特集 「ビッグイベントと不動産経済」 【論説】

オリンピックがもたらす不動産市場への影響

Impact on Real Estate Markets by Olympic Games

Yoshio NAKAYAMA : XYMAX Real Estate Institute Corporation

Director

中山 善夫*

This article explains about how Olympic Games give impact on real estate markets. Especially it focuses on upcoming Year 2020 Tokyo Game. Firstly it analyzes the meaning of Olympic Games as big events, and briefly introduces Year 2020 Tokyo one. Then, it discusses how Olympic impact on macro economy and which industries are affected. As the level of impact is different by property type, the article analyses the impact by property type (i.e., residential, office, retail, hotel, industrial and so on). Olympic will be the important trigger to facilitate urban renewal and rehabilitation of the city.

1. はじめに

2013年9月に2020年夏季五輪の開催都市を決める国際オリンピック委員会（IOC）総会がブエノスアイレスで開かれ、東京が選ばれた。1964年以来56年ぶり、2回目の開催はアジアでは初めてである。今回の本誌特集は、「ビッグイベントと不動産経済」である。ビッグイベントとは、大規模な催し物や重大な出来事のことであるが、オリンピック・パラリンピック（以下、“オリンピック”または“五輪”という）は、数あるイベントの中でもその規模や知名度の点で、最大級のものであると言える。

東京でのオリンピック開催決定後、いくつかの研究機関が、その経済効果がどの程度であるかの予測をしている¹。しかし、その数値にはかなりの幅があり、それぞれが前提としている経済効果

等が異なっていることも相俟って、6年後の将来を予測することの難しさを示している。

また、過去のオリンピック開催地をケーススタディとして分析することは、学問的には意義深いことであり、別稿で考察されている。しかし、開催国・都市の状況も区々であり、同一都市である東京でさえ、1964年当時と現在の経済環境や都市整備の状況も大きく異なっているため、それらを2020年の東京の予測にそのまま当てはめることはできない。

したがって、本稿では、2020年夏季五輪の経済効果を計量的に予測したり、あるいは、過去のオリンピック開催地との比較を行うのではなく、オリンピックというビッグイベントがマクロ経済や不動産マーケットにどのような影響を及ぼすかという、メカニズムの解明を主目的とする。

中山 善夫*（なかやま よしお）正会員・（株）ザイマックス不動産総合研究所 取締役

¹ 東京2020オリンピック招致委員会は、五輪開催の経済効果を3兆円（注：3兆円は現在のGDPの約0.6%）、15万人の雇用創出と予測。一方、森記念財団の都市戦略研究所は、19.4兆円の経済波及効果、全国で121万人（年平均で17万人）の雇用を生むと試算。また、みずほ総合研究所は、直接効果は約1兆円、生産誘発総額は約2.5兆円、21万人の雇用創出と試算。さらに大和証券では150兆円以上の経済効果と予測。

2. 夏季オリンピック・パラリンピックの位置づけ

夏季オリンピックは、近代オリンピックのうち夏季に行われるもので、4年に1度、開催される。1896年の第1回アテネ大会から数えて、第32回の東京大会は、2020年7月24日～8月9日の17日間で、28競技が開催される予定である。一方、パラリンピックは、主に肢体不自由の身体障害者（視覚障害を含む）を対象とし、2020年8月25日～9月6日の13日間に22競技が開催される。

夏季オリンピック・パラリンピックは、合計わずか30日間のイベントであるものの、ビッグイベントとして注目を集める理由としては、①世界最古で最大級のスポーツイベントであること、②最高峰の競技が行われること、③世界200カ国以上から一流選手が一同に集まること、④世界220以上の国・地域でTV放映されること（ちなみにロンドン大会の開会式は10億人、北京大会は8億人が視聴したと言われる）、⑤オリンピック開催のために、施設建設、インフラ整備等、多額の投資が行われることなどが挙げられる。

3. 2020年東京大会の特徴

大会の詳細については、別稿に譲るが、特徴を一言で表現すれば、“都市の中心で開催するコンパクトな大会”である。具体的には、①選手村を都市の中心に配置し、最短の移動時間が可能な会場配置、②85%の競技会場とすべてのIOCホテルは選手村から8km圏内に配置、③1964年大会のレガシーを語り継ぐヘリテージゾーンに新しい五輪スタジアムを新設、④未来に向けて発展する東京の姿を象徴する東京ベイゾーン（臨海地区）には9つの恒久競技会場を新設することなどであり、2012年のロンドン大会と同様、成熟都市での開催となる。

