

2021 年度卒業論文

新型コロナウイルスが TOKYO2020 スポンサー企業の株価に与えた影響

法政大学 経営学部 経営戦略学科 遠藤 百合奈

指導教員：山嵜 輝

【論文概要】

本論文では新型コロナウイルス感染症(COVID-19)が TOKYO2020 オリンピック・パラリンピックスポンサー企業の株価に与えた影響についてイベント・スタディ分析を用いて観測している。本分析によると新型コロナウイルス感染症の蔓延初期は日本の株式市場及び大部分のスポンサーの株価が下落した。2020 年 3 月に大会の延期が決定し、2021 年夏に開催されるまでの間に日本の株式相場は以前の水準に回復していたにも関わらず半数以上のスポンサー企業の株価は感染症の蔓延以前よりも低いままであった。

目次

- 1 はじめに
 - 2 オリンピックのスポンサーシップ
 - 2-1. 大会の収益構造
 - 2-2. TOKYO2020 のスポンサーシップ
 - 2-3. スポンサー企業
 - 3 分析方法
 - 3-1. イベント・スタディ分析
 - 3-2. 分析方法
 - 3-3. 分析期間
 - 4 データ
 - 5 結果と考察
 - 5-1. 2020年2月3日
 - 5-2. 2020年2月27日
 - 5-3. 2020年3月24日
 - 5-4. 2021年7月8日
 - 5-5. 2021年7月23日
 - 5-6. 2021年8月24日
 - 5-7. 結論
 - 6 おわりに
- 参考文献

1 はじめに

2013年9月国際オリンピック委員会総会で2020年オリンピック・パラリンピック開催都市が東京に決定した。組織委員会を中心として大会関係者をはじめ政府や多くの企業が莫大な費用と時間をかけて大会の開催に向け準備を進めた。中でもスポンサー企業はオリンピックによる経済効果や世界での日本企業の存在を示していく機会に期待を抱いて莫大な金額を契約金として出資していた。その額は1社あたり数十億から数千億に上るといふ。しかしそのような人々、組織の期待とは裏腹に新型コロナウイルス感染症はオリンピック開催の約半年前に世界中に拡散し私たちは今までに経験したことの無い状況を味わった。一度は中止という声も上がったが過去に例のない1年延期という形で執り行われたTOKYO2020オリンピック・パラリンピックはスポンサー企業にどのような影響をもたらしたのか、スポンサー企業の株価の動向に注目することで明らかにする。

Aristeidis Samitas, Dimitris Kenourgios & Peter Zounis(2008)ではアテネオリンピックのスポンサーに関するアナウンスメント企業の株価へ与える影響について分析を行っている。この研究ではスポンサー企業の中でも小型株は大型株に比べてより大きなリターンが観測されている。本研究ではイベント・スタディ分析を用いて、コロナウイルスによる影響の始まりから1年の延期を得て大会が開催されるまでに起こった出来事に焦点を当て分析を行う。オリンピックのスポンサーは階層性となっているため、東証一部市場に上場するスポンサーの階層ごとのポートフォリオを作成しそれぞれの超過リターンの観測を行う。

本論文の構成は以下の通りである。第2章ではオリンピックスポンサーの仕組みと分析対象の企業を説明し、続く第3章では分析手法、分析期間の説明をする。第4章では分析に用いたデータについての説明し、第5章では各期間の分析結果をもとに考察を行い、全体を通じての結論を導く。

2 オリンピックのスポンサーシップ

2-1. 大会の収益構造

大会の運営には多額の費用が必要だがこれを開催国や自治体が全額負担することは難しく、組織委員会は様々な方法で運営費用を調達している。大会収入の大きな柱となるのは3つ。1つ目は放映権を世界の放送局に販売して得られる権利金収入のテレビ放映料。2つ目はスポンサーとなる企業を募集して集めた協賛金であるスポンサー契約料。3つ目は各競技を観戦できるチケットを観客に販売して得るチケット売上だ。大会のスポンサーはIOC(国際オリンピック委員会)やIPC(国際パラリンピック委員会)、開催国の組織委員会にスポンサー料を払い、広告使用権を得る企業・団体のことを指す。大会のスポンサーに

は、大会の呼称やマーク類、映像の使用権、大会会場でのプロモーション活動などが認められる。

2-2. TOKYO2020 のスポンサーシップ

東京大会のスポンサーシップ活動においては「大会運営費の調達」、「オリンピックブランドの向上」、「オリンピック・ムーブメントの推進」、「日本代表選手団の国際競技力の向上」の4つの目標と「マーケティング総収入の最大化」と「オリンピック・ムーブメントの促進」の2つの目的を掲げている。スポンサーシップ構造はIOCが管理するワールドワイドオリンピックパートナーを頂点とし、その下にJOC（日本オリンピック委員会）のスポンサーやOCOG（大会組織委員会）のスポンサーが位置付けられる。東京2020マーケティングではJOCのマーケティング資産であるロゴや呼称等の使用権を東京2020に移管し、東京2020大会の権利と共に販売した。東京2020スポンサーシッププログラムでは、Tier 1(ゴールドパートナー)、Tier 2(オフィシャルパートナー)、Tier 3(オフィシャルサポーター)の3つの階層が存在し権利行使ができる領域は日本国内に限られ、権利行使が可能な期間はスポンサーレベルに応じて異なる。高い階層に属する企業ほどスポンサー契約料の金額は上がり、その分与えられる権利も大きくなる。東京2020スポンサーシッププログラムでは、パラリンピックに関する権利も含まれる。

