

2020年4月3日

経済レポート

けいざい早わかり(2020年度第1号)

東京オリンピック・パラリンピック延期および新型コロナウイルスの感染拡大が国内景気に及ぼす影響について

調査部 主席研究員 小林 真一郎

【目次】

- Q1. 東京オリンピック・パラリンピック延期は、
国内経済に対して深刻な打撃を与えますか？……………p.2
- Q2. 新型コロナウイルスの感染拡大が国内経済に与える影響
について教えてください……………p.4
- Q3. 2020年度の経済成長率はどの程度になりそうでしょうか？……………p.6
- Q4. どのような経済対策が必要でしょうか？……………p.9

Q 1. 東京オリンピック・パラリンピック延期は、国内経済に対して深刻な打撃を与えますか？

- ・ 中止ではなく延期であり、社会的な混乱、財政への負担増加、民間企業の業績へのマイナス効果などは避けられないものの、経済効果という観点からは比較的軽微な影響にとどまりそうです。
- ・ そもそも、東京オリンピック・パラリンピック開催による経済効果にはどのようなものがあるのでしょうか。大きなものとしては、次の3点があります。
- ・ 第一に、国立競技場、選手村など競技関連施設の建設、港湾・空港・鉄道・道路の拡張・整備、民間の宿泊施設の建設など、インフラ投資による需要の増加があります。
- ・ 第二に、宿泊・飲食、交通、薄型TVなど通信機械類の販売増、大会に関連したインバウンド需要の増加など、開催に伴う直接的な需要の増加があります。
- ・ そして第三に、消費者マインドの向上、スポーツへの関心の高まりによる個人消費の押し上げ、日本のよさを海外にアピールし観光客の誘致につなげるなど、開催に伴う付随的な需要の増加があります。
- ・ 一方、地方でのイベントの縮小、開催中の物流や生産活動の制約・抑制、開催中の宿泊代の高騰による他の消費への支出抑制など、開催に伴って需要が減少するケースも想定されます。
- ・ これらのうち、第一の建設関連投資はすでに終了しているので、今年の夏に盛り上がると期待されていた第二のイベント効果が剥落することが延期によるマイナス効果といえます。また、第三の効果は、いわゆるレガシー効果と呼ばれるものであり、短期的に景気に影響を与えるものではありません。
- ・ この第二の効果である開催に伴う直接的な需要の増加額は、積み上げたとしても6000億円程度（図表1）であり、仮にこれが無くなると、個人消費、インバウンド需要を中心に、年間で約0.1%、実質GDP成長率を押し下げる計算となります。また、四半期では、7~9月期に前期比-0.4%程度（年率換算-1.6%程度）の押し下げ効果です。
- ・ また、東京オリンピック・パラリンピック延期による押し下げ効果が、そのまま実際の成長率を押し下げる訳ではありません。たとえば、観戦に伴って外食する機会が減っても、食事そのものをしなくなる訳ではないためです。
- ・ 今年取り戻すことのできない需要（たとえば、東京オリンピック・パラリンピック開催を優先するため中止されたイベントは、今さら復活させることは難しいでしょう）、新たに抑制される需要（五輪開催を優先するため、2021年にはいくつかのイベントが中止・縮小されることになるでしょう）が発生するため、2年間の合計で考えても延期は景気に対してマイナス効果を及ぼすこととなりますが、それでも比較的軽微な影響となるでしょう。

図表 1. 開催に伴う直接的な需要の増加額

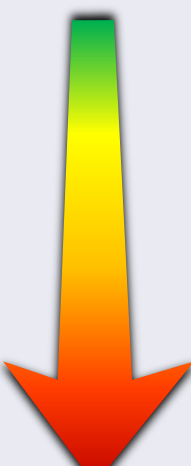
内訳	需要増加額 (億円)
①大会観戦に伴う旅行消費（除くチケット代）	3017
②五輪関連グッズの購入	2240
③テレビの購入	805
計	6062

