

## 小方尚子 - オリンピックイヤーの日本経済



小方尚子

株式会社日本総合研究所  
調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

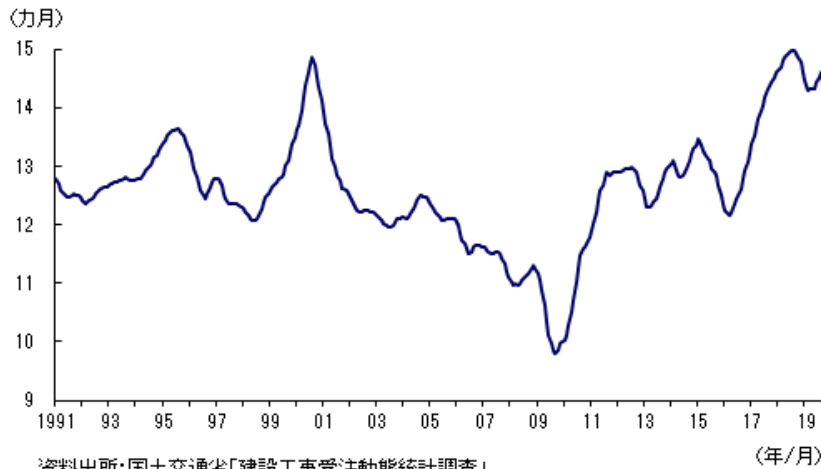
HR watcher

東京五輪開会まであと半年余りとなりました。チケットを入手し、心待ちにしている方も多いでしょう。今年の日本経済を見る上では、過去の開催国の経験から五輪後の景気悪化を懸念する声もありますが、今回は以下の理由から、景気の先行きについてあまり心配する必要はなさそうです。

これまでに大会後に景気が落ち込んだケースを見ると、開催に向けた社会インフラへの投資拡大の反動で、建設投資が落ち込んだことがきっかけとなっています。そこで、まず公共投資について見ると、前回1964年の東京五輪開催前の局面に比べ、今回の建設投資の上振れは小さなものとどまっています。東海道新幹線や首都高速道路の建設に相当するような国家的なインフラ整備プロジェクトが今回はなかったためです。今回も五輪開催決定後には、公共投資がそれなりに盛り上がりましたが、東京都の公共工事が開催決定以前の水準に戻ったとしても、受注額の減少は年間4600億円（GDP比0.1%）程度にとどまるとみられます。

さらに、民間建設投資が上向いていることも、建設需要を下支えする見込みです。すでに五輪後を見据えた都心部の再開発プロジェクトが多数計画されており、事務所・店舗などの建設工事の受注が増加しています。更新投資が先送りされ続けて老朽化した工場の建て替えや、インターネット通販の拡大に対応するための物流施設の建設が差し迫った課題となっている企業も少なくありません。このような受注増に加え、現場の人手不足が強まっているため、建設業者の手持ち工事高は過去最高水準に積み上がっています【[図表](#)】。昨年末に新しい国立競技場のオープニングイベントが行われるなど、五輪向け建設案件はすでに一巡しつつあるものの、堅調な民間建設投資が下支えとなり、今後も建設工事の施工が大きく落ち込む可能性は低いとみられます。

【図表】建設業者の手持ち工事月数の推移（後方6カ月移動平均）



資料出所:国土交通省「建設工事受注動態統計調査」  
〔注〕手持ち工事月数＝手持ち工事高/過去12カ月の平均施工高。

無論、五輪開催期間中は、運営に掛かる人件費などの政府支出や、国内外からの観戦客などの消費支出によりGDPが押し上げられるため、閉会后にはその反動減が成長率を一時的に下押しすることになります。もっとも、日本のGDPの規模は、実質ベースで前回1964年の東京開催時の約6倍に達しており、一つのイベントが経済全体に与える影響力は相対的に小さくなっています。開催期間中に五輪観戦以外の観光客やレジャー消費支出が減少する影響を加味したネットのGDPの押し上げ・反動減の規模はGDPの0.1%程度にとどまると見込まれるため、景気が大きく落ち込む懸念は小さいといえます。

当面の日本経済を取り巻くその他のリスク要因を見ると、まず国内では、昨年10月の消費増税を受けた消費押し下げ圧力、および本年6月のキャッシュレスポイント還元策終了後に駆け込み需要の反動減が再び発生することが懸念されます。また海外では、米中貿易摩擦や中国の過剰債務問題、さらには年明け早々に悪化した中東情勢が懸念されるどころです。

しかし、こうした内外の景気下押し圧力に直面する中でも、2020年の日本経済は緩やかな景気回復を続ける公算が高いと判断しています。これは、経済社会構造の変化に伴う国内需要の底堅さが景気下支え役として期待されるためです。少子高齢化や新たなIT技術の台頭に伴い、医療・介護や情報サービスなど非製造業の需要が拡大し、非製造業部門の雇用増が、所得環境の改善を通じ、個人消費を支える動きが強まっています。また、人手不足や働き方改革、デジタル化の進展といった企業を取り巻く環境の変化が、省力化・合理化投資や研究開発投資を押し上げています。景気のけん引役が製造業から非製造業へとシフトする中で、海外経済が幾分下振れたとしても、景気回復が途切れ難い経済構造になってきたといえます。

ちなみに日本総合研究所が昨年12月に公表した「日本経済見通し」では、2020年度について前年比1.0%の緩やかな成長が続くと見込んでいます。

もっとも、こうした構造変化は、個々の企業にとってみれば、本格的な人口減少社会への突入や、デジタル化が促す業界の垣根を越えた競争激化など、これまでに経験したことがない大きな変化に直面することを意味しています。景気の先行きを過度に心配することなく、五輪大会を楽しみつつも、中長期的な観点から、時代の変化に即した対応を着実に進めていく年としていくことが重要となりましょう。

## Profile

**小方尚子** おがた なおこ

株式会社日本総合研究所 調査部 マクロ経済研究センター 主任研究員

東京大学教養学部教養学科卒業。三井銀行（現三井住友銀行）入行と同時に三井銀総合研究所（現日本総合研究所）へ出向。2005年、法政大学大学院修士課程修了。アジア経済、米国経済の調査分析を担当した後、現在は、個人消費、雇用、賃金、物価など家計部門を中心とする国内マクロ経済分析に従事。