2-3. スポンサー企業

TOKYO2020にはゴールドパートナー15社、オフィシャルパートナー32社、オフィシャルサポーター20社がスポンサーとして参加をしている。表1より本研究では株価データの取得が可能な東京証券取引所市場第一部に上場する企業から構成される4つのポートフォリオを作成し分析を行う。①ゴールドパートナー②オフィシャルパートナー③オフィシャルサポーター④スポンサー企業全体、以上のポートフォリオを使用する。なお株式が上場していない企業は親会社の株式データを使用する。オフィシャルパートナーに属する東武トップツアーズとオフィシャルサポーターに属する東武タワースカイツリーはともに親会社が東武鉄道であるため、全体の分析は45社で行う。

表 1：スポンサー企業一覧

業種	スポンサー	略称
	ゴールドパートナー(GP)	GP
食料品	アサヒグループホールディングス	アサヒ GHD
その他製品	アシックス	
電気機器	キヤノン	
石油・石炭製品	E N E O Sホールディングス	エネオス
保険業	東京海上ホールディングス	東京海上 HD
電気機器	N E C	
情報・通信	日本電信電話	NTT

証券業	野村ホールディングス	野村 HD
電気機器	富士通	
銀行業	みずほフィナンシャルグループ	みずほ FG
銀行業	三井住友フィナンシャルグループ	三井住友 FG
不動産業	三井不動産	
食料品	明治ホールディングス	明治 HD
金属製品	L I X I L	
業種	スポンサー オフィシャルパートナー	略称 OP
食料品	味の素	
化学	アース製薬	
食料品	キッコーマン	
サービス業	KNT-CTホールディングス	近畿日本ツーリスト
サービス業	セコム	
空運業	ANAホールディングス	ANA
サービス業	ALSOK	
その他製品	大日本印刷	
建設業	大和ハウス工業	
電気・ガス業	東京ガス	
ガラス・土石製品	TOTO	
陸運業	東武鉄道	
その他製品	凸版印刷	
食料品	日清食品ホールディングス	日清食品 HD
サービス業	日本郵政	
不動産業	日本空港ビルデング	
空運業	日本航空	JAL
陸運業	東日本旅客鉄道	JR 東
医薬品	久光製薬	
電気機器	三菱電機	
陸運業	ヤマトホールディングス	ヤマト HD
サービス業	リクルートホールディングス	リクルート
業種	スポンサー オフィシャルサポーター	略称 OS
小売業	AOKIホールディングス	AOKI

情報・通信	KADOKAWA	カドカワ
その他製品	コクヨ	
建設業	清水建設	
陸運業	東武鉄道	
サービス業	乃村工藝社	

(資料)Yahoo!ファイナンスとオリンピック組織委員会のホームページを参考に筆者作成

3 分析方法

3-1. イベント・スタディ分析

イベント・スタディ分析とは、企業の活動に関する何らかの情報の発表がその企業の市場価値にどのような影響を与えるか検証する手法である。企業価値に影響をもたらすイベントが発生した際そのイベントがなかったときのリターンに加えてそのイベント分の異常リターンが発生する。例えばイベントの前後5日間の計測を行った場合には、イベントの発生日を基準日0とし発生5日前を-5、発生5日後を+5と表す。

本研究では、このイベント・スタディの手法を用い、コロナ禍のオリンピックに関連する発表や出来事がスポンサー企業の株価に与える影響を分析する。イベント・スタディ分析では、CAPMを用いて正常リターンを定義し実際に観察されたデータとの差を異常リターンとみなす方法が一般的であるが、今回は設定した日にち比の超過収益率を求めることで簡易的に異常リターンを算出する。

3-2. 分析方法

スポンサーの階層ごとのポートフォリオを作成、ベンチマークをTOPIXとし超過収益率の計測を行った。企業A、B、Cで構成されたポートフォリオを例とする。基準日(0)を設定し、基準日比の株価の変化率を求める。TOPIXのリターンを r_T 、TOPIXの値を T とすると基準日 t 日後のTOPIXの変化率は

$$r_T = \frac{T_t - T_0}{T_0} \quad (1)$$

と表される。各社の株価をA、B、Cとすると基準日 t 日後のA社株のリターン r_A は

$$r_A = \frac{A_t - A_0}{A_0} \quad (2)$$

と表される。TOPIXは東証一部上場企業のポートフォリオと見立てることができ、株価の時価総額加重平均となっている。そのため本研究ではポートフォリオを作成する際にはTOPIX同様にポートフォリオ全体に対する各社の時価総額比率を各企業の株価に掛けて算出する。各社の時価総額を a 、 b 、 c (株価A、B、Cに各社の発行済み株式数をかけたもの)とすると基準日の株価を用いたA社の時価総額比率は

$$A \text{ 社の時価総額比率} = \frac{a_0}{a_0 + b_0 + c_0} \quad (3)$$

と表される。ポートフォリオのリターンを r_p とするとイベント日(0)後 t 日目のポートフォリオの対 TOPIX 変化率は

$$r_p - r_T = \left(\frac{A_t - A_0}{A_0} \times \frac{a_0}{a_0 + b_0 + c_0} + \frac{B_t - B_0}{B_0} \times \frac{b_0}{a_0 + b_0 + c_0} + \frac{C_t - C_0}{C_0} \times \frac{c_0}{a_0 + b_0 + c_0} \right) - \frac{T_t - T_0}{T_0} \quad (4)$$