(備考) 総務省「小売物価統計」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」、同「旅行・消費動向調査」、電子情報技術産業協会「民生用電子機器国内出荷統計」、東京都オリンピック・パラリンピック準備局「東京2020大会開催に伴う経済波及効果」、2020東京オリンピック・パラリンピック招致委員会「立候補ファイル」、東京オリンピック・パラリンピック競技大会組織委員会「組織委員会予算（V4予算）」、Department of Culture, Media & Sport, 2013, “Report 5: Post Game Evaluation, Meta-Evaluation of the Impacts and Legacy of the London 2012 Olympic and Paralympic Games, Economy EvidenceBase.”、サンケイスポーツ報道をもとに、MURC試算。

Q 2. 新型コロナウイルスの感染拡大が国内経済に与える影響について教えてください。

- ・ 東京オリンピック・パラリンピック延期の直接的なマイナス効果は軽微かもしれませんが、延期の原因となった新型コロナウイルスの感染拡大が国内景気に与える影響については、甚大なものとなるリスクがあります。
- ・ 当初は、中国において感染が拡大したことで、中国からの観光客の減少によるいわゆるインバウンド需要の落ち込みや、中国経済の悪化による中国向け輸出の減少が、国内景気のマイナス材料として懸念されていました（図表2）。また、中国に進出している日本企業の操業が停止し、再開が遅れることも心配されていました。しかし、あくまで中国固有の問題とされており、中国で感染拡大が深刻化する中、米国では2月半ばに株価が史上最高値を更新するなど、当初は世界的には楽観的なムードが広がっていました。

図表2. 新型コロナウイルスの感染拡大の国内経済への影響

第一段階	インバウンド需要の落ち込み	金融市場・ 消費者マインド 
第二段階	中国での春節明け後の工場の稼働停止など、中国の経済活動が停滞することで日本からの輸出減	
第三段階	感染拡大への影響を懸念したイベント中止、外出・外食・旅行などの自粛により個人消費が抑制される	
	中国の生産活動の停止によりサプライチェーンが寸断され、国内での生産・販売活動に支障が生じる	
第四段階	中国景気の悪化が世界に波及し、世界の需要減退を通じて日本からの輸出が本格的に落ち込む	
	日本国内で感染が拡大し、工場の稼働停止、商業施設の閉鎖、物流の麻痺などの事態に陥る 日本企業の業績悪化による設備投資抑制、人件費抑制など日本の内需へ波及	

（出所）三菱UFJリサーチ&コンサルティング作成

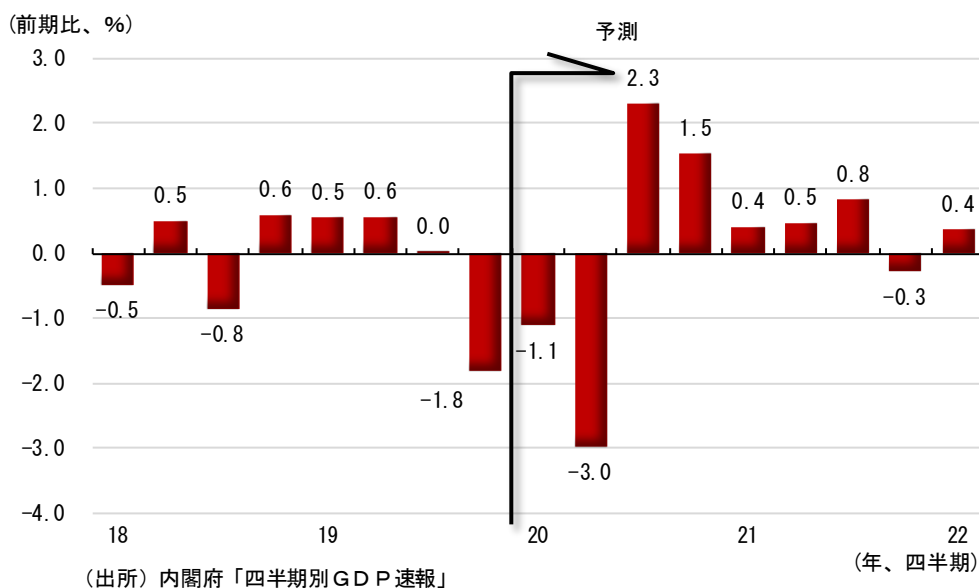
- ・ しかし、2月に入って春節が明けて以降は、中国以外の国と地域に感染が広がっていく中で、日本においても次第に、①感染拡大への影響を懸念したイベント中止、外出、外食、旅行などの自粛、学校の休校などにより個人消費が抑制される、②中国景気の悪化が世界に波及し、世界の需要減退を通じて日本からの輸出が本格的に落ち込む、③中国の生産活動の停止によりサプライチェーンが寸断され、国内での生産・販売活動に支障が生じる、といった事態が懸念されるようになってきました。また、こうした事態の進行と並行して、株価の下落など金融市場に動揺が広がり、消費者マインドも悪化していきました。