1964年当時の日本は、高度経済成長の真っただ中にあり、前回のオリンピックは、当時、貧弱だった都市交通や生活環境などの多くの問題を

抱えていた東京を一挙に改造する千載一遇のチャンスとなった。当時のGDPは30兆円弱で、現在の約16分の1、一般会計歳入額が3.4兆円に対し、約1兆円（大会運営及び競技場建設等の直接経費：約265億円、街路、上下水道、新幹線等の間接経費：約9,600億円）の支出を行った。

今回の費用について、東京都の『TOKYO 2020立候補ファイル』によれば、直接的な予算として3,400億円、加えて、競技会場や選手村の建設、東京都内にあるスポーツ施設の改修、セキュリティ、通信インフラ、医療施設の整備など、大会に隣接する予算も含めると、約8,000億円が必要になる見通しである。

現在の日本は、既に先進国の仲間入りを果たし、経済大国となっている。バブル崩壊後、デフレが続く、アベノミクスにより、デフレ脱却を試みている状況である。高度経済成長期やバブル期に作られたインフラ施設や中小オフィスビルの老朽化も進んでいる。日本全国的には、人口の減少が予測されているが、東京などの一部の大都市については、当面は引き続き人口流入が続くと予測されている。東京都は2013年1月に『「2020年の東京」へのアクションプログラム2013』を発表した。その内容は、オリンピック開催時における東京の都市像を示したものであるが、「高度な防災都市を実現し、東京の安全性を世界に示す」、「産業力と都市の魅力を高め、東京を新たな成長軌道に乗せる」等の8つの目標を掲げている。

4. マクロ経済に与える影響

ここでは、オリンピックというビッグイベントが、日本経済や開催地である東京の地域経済にどのように影響を与えるかについて考察する。第一に、大会開催の直接的な効果として、期間中のチケット売上、放送・広告売上、国内外からの来訪者の滞在費及び飲食費などがある。また、競技施設や選手の宿泊施設、プレスセンターなどの新規建設もある。第二に、間接的な効果として、大会に向けた諸々のインフラの整備・更新等が考え

られる。東京の都市インフラも長年が経過し、老朽化しており、オリンピックに向けて、これらの更新のスピードが上がる可能性が大きい。さらに、第三に、派生的な効果として、国民や国民経済に対するポジティブ効果がある。これは、オリンピック開催という明るい話題を提供することで、ムードメーカーとなって、人々の期待や夢を誘い、経済を活気づける効果である。

なお、海外の研究であるが、オリンピックの開催経験が、輸出を少なくとも20%長期的に増やす効果があるとの研究もある²。輸出が増える理由としては、オリンピック招致への立候補は、政府がこれから貿易の自由化を本気でやる意図を企業や投資家に信じてもらえるシグナルとしての機能であるとする。

5. オリンピックにより影響を受ける業種

どのような業種がオリンピック開催により大きな影響を受けるのであろうか。まずは、オリンピック関連施設の建設やインフラ工事の促進により建設業界が挙げられる。また、大会中のみならず、その前後も含めた滞在者や旅行者の増加によりホテル業界、観光業界も影響を受ける。また、大会運営面では、報道・マスコミ業界、広告・宣伝業界や警備業界も影響があるであろう。さらに、航空業界、鉄道業界や、オリンピック関連商品の販売、観光客等による飲食店やサービス・小売業などが需要拡大し、幅広い業種でプラスの影響を受けるものと考えられる。

商工リサーチが実施した経営者アンケートによれば、オリンピックの業界への影響につき、回答者の60%以上が良い影響を期待し、好感をもって受け止めている。業界別では、金融・保険業が高く、建設業では、建設資材の高騰や職人の人件費アップなどが収益の圧迫材料として懸念されているなか、今後のオリンピック関連需要でいっそう

加速されるのではないかと冷静に受け止めている。自社の所在する都道府県への影響については、「良い影響」とする回答が東京では9割を占めている³。

なお、北京オリンピックに関する研究で、オリンピックの開催により、好景気を得る業界は主に投資および消費サービスであり、オリンピックは、観光、小売業、不動産、建築、交通、スポーツ、情報、通信などの8大産業分野に大きな影響を及ぼすものと紹介している⁴。