と表される。

3-3. 分析期間

本研究では表2の通り6つの基準日を設定し分析を行う。分析期間は基準日の前後10日間(株式市場の休業日を除く)を対象とする。基準日はTOKYO2020とコロナウイルスに関連のある報道や出来事を選定した。

2020年2月3日「クルーズ船3500人を新型肺炎で検疫」¹という報道が行われた。乗客に新型コロナウイルスの感染者が確認されたクルーズ船「ダイヤモンド・プリンセス号」が横浜・大黒ふ頭沖に停泊し、乗客乗員3500人を対象とした大規模な検疫が行われた。日本国内では1月16日にコロナウイルスの初感染者を確認²しているが2月3日報道以前の日本国内の1日当たりの感染者数は0~1人³と日本国内における新型コロナウイルスへの脅威はまだ大きくなかったと考え2月3日を基準日とした。

同年2月27日「全国の小中高、3月2日から臨時休校要請」⁴という見出しと共に、日本政府は「感染拡大を抑制し、国民生活や経済への影響が最小となるよう必要な法案を早急に準備する」という旨の報道が行われた。前日26日には今後2週間の全国的なスポーツや文化イベントの中止や延期、規模縮小を要請⁵しており日本国内における新型コロナウイルスの影響が急拡大し始めた時期だと考えた。

同年3月24日TOKYO2020の延期が決定⁶した。安倍晋三首相は24日夜、IOCのバッハ会長と電話で協議し、今夏の東京五輪・パラリンピックを1年程度延期し遅くても2021年夏までに開催すると確認した。新型コロナウイルスの感染が世界的に拡大し収束の見通しが立たないという状況で大会の開催を悲観する声も上がっていた。

2021年7月8日TOKYO2020の無観客開催が決定⁷した。東京都で新型コロナウイルスの感染が再び拡大し4回目の緊急事態宣言が出されることなどを受けて、都内の全ての会場で観客を入れずに開催することになったことが、大会関係者への取材で明らかになった。

同年7月23日オリンピックの開会式、8月24日パラリンピック開会式が行われた。オリンピックは7月23日から8月8日まで、パラリンピックは8月24日から9月5日までの日程である。ただし、オリンピックの開会日である7月23日は祝日であるため今回の分析では翌営業日である7月26日のデータを用いて分析を行う。

表2：分析期間

	基準日	出来事
1	2020/2/3	「ダイヤモンド・プリンセス号」横浜港入港
2	2020/2/27	全国小中学校の一斉休校の要請

3	2020/3/24	TOKYO2020 延期決定
4	2021/7/8	無観客開催決定
5	2021/7/23	オリンピック開会
6	2021/8/24	パラリンピック開会

(資料)筆者作成

4 データ

本研究では TOPIX データ、個別企業の株価データ、個別企業の発行済み株式数データを使用する。各データは Yahoo!ファイナンスから取得し、TOPIX データと株価データは修正後終値を用いる。分析対象期間は 2020 年 1 月 20 日～2021 年 9 月 7 日とし分析対象は東京証券取引所の市場第一部に上場している TOKYO2020 スポンサーの銘柄である。個別の分析期間については 3 章分析方法のイベントの項で述べている。

5 結果と考察

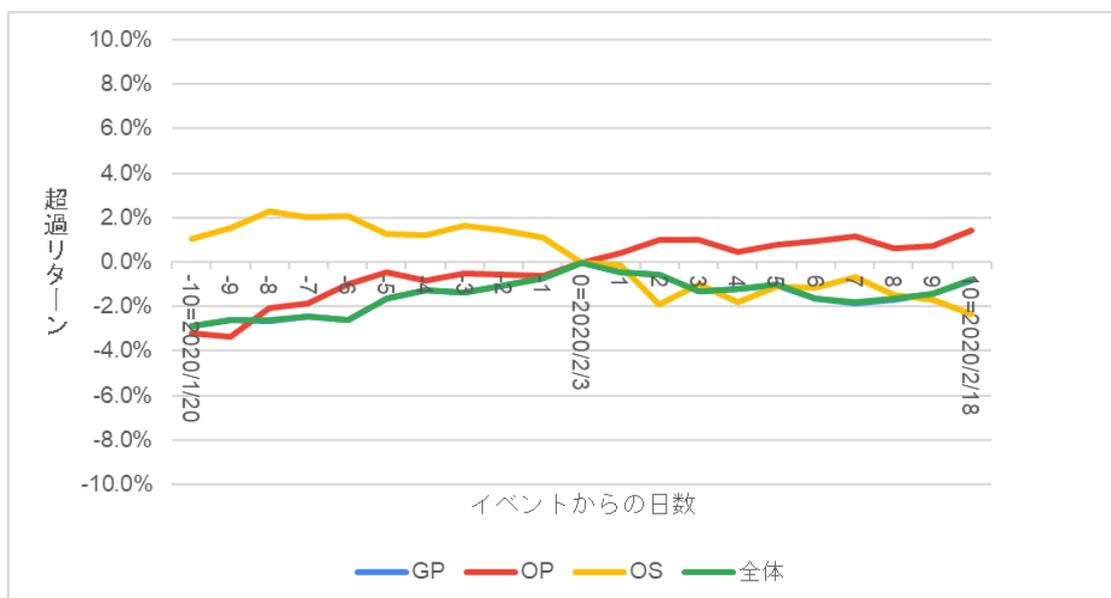
本章 5-1 から 5-6 では 3 章イベント・スタディの方法に従った分析について期間ごとにグラフを作成し、各期間の超過リターンに見られる特徴について考察を行う。5-7 では以前の考察を踏まえたうえで各期間を比較し全体を通じた考察を行う。

