った経験が引き合いに出されるケースもあります。当時、五輪閉幕後に投資や消費など、国内景気が低迷する中で、企業業績の悪化や株価の下落が生じ、企業の大型倒産や大手証券会社の経営危機が発生しました。

現在、日本の金融・経済構造は大きく変わっており、前回の事例を当てはめることには無理があると思います。しかし、それでもなお、歴史的にインパクトの大きかった「昭和40年不況」を教訓として指摘する声が存在するのです。

他方、過去に五輪が開催された国の景気動向を確認すると、五輪閉幕後に景気が大きく悪化する事例は必ずしも多くないとの指摘もあります。この過去の経験則に基づくと、五輪閉幕後の景気後退を過度に心配する必要はないといえます。

不動産に関しては、選手村として建築された大規模マンションの分譲に伴う需給の悪化や五輪閉幕後の景気鈍化により、東京都のマンション価格が下落に転じるという見方が少なくありません。その一方で、超低金利状況が続く住宅ローン金利や、共働き世帯の需要が堅調であることから、立地の良い物件の価格は今後も

上昇するという予想もあります。

東京都の不動産価格指数（マンション（区分所有））の推移を確認すると、日本銀行が大胆な金融緩和政策を導入して以降、明確な上昇傾向にありましたが、2019年に入ってから伸び悩んでいます【図表】。今後、この不動産価格指数が低下傾向に転じるか否かが、1つの注目点となるでしょう。

最後に、東京五輪は、単に2020年に開催される世界最大級のスポーツの祭典としてだけでなく、閉幕後もさまざまな分野に対して「良いレガシー（遺産）」を残す祭典として成功させられるかが大きな焦点です。

具体的には、交通インフラの整備やバリアフリー化といった物理的なものから、テレワークやキャッシュレス化の進展、スポーツ産業の活性化など非常に幅広い分野にわたります。そして、そのレガシーを次世代に継承していくことが重要だと考えます。

P

【図表】 東京都の不動産価格指数  
(マンション (区分所有))



出所：国土交通省より大和総研作成

**おさない さとし** 2006年早稲田大学大学院経済学研究科博士課程単位取得退学、大和総研入社（金融資本市場担当）。2008～10年大和証券に外向（海外市場担当）、2010年大和総研に帰任（新興国、日本経済担当）。2012～14年内閣府参事官補佐として経済財政白書、月例経済報告などを担当。2014年大和総研に帰任（日本経済担当）、2018年より現職（金融資本市場担当）。執筆書籍：『この1冊でわかる 世界経済の新常識2019』日経BP社、2018年、共著。『日経プレミアシリーズ：トランプ政権で日本経済はこうなる』日本経済新聞出版社、2016年、共著。『リーダーになったら知っておきたい 経済の読み方』KADOKAWA、2015年、共著。CFP。