6. 不動産市場への影響

次にオリンピックというビッグイベントが不動産市場にどのような影響を与えるのかを考察する。不動産市場は、一般的に、スペースマーケットと不動産キャピタルマーケットの2つに区分されるが、前者は不動産の賃貸市場で、後者が取引市場である。賃貸市場の対象は、“床（スペース）”であり、供給側は建物所有者、需要者側はテナントである。賃貸市場では、床の需要は、実需であるので、経済やテナントの業績が改善すれば、床需要の増大となる。最近では、このようなプラスの動きが既に始まっている。一方、後者の不動産の取引市場は、もっぱら不動産投資家の投資意欲の強さにより影響する。現にアベノミクス直後から認められる動きとしては、インフレ期待、不動産市況の底打ち感、円安による海外投資家の増加などにより、不動産を購入したい希望者が急増しているが、売り物件の数が相対的に限定されていることから、競争が激化し、キャップレートも低下傾向にある。また、不動産をテナントとして借りていた企業が、余剰資金やインフレ予測などから、“借りる（賃借）”から“持つ（所有）”方向に不動産戦略の舵を切り替える企業も増えつつある。不動産といっても、色々な使われ方をされていて、それぞれ特徴があるので、以下では、用途別に説明し

² 参考文献No.14参照

³ 参考文献No. 9 参照

⁴ 参考文献No. 6 参照

ていきたい。

(1) 住宅

2020年東京オリンピックの開催決定により、脚光を浴びているのが、東京ベイゾーンである。もともと新しいエリアで、マンションなどの大型開発が行われていたが、大会のメインエリアになることがアナウンスされ、恒久競技施設などが新設され、鉄道や道路などの輸送網のインフラもさらに整備される計画がある。マンション購入のニーズは、自用か賃貸用（投資用）のいずれかになるが、期待が先行し、既に価格が上昇し始めている。2020年に向けて、この傾向は続くであろう。

それでは、東京ベイゾーン以外ではどうか。近接するエリアや神宮などでは、オリンピック人気のご利益を受けるところもあると思うが、東京23区のその他のエリアでは、オリンピックによる影響は極めて限定的であると考えられる。その理由としては、住宅は“人が住む”場所であり、その快適性や利便性に影響を与える要因が、価格や賃料を形成する要因となる。オリンピックは、あくまでも合計30日間のイベントであり、そのこと自体が、東京の幅広い住宅エリアに影響を及ぼすとは考えにくい。仮に、オリンピックを契機に海外から日本に住みたいというニーズが急激に高まれば、オリンピックのプラス効果と考えられる。現実的には恒久施設やインフラ整備による利便性の向上とオリンピック開催エリア内と言ったアピールポイントが、不動産価格や賃料に一定期間、影響を及ぼすであろう。

(2) オフィス

オフィスは、企業活動の“場”であり、人（＝オフィスワーカー）が働く場所である。オフィスを使う企業やオフィスワーカーの増加がオフィスの“床”需要の源泉となる。オリンピックを契機にこれらが増加し、オフィスの床需要が増大すれば、

影響を受けたと考えられる。しかし、前述のとおり、オリンピックは、ビッグイベントではあるものの短期間であり、オフィスの賃貸借の意思決定は中長期のコミットメント（例：通常の賃貸借契約自体は2年間であるが、平均的な入居期間は約10年⁵⁾）であることから、それ自体からのオフィス需要の創造効果は極めて限定的であると思われる。むしろ、デフレ脱却から持続的な経済成長に向かうことで、ファンダメンタルズが回復し、企業業績が向上すれば、オフィス需要へつながっていくであろう。

また、オリンピックの中心開催エリアである東京ベイゾーンには、オフィスビルもあるものの、東京のメインのオフィスエリアではなく、オリンピックを契機にオフィスエリアとしてのポテンシャルが急に上がるとは考えにくい。但し、オリンピックに向けた交通などのインフラ整備が、東京ベイゾーンのオフィスにプラスの影響を及ぼすことは考えられる。

なお、政府は、アベノミクスの第3の矢、成長戦略の1つとして、国家戦略特区の指定を盛り込んでおり、東京都もそのうちの1つに指定された。具体的な内容はこれからであるが、そのうちの1つに外資系企業の誘致がある。オリンピック開催決定は、明るい材料であるが、世界の都市間競争に勝つために、今後の税制優遇での企業誘致や東京の拠点性と都市機能を強化する投資が鍵を握るであろう。

(3) 商業施設

商業施設は、物品の販売やサービスの提供、飲食を行うための不動産であり、その賃料や価格は、もっぱら売上などの収益性を基に決定され、テナントは、そこでの売上から賃料を支払っている。