5-1. 2020 年 2 月 3 日

2 月 3 日($t=0$)の TOPIX 終値は 1672.66⁸であり、1 月 20 日($t=-10$)の 1744.16 と 2 月 18 日($t=10$)の 1665.71 と比較すると約 1 か月の間に東証一部市場はおよそ 78 ポイント(-4%)下げ幅を広げている。コロナウイルスの感染拡大を受け世界的にリスク回避の動きから株式市場では売りが先行した。2 月 3 日米務省が中国本土への渡航中止発表から米中交易の中断、今後の世界経済の停滞が予想された。グラフ 1 より GP の推移の読み取りができないが、GP には時価総額の大きい大型株が集中しており GP の時価総額合計はスポンサー全体のポートフォリオの約 99.6%を占めていることから以下全体の推移を GP の動きとみなす。

GP は市場リターンを下回り続けた。市場との連動性が高い大型株の中でも、感染症拡大により外出や人手の増えるイベントの自粛の影響を受けるアサヒ GHD・アシックス等のメーカー、景気悪化の影響を受ける金融関連の銘柄の割合が大きいことが要因に挙げられる。感染症によるリスク回避のためソフトウェアや IT 銘柄に資金が流入⁹し、GP では 1 か月を通じて富士通にのみ市場リターンを上回る株価の上昇がみられた。OP の超過リターンは市場平均マイナスから右肩上がりに上昇した。決算発表が行われたキッコーマン¹⁰・リクルート¹¹の業績が好調で株価が上昇したことが関係していると考えられる。特にリクルートは時価総額が OP の中でも最大であり変動の影響が反映されやすい。OS のカドカワ¹²、東武鉄道¹³は 4~12 月期の決算を発表しそれらが好調であったことから 1 月後半に大き

く株価が上昇した。しかしその後感染症への警戒感も強まり軟調に推移したことから、相対的に OS の超過リターンも右肩下がりとなった。



グラフ 1：対 TOPIX 超過リターン(2020 年 2 月 3 日基準)

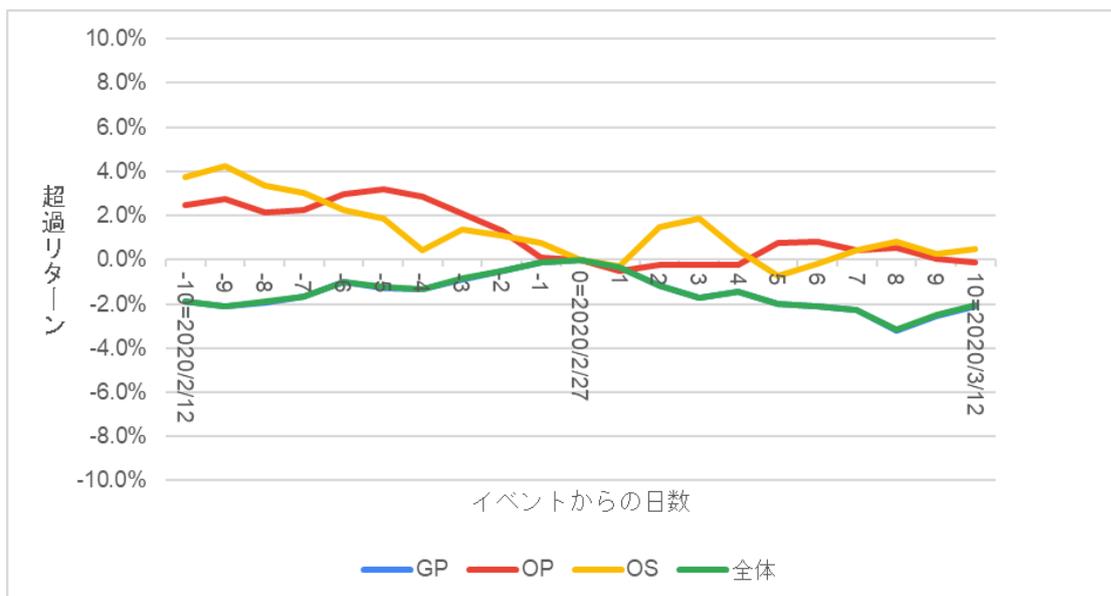
(注)基準日(t=0)を0としたときの各ポートフォリオの対 TOPIX 超過リターンの推移を图示した。

(資料)筆者作成

5-2. 2020 年 2 月 27 日

2 月 27 日(t=0)の TOPIX 終値は 1568.06、2 月 12 日(t=-10)は 1718.92、3 月 12 日(t=10)は 1327.88 であった。約 1 か月で約 391 ポイント(22%)マイナスと日本の株式市場全体が大きく下げ幅を広げている。3-3 で述べたように 2020 年 2 月・3 月は日本国内でも感染症が人々の生活や経済に大きな影響及ぼすことが意識され始めた。

グラフ 2 より GP は前の分析期間同様約 1 か月の間市場リターンを下回り続けている。全銘柄がマイナスに推移する中、特に時価総額の大きい金融業のみずほ FG・三井住友 FG・野村 HD¹⁴、商業施設の営業時間短縮や世界的な不景気に不動産価格の下落が見込まれる三井不動産¹⁵の株安が大きく影響している。OP は 2 月の後半はマイナスに推移し、3 月前半は市場平均付近を推移した。移動の制限により減便を強いられる ANA・JAL¹⁶・JR 東日本¹⁷だが TOPIX 全体と比較すると影響は限定的である。OS の超過リターンは OP 同様に 2 月後半はマイナス、3 月前半は変動の幅はあるが市場平均付近を推移した。前の分析期間で決算が好調であったカドカワ・東武鉄道の株価が一時的に上昇したが、新型コロナウイルスの感染拡大で他の銘柄同様下げ幅を広げたことがマイナスに推移した要因として挙げられる。



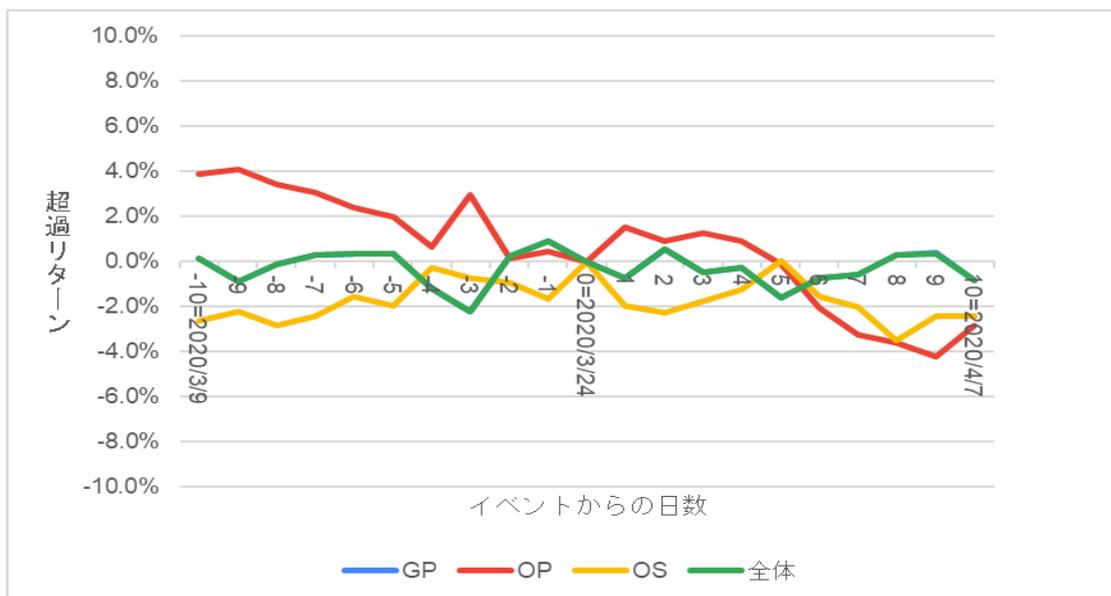
グラフ 2：対 TOPIX 超過リターン(2020 年 2 月 27 日基準)

5-3. 2020 年 3 月 24 日

3 月 24 日(t=0)の TOPIX 終値は 1333.10 であった。TOPIX は 3 月 16 日(t=-5)コロナウイルス感染症が拡大して以来一番の最安値である 1236.34 を記録した。最安値を記録する以前の 3 月 2 日に日本銀行は既に新型コロナウイルスの感染症拡大による金融市場の動揺が实体经济に悪影響を及ぼす悪循環への懸念が強まりから、「適切な金融市場調節や資産買い入れの実施を通じて、潤沢な資金供給と金融市場の安定確保に努めていく」とする黒田東彦総裁の談話を発表した¹⁸。その後日銀は異次元の金融緩和で、国債の買い入れ、上場投資信託 (ETF) の買い入れを行い効果が 3 月の後半以降現れはじめた。その後東京都の感染者数が 87 人まで増加し、7 都道府県に初の緊急事態宣言が発出された 4 月 7 日(t=10)には終値が 1403.21 と東証一部市場の株価は回復している。

1 月から 3 月半ばまでは市場の大半の企業が株安の傾向にあったがコロナウイルスの影響の及ぶ範囲や今後の動向を徐々に人々が予測・特定し株価に織り込まれることで、3 月の半ばを機に業種や企業によって傾向が変化している。グラフ 3 より、3 月 10 日(t=-9)には米トランプ大統領の発言により円が 1 ドル 102 円から 105 円に急落¹⁹、3 月 18 日(t=-3)はコロナウイルスの感染が拡大して以降初めて日経平均株価が 1 万 7 千円を割った状態で終値を迎えた²⁰。4 月 3 日、6 日(t=-8、-9)トランプ米大統領がサウジアラビアとロシアの減産合意を示唆し、前日に原油高・米株高となった流れが国内にも波及した²¹。各ポートフォリオのグラフはこれらの材料にそれぞれ上昇・下落と反応していることがわかる。

GP の NEC・NTT・富士通や OP の三菱電機また OS のカドカワ等の IT や情報技術関連の事業を持つ企業の株価は 3 月半ば以降市場リターンを上回っている。一方 5-2 でも述べたように GP の金融関連の銘柄は世界的な株安により運用面、法人企業への融資や関連する与信費用の計上という面でも負担が大きくマイナスを拡大し続けている²²。

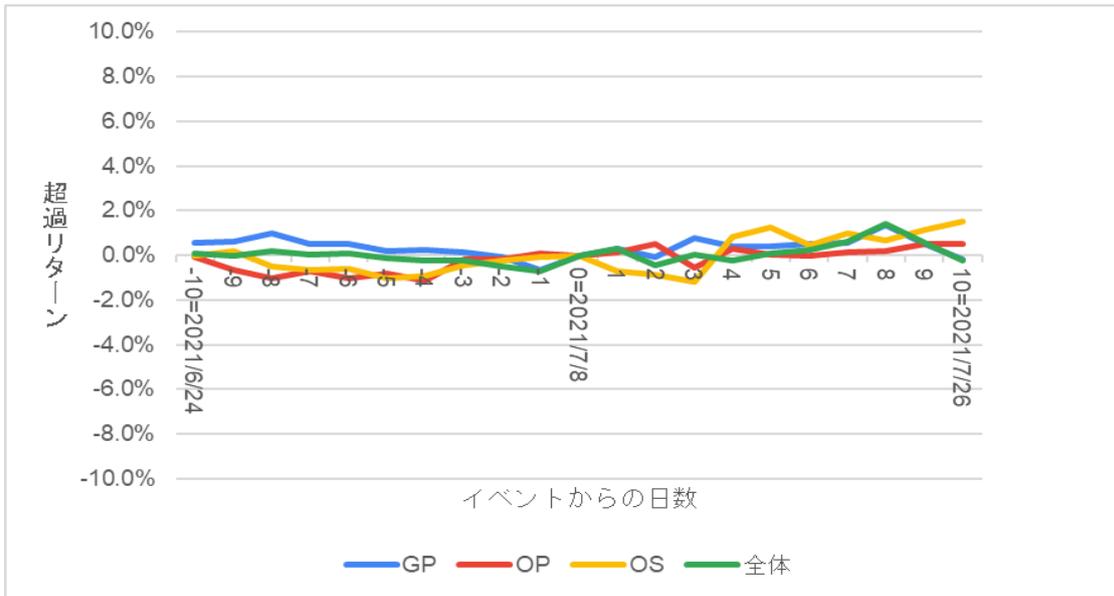


グラフ 3：対 TOPIX 超過リターン(2020 年 3 月 24 日基準)

5-4. 2021 年 7 月 8 日

2021 年 7 月 8 日 (t=0) 前の分析期間からおよそ 1 年 3 か月後の TOPIX 終値は 1920.32、東京都の感染者数は 823 人であった。TOPIX は前回の t=10 (2020 年 4 月 7 日) の終値 1403.21 から 417 (36%) 上昇、東京都の感染者数は 87 人から約 10 倍になっている。グラフ 4 より 2020 年の推移であるグラフ 1・グラフ 2・グラフ 3 と比較すると各ポートフォリオの変動が小さくなっている。同日には TOKYO2020 の無観客開催の決定、7 月 12 日 (t=2) には東京都に 4 回目の緊急事態宣言が発出されたが、いずれのポートフォリオも大きな動きは見られない 2020 年 1~3 月と 2021 年では株式市場の傾向に違いがあることがわかる。2020 年 1~3 月はコロナウイルスという未知の存在により市場は非常に不安定な状態であったが、2021 年の 7 月には市場はコロナウイルスに関する出来事や今後の動向についてすでに株価に織り込んでいる。そのため過去のように感染者数の拡大により大会が無観客開催になり大会として減収が見込まれることや緊急事態宣言の発出によって経済活動が縮小されうるといった材料に対しても大きく反応することはなくなっている。このことは Fama [1970] の効率的市場仮説のセミストロング型効率性の概念に分類することができる。2020 年にコロナウイルスの拡大の対策として世界の中央銀行が始めた異次元の金融緩和により 2020 年 3 月と比較して株価は大きく回復した。

5-1 にて全体と GP のグラフを同一とみなすと述べたが、この期間のみ 2 つのグラフの動きが乖離している。その要因として半数以上の OP と OS のメーカー企業に市場を超えるリターンを観測されたことが挙げられる。多くの企業で 1~3 月期の決算が前年度 2020 年 1~3 月に比べて好調であったため株価が大きく上昇した。

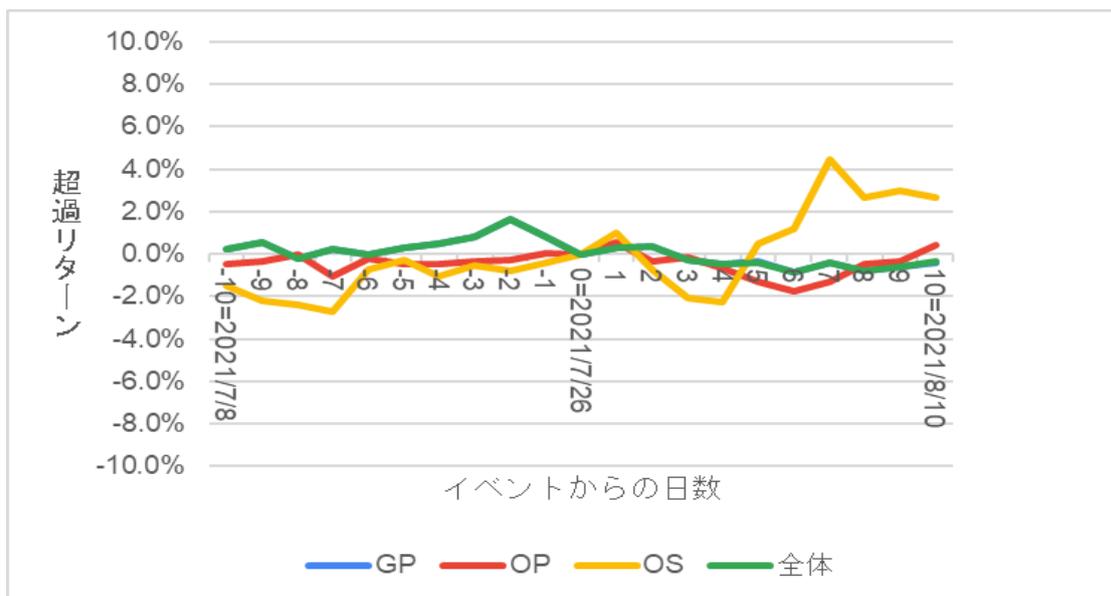


グラフ 4：対 TOPIX 超過リターン(2021 年 7 月 8 日基準)

5-5. 2021 年 7 月 23 日

7 月 26 日(t=0)TOPIX 終値は 1925.62、東京都の感染者数は 1376 人であった。前回の分析期間と同様に 2020 年 1~3 月に比べて各ポートフォリオの変動は小さくなっている。感染者の更なる増加が懸念される中 7 月 23 日 TOKYO2020 は 1 年越しに開会式を迎えた。

グラフ 5 より一部 OS が大きく変動しているがカドカワが 7 月 30 日(t=4)に発表した決算が一時制限値幅の上限(前週末比 16.4%)まで上昇²³したことによる推移であり、コロナウイルスや TOKYO2020 関連の材料に反応したものではないと考える。5-3 でコロナウイルスが拡大し始めた時期は同じニュースに対して各ポートフォリオに上昇・下落の動きが見られたと述べたが、2021 年 7 月以降は各企業や業種に関連する材料に各々反応していることがわかる。

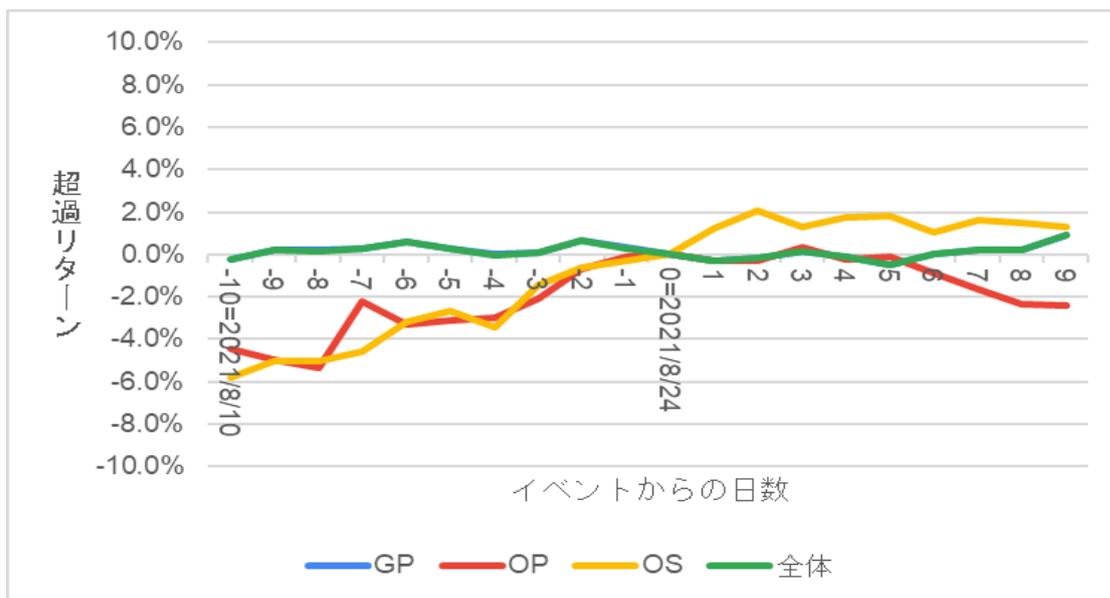


グラフ 5：対 TOPIX 超過リターン(2021 年 7 月 26 日基準)

5-6. 2021 年 8 月 24 日

8 月 24 日(t=0)の TOPIX 終値は 1934.20、東京都の感染者数は 4328 人であった。感染者数は前回の分析期間 7 月 23 日の 1376 人から約 3.15 倍に増加しているが反応している様子は見られない。

グラフ 6 より OP が 8 月中旬にかけて大きく変動しているが、8 月 12 日 OP の時価総額最大銘柄であるリクルートの時価総額が 2014 年に上場して以降初めて 10 兆円を超えた²⁴という報道があり、OP の超過リターンを引き上げたと考える。また OS の超過リターンも同様に大きく上昇しているがこちらは OS の時価総額最大銘柄で Yahoo!JAPAN を持つ ZHD の決算が前年同期比 17%増²⁵と好調であったことが要因として考えられる。



グラフ 6：対 TOPIX 超過リターン(2021 年 8 月 24 日基準)

5-7. 結論

分析結果と考察を踏まえた結果、2020 年と 2021 年では TOKYO2020 スポンサー企業に限らず市場全体の傾向に違いがあることが明らかになった。2020 年 1~3 月はコロナウイルスの感染拡大初期の段階であり市場は大きく反応していたが、2021 年はウィズコロナの世界として市場も要因を織り込み済みなため感染者拡大やオリンピック関連のニュースに市場全体が大きく反応することはなかった。即ち効率的市場仮説のセミストロング型が成立している。

本研究の対象として作成した GP と全体のポートフォリオを大型株の推移とみなすと、OP と OS は GP と比べると時価総額が小さく市場との連動性も低いため、ボラティリティが高くなっているが株価が大きな上昇も観測された。このことから OP と OS の銘柄には小型株効果 Banz[1981]の α のような超過リターンが期待できると考える。

大規模な金融緩和が行われ日本市場全体の株価は以前の水準に戻つつある中、一部業界や企業のパフォーマンスは未だに著しく低下している。オリンピック・パラリンピックはインバウンドや試合を観戦する人々の移動や旅行に付随する消費活動に大きな経済効果を見込まれていたためそれらに関連する業種・企業へのマイナスの影響大きい。特に旅客関連の企業を多く含む OP は 2020 年と比べても 2021 年 7 月以降超過リターンがマイナスを推移、すなわち市場リターンを下回り続けていた。OP の旅客関連 6 社(近畿日本ツーリスト・JAL・東武鉄道・日本空港ビルデング・ANA・JR 東)の時価総額 2020 年 2 月 OP 全体の約 23%から 2021 年 8 月約 15%へと減少した。

一方で大会運営による雇用創出や人の接触を減らしての観戦を充実させるサービスを提供する人材や IT 関連銘柄には株価の成長が見られた²⁶。オリンピックの開会式後初の取引日である 2021 年 7 月 26 日からパラリンピック開会日の 8 月 24 日までの各企業の株価上

昇率はYahoo!JAPANがスポンサーのZHDが15.5%と最大、次に13.29%でパナソニック、12.63%でカドカワ、11.80%でリクルートと続いた。

2020年2月3日から2021年8月24日までの各企業の株価上昇率に注目すると45社のうち30社はマイナスに成長しており、新型コロナウイルスによる打撃から回復できていないことがわかる。その中でも一部TOPIXの上昇率15.64%を超え大きく株価が成長した銘柄も確認できる。以上本研究から新型コロナウイルスはTOKYO2020スポンサー企業の株価に一時マイナスの影響を及ぼしたが、新型コロナウイルスが蔓延する中で異例の大会の決行により一部企業には成長機会がもたらされた。

ゴールドパートナー(GP)	業種	2020/2/3	2021/8/24
アサヒグループホールディングス	食料品	5021	5183
アシックス	その他製品	1588	2488
キヤノン	電気機器	2872	2584.5
E N E O Sホールディングス	石油・石炭製品	464.2	421.7
東京海上ホールディングス	保険業	6002	5410
N E C	電気機器	4995	5640
日本電信電話	情報・通信	2786.5	2901.5
野村ホールディングス	証券業	555.3	530
富士通	電気機器	11950	19725
みずほフィナンシャルグループ	銀行業	1623	1542
三井住友フィナンシャルグループ	銀行業	3868	3767
三井不動産	不動産業	2936.5	2470
明治ホールディングス	食料品	7730	6780
L I X I L	金属製品	1904	3155
TOPIX		1672.66	1934.2
オフィシャルパートナー	業種	2020/2/3	2021/8/24
味の素	食料品	1915	3163
アース製薬	化学	5850	6630
キッコーマン	食料品	5160	7760
K N T - C Tホールディングス	サービス業	1284	1304
セコム	サービス業	9610	8504

ANAホールディングス	空運業	3375	2595
ALSOK	サービス業	5770	5290
大日本印刷	その他製品	3055	2582
大和ハウス工業	建設業	3447	3311
東京ガス	電気・ガス業	2431.5	2159.5
TOTO	ガラス・土石製品	4600	6130
東武鉄道	陸運業	3825	2897
凸版印刷	その他製品	2189	1867
日清食品ホールディングス	食料品	8420	8550
日本郵政	サービス業	996.7	940.8
日本空港ビルデング	不動産業	5190	4780
日本航空	空運業	3037	2301
東日本旅客鉄道	陸運業	9533	7399
久光製薬	医薬品	5530	4520
三菱電機	電気機器	1584	1471.5
ヤマトホールディングス	陸運業	1849	2873
リクルートホールディングス	サービス業	4336	6369
TOPIX		1672.66	1934.2
オフィシャルサポーター	業種	2020/2/3	2021/8/24
AOKIホールディングス	小売業	1070	615
KADOKAWA	情報・通信	1819	4950
コクヨ	その他製品	1610	1958
清水建設	建設業	1115	820
東武鉄道	陸運業	3825	2897
乃村工藝社	サービス業	1