- ・ さらに、3月下旬以降は状態が一段と深刻化していきました。たとえば、①については、感染拡大に歯止めがかからない中で、拡大防止のための自粛の動きが長期化し、商業施設なども一時的な営業停止、時間短縮などに踏み切るなど、個人消費が一段と抑制される状況になっていきました。また、②については、米欧で感染が急拡大し、人や物の動きが大幅に制限される中で、世界経済が一気に悪化しており、今後、輸出が大きく落ち込むことは確実な情勢です。なお、③のグローバルサプライチェーンの寸断の影響については、自動車産業、住宅産業など一部で影響が出ていますが、今のところ国内においては、大きな動きには至っていません。
- ・ 感染拡大がさらに続くことになれば、④工場の稼働停止、商業施設の閉鎖、物流・交通手段の制限・麻痺、さらには都市封鎖などの事態に陥る、⑤企業業績悪化、倒産の増加による設備投資抑制、人件費抑制、失業者増加などに波及していくこととなります。そうなれば、景気への影響は極めて深刻なものとなり、感染が収束した後も、景気の立ち直りが遅れる懸念があります。米国の一部地域や、イタリアなど欧州の一部の国では、まさにこうした危機的な状況に直面していますが、日本においては、そこまでの状況には至っていません。
- ・ 今後の国内経済の行方については、国内外で新型コロナウイルスの感染拡大がいつ収束するかで決まることになりそうです。なかなか収束の目途が立たない中、今後、緊急事態宣言が発令される可能性も指摘されています。その場合、これまでの要請から、一部で強制力を伴う措置に加え、法律に基づいて要請、指示を出せるようになります。決して強い拘束力を持つものではないとはいえ、国民の危機意識を強めることで、家計の消費行動、企業の営業活動が一段と委縮する可能性が高く、経済活動のさらなる停滞につながるものと考えられます。

Q 3. 2020年度の経済成長率ほどの程度になりそうでしょうか？

- ・ 新型コロナウイルスの感染が国内外において想定以上に広がり、東京オリンピック・パラリンピックの開催が延期されるなど、国内経済を取り巻く環境が大幅に悪化しています。このため、2020年度の国内景気は大幅なマイナス成長に陥ることを余儀なくされそうです。
- ・ 前述した通り、今後の国内景気を考えるうえでは、新型コロナウイルス感染拡大の収束時期が重要になります。そこで、「中国では、5月中に概ね目途がつき、6月に収束する」、「日本では、ゴールデンウィーク中も影響は残るが、6月中に概ね目途がつき、7月に収束する」、「米欧を中心とした海外では、8月中に概ね目途がつき、9月に収束する」との想定の下で話を進めて行くこととします。もちろん、収束時期が後ずれし、新興国を中心に感染がさらに世界各国に拡散することになれば、見通しは一段と下振れることとなります。
- ・ 同時に、これまでの2回の緊急対応策に加え、過去最大規模の経済対策が近日中に策定されることも想定しています。また、こうした政策効果により、米欧が直面している大量失業や都市封鎖などの深刻な事態には至らないものと考えます。
- ・ 1～3月期の実質GDP成長率は、消費増税や天候不順の悪影響は剥落しますが、新型コロナウイルスの感染拡大によって、前期比-1.1%（年率換算-4.4%）と2四半期連続でのマイナス成長となりそうです（図表3）。1、2月の個人消費や輸出の動きはそれほど厳しいものではありませんでしたが、3月に急速に悪化すると見込まれます。

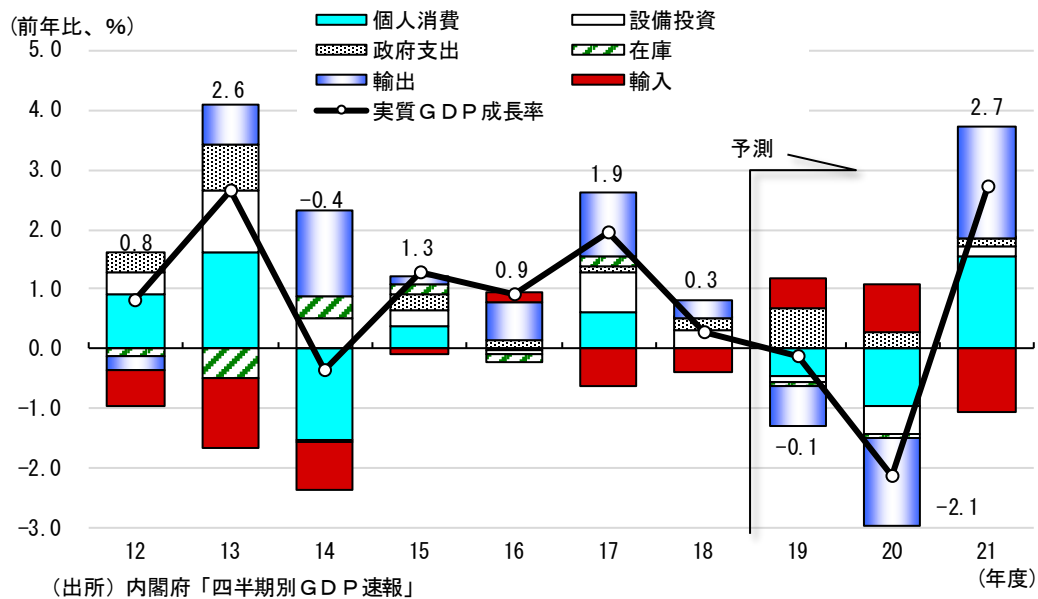
図表3. 実質GDP成長率の予想（四半期）



- ・ 続く 4～6 月期は、感染拡大の影響を最も強く受けるタイミングとなりそうです。中でも、輸出と個人消費の悪化が進み、実質 GDP 成長率は同 -3.0%（同 -11.3%）と急低下する可能性があります。輸出は、海外経済の悪化を背景に財が落ち込むうえ、外国人観光客の減少によってサービスも悪化が見込まれます。個人消費は、感染拡大防止のための自粛要請の強まりや、不要不急の外出を回避する動きにより、旅行、外食などレジャー関連支出が大幅に減少すると予想されます。さらに、商業施設などの営業時間短縮や一時的な休業や、消費者マインドの悪化により財への支出も低迷すると考えられます。このように、感染拡大防止のための施策は国民生活に甚大な影響を及ぼし、個人消費は 3 四半期連続で減少することになりそうです。
- ・ しかし、夏場にかけては、感染拡大の収束とともに、政府による需要喚起策などの効果もあってレジャー関連支出が急回復し、個人消費は一気に持ち直すと期待されます。これは、そもそも労働需給がタイトな中で、雇用や所得を取り巻く環境が良好な状態にあったこと、企業、個人への資金繰り支援など一定の政策効果が発揮されることで、企業倒産や失業を最小限に抑え込み、その良好な状態を保つことができることも背景にあります。このように、感染拡大の収束後に景気が V 字回復できるかどうかは、企業倒産や失業などの増加を抑え込むことができるかどうかにより左右されると言えそうです。
- ・ 一方、海外経済の回復に時間を要するため、輸出の持ち直しはやや遅れる可能性があります。それでも夏場には底打ちすると期待されます。中国経済が立ち直ってくることや、5G の導入が各国で進む中で、半導体需要が持ち直しサイクルに入っていることも押し上げに寄与しそうです。
- ・ この結果、景気は最悪期を脱し、実質 GDP 成長率も 7～9 月期に前期比 +2.3%（年率換算 +9.5%）と 4 四半期ぶりにプラスに転じると予想されます。また、10～12 月期以降は、米欧景気が立ち直ってくることもあって、成長率もプラス基調を維持することができるでしょう。
- ・ この間、2019 年度の経済対策で上積みされた公共事業が景気を下支えするほか、企業の設備投資が、首都圏を中心とした建設投資、生産性向上や情報化のための投資、研究開発投資などを中心として夏場以降に持ち直すことも景気を押し上げる要因となるでしょう。