オリンピック開催期間中及びその前後は、国内外から大勢の人⁶⁾が東京に来て、オリンピック関連商品やお土産品を購入、飲食したりするの

⁵⁾ ザイマックス不動産総合研究所の研究調査による（HPで公開、<http://www.xymax.co.jp/report/>）

で、これらに関連する小売業、サービス業や飲食業の売上は直接的に影響があるであろう。国内消費においても、プラスの影響が考えられる。例えば、オリンピックを契機に家電（例：テレビ）等の購入、スポーツ活動の拡大、スポーツ用品の購入、国際交流への自己投資の拡大が考えられる。

また、オリンピックにより、東京が全世界に紹介されることとなるので、観光客の増加も期待でき、これに伴う店舗売上の増加も期待できるであろう。

（４）ホテル

ホテルは、オリンピックの直接的な影響を最も受ける業種の1つである。国内外からの来訪者は、どこかに宿泊滞在する必要がある、大会期間中は選手、報道、応援者など、特に大勢が集まるので、極めて高いホテル稼働率となり、客室も特別料金となる可能性が高い。併せて、海外からの観光客の増加は、ホテル業界にとっては追い風となるであろう⁷。

過去のオリンピック開催国では、多くのケースで、オリンピック開催決定後に海外からの旅行者が長期的に増加する傾向があり⁸、この傾向は、主催都市以外でも観光客が増加しているケースもあるという。また、ジョーンズ・ラング・ラサール社の調べでは、北京とロンドンでは、オリンピック開催決定から開催までの7年間のRevPER（Revenue per Available Room、販売可能客室1室あたり売上）上昇率は12年間の平均よりも高かったとしている⁹。このように明るい見通しから、不動産投資としても、ホテルは注目を集めているセクターである。なお、今後、ホテルの新規開業による多少の増加も見込まれるものの、IOC委員会は、東京都心から半径50キロメートル内に

既に国際基準を満たす客室数約14万室のホテル、9,500室の旅館が存在すると報告している。

政府は、海外からの観光客の増加を目論んでおり、2030年までに3,000万人にしようとしている（参考：2013年実績は1,036万人）。なお、ビジット・ジャパン・キャンペーンが開始した2003年は521万人で、その後10年間で倍増した。その背景には、円安の進行、アジア諸国等へのビザ発給要件の緩和、首都圏空港の発着枠数の増加などがある。今後の観光客の増加を占う上で重要な役割を果たしているのが空港である。東京の空の玄関、羽田空港が国際化に向けて大幅に増便し、国際線の年間発着枠は2013年度末に今までの6万回から9万回になった。今後の観光客増大のためには、さらなる増便のための滑走路の増設が望まれる。

（５）物流施設

物流施設は、物品の配送や保管の拠点である。インターネットの普及により、eコマースが普及・拡大してきており、現実の店舗の売上を席巻してきており、今後ともこの傾向は続くものと考えられる。オリンピックとのつながりで考えると、オリンピック関連商品の配送・保管に関わるニーズが特需と考えられるが、オリンピック自体が一定期間の開催であり、この特需自体が、物流施設の価格や賃料に影響するほど大きいものではないであろう。むしろ、オリンピックに関連したインフラ整備（道路など）が前倒しで行われることで、輸送時間の短縮という点で収益性に貢献することはあるであろう。

（６）観光地・レジャー施設

オリンピックのために来日した外国人は、東京都内及び国内の観光地やレジャー施設も併せて訪

⁶ 政府は、オリンピック開催中、850万人の観光客が訪れると試算

⁷ 日経リサーチの調査によれば、全国のホテル・旅館の5割が東京五輪に期待していると回答している（2014年2月20日日本経済新聞）

⁸ 参考文献No.1 参照

⁹ 参考文献No.4 参照

れるであろう。また、オリンピックにより、東京及び日本がPRされることとなるので、大会終了後も外国人観光客が引き続き増加することが予測される。そうすると、観光地やレジャー施設の収益性が継続的に向上し、価格や賃料に影響を及ぼす可能性がある。

(7) 不動産取引市場

上記(1)～(6)では、もっぱらスペースマーケット(賃貸市場)の主だった用途について、オリンピックの影響を考察した。

不動産キャピタルマーケット(不動産取引市場)での買主の着眼点は、一般的には、対象不動産のキャピタルゲインとインカムゲインである。オリンピックにより、直接的あるいは間接的に影響があり、売上などの収益性が継続的に向上したり、買主の購買意欲の高まりなどにより、キャップレートが低下すれば、取引価格が上昇することとなるであろう。

なお、日本不動産研究所は、わが国の過去のオリンピック開催地(東京、札幌及び長野)の地価の動きについて、「全国的な趨勢を逸脱した地価の動向は見られず、地価は一時のイベントよりも、全般的な社会・経済情勢をより色濃く反映するものと考えられる」と分析している¹⁰。