- 年度での実質GDP成長率は、2019年度に前年比-0.1%と2014年度以来5年ぶりにマイナス成長に陥った後、2020年度は大きなマイナスのゲタをはくこともあって、同-2.1%と2年連続でマイナスを記録する見込みです。2021年度は、東京オリンピック・パラリンピックの開催によるイベント効果による押し上げや、5Gの本格的普及が進むこと、世界経済が本格的に立ち直ることなどを背景に、同+2.7%と伸び率は急速に高まることが期待されます。*

図表4. 実質GDP成長率の予想（年度）



* 予測数値などにつきましては、2020年4月3日「2020/2021年度短期経済見通し（2020年4月）～新型コロナウイルスの感染拡大で景気は大幅に下振れし、回復は夏場までずれ込む～」もご参照ください。

(https://www.murc.jp/publicity/news_release/news_release_200403/)

Q 4. どのような経済対策が必要でしょうか？

- ・ 景気が悪化する中、まずは企業の倒産や失業の増加を抑制することが必要です。このため、政府は、中小・小規模事業者等に実質的に無利子、無担保で融資を行うといった資金繰り支援を行っています。日本銀行は、金融市場の動揺を抑制するために、企業への資金繰り支援やETFなどの積極的な買入といった金融緩和を強化しています。
- ・ 雇用面では、政府は、業績が悪化する中で雇用維持を図るための休業手当を支給する企業を支援する制度である雇用調整助成金の助成率の上乗せなどを実施しています。そして、現在、事業規模 60 兆円、財政支出 20 兆円といった、リーマンショック時を上回る過去最大規模の経済対策が検討されており、近日中にもとりまとめられる予定です。
- ・ もっとも、新型コロナウイルスの感染拡大にともなって景気が悪化しているからといって、今すぐに需要を喚起する政策を実施することは感染をさらに拡大させることになってしまいます。したがって、経済対策は以下の通り段階を経て実施する必要があると考えられます。
- ・ 当面は外出自粛といった感染拡大防止策が最優先される中、結果として雇用や企業の資金繰りがさらに厳しくなる可能性があります。このため、政府は4月から、解雇を行わない企業に対して、雇用調整助成金の助成率をさらに引き上げたほか、休業した労働者の対象に非正規労働者も含めることとしました。また、中小・小規模事業者が民間金融機関でも無利子で融資を受けられるようにする方針が示されています。このほか、固定資産税や法人税の納税猶予・軽減など、税制面でも支援策が検討されています。
- ・ 家計向けの生活支援策としては、仕事による収入が減少し、生活に困難をきたす恐れがある世帯を対象に現金給付を行う方針です。
- ・ そして、新型コロナウイルスの感染拡大が収束した後は、それまでの外出自粛の影響を受けて売上が大幅に減少した娯楽業（レジャー、イベントなど）、宿泊・飲食業、旅行業、運輸業（航空、鉄道など）に対する需要を喚起するような政策を実施する方針が示されています。具体的には、旅行券やクーポン券の発行などが考えられます。また、個人消費全体を下支えする図る観点から、2020年6月までとなっているキャッシュレス決済時のポイント還元の期限の延長も選択肢になるでしょう。
- ・ また、新型コロナウイルスの感染が拡大するなかで、重要性が高まったテレワーク、遠隔医療、遠隔教育などの促進に向けた取り組みや、グローバルサプライチェーンの見直し支援なども進めていく必要があると考えられます。

－ ご利用に際して －

- 本資料は、信頼できると思われる各種データに基づいて作成されていますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。
- また、本資料は、執筆者の見解に基づき作成されたものであり、当社の統一的な見解を示すものではありません。
- 本資料に基づくお客様の決定、行為、及びその結果について、当社は一切の責任を負いません。ご利用にあたっては、お客様ご自身でご判断くださいますようお願い申し上げます。
- 本資料は、著作物であり、著作権法に基づき保護されています。著作権法の定めに従い、引用する際は、必ず出所：三菱UFJリサーチ&コンサルティングと明記してください。
- 本資料の全文または一部を転載・複製する際は著作権者の許諾が必要ですので、当社までご連絡ください。