(8) J-REIT市場

J-REIT(不動産投資信託)は、株式と不動産の両方の特徴を併せ持つハイブリット型の投資商品である。オリンピックの経済効果により企業業績が向上すると、平均株価にも影響し、上場株式としてのJ-REITもその恩恵を受けるであろう。なお、J-REITが保有している不動産の約6割が東京に所在しており、保有不動産がオリンピックに関連して、収益が向上すれば、不動産キャッシュフロー面でもプラスの効果が発生し、配当が増大するであろう。また、保有不動産の価格上昇は、

NAV(Net Asset Value)の上昇を通じて、株価を押し上げるきっかけになるであろう。

7. まとめ

2020年東京オリンピック開催決定は、アベノミクスで徐々に上向きになってきた日本経済に明るいニュースとなった。実際の開催は6年後であり、今後、大会に向けて、競技施設の新設やインフラ整備が始まるであろうが、震災復興、全国レベルのインフラ老朽化問題、東京での新規大型マンション、オフィスビルの建設など、建設工事のニーズが集中しており、建設労働力の不足が深刻化してきている。

本稿は、オリンピックの不動産市場に与える経済効果を金額で予測するのではなく、そのメカニズムを解明した。具体的には、用途によりそのインパクトも異なることから、用途別に考察した。オリンピックを合計30日間のスポーツの祭典と捉えれば、不動産市場での影響はかなり限定的と言えるが、様々な業種へのインパクトがあり、また、日本、特に東京のPRにもなるので、その効果が持続的に発揮されれば、海外からの注目が高まり、不動産市場にも相当程度のプラスの効果が期待できるであろう。今後は、オリンピックへ向けた準備の進捗状況とファンダメンタルズの状況、そして不動産市場への影響を注意深く見ていく必要があるであろう。

2020年オリンピックは、それに向けて日本の首都、東京をより快適で安全で質の高い都市とし、国際的にも競争力の高いものに再構築する、いいきっかけになると信じている。大会の成功と日本、東京の発展を祈りたい。

参考文献

- 1) みずほ総合研究所「2020年東京オリンピックの経済効果」(2013年9月27日)
- 2) 森記念財団 都市戦略研究所「2020年東京オリンピック・パラリンピック開催に伴うわが国への経済波及

¹⁰ 参考文献No.8 参照

-
- 効果」(2014年1月)
- 3) ニッセイアセットマネジメント「東京オリンピック開催とJ-REIT市場」(2013年9月9日)
- 4) ジョーンズ・ラング・ラサール「東京オリンピック：ホテルマーケットへのインパクト」(2013年11月6日)
- 5) 大竹文雄・日本経済研究センター「オリンピックの意外な経済効果」(2013年10月29日)
- 6) “五輪で利益を得る8大産業”「人民網日本語版」(2008年6月10日)
- 7) Eleazar D. Melendez「オリンピック開催は儲かるのか？」The Huffington Post (2013年9月5日)
- 8) 吉野薫「2014年の不動産市場」(一財)日本不動産研究所「不動産調査 No.392」(2014年1月31日)
- 9) 東京商工リサーチ「2020年東京オリンピック開催・経営者アンケート」2013年10月実施、回答者数3,131名(企業数：3,096社)
- 10) 小林庸至・野村総研「2020年の東京オリンピックを契機とした東京再構築の必要性」NRIパブリックマネジメントレビュー Nov. 2013 vol.124
- 11) 川名剛・大和総研「オリンピック・レガシーの概念」重点テーマレポート(2014年1月30日)
- 12) 竹内一雅・ニッセイ基礎研「外国人の国内宿泊動向」基礎研レポート(2014年1月20日)
- 13) 横山愛ほか「オリンピックの経済効果」第32回法政大学懸賞論文優秀論文集(2009年度)
- 14) Rose, A. K. and Spiegel, M. M. (2009), “The Olympic Effect”, NBER Working Paper Series
- 15) Susan Simmons, “Analysis of the 1996 Summer Olympic Games on Real Estate Markets in Atlanta”, Master Thesis of Massachusetts Institute of Technology (2010)
- 16) Kari A. Oshanski, “The Impact of Olympics on Public Open Space in Host Cities”, Master Thesis of Ohio State University (2013)
- 17) Ernst-Jan van Prooye, “2028 Real estate development strategies towards a successful Olympic legacy,” Master Thesis of Delft University of Technology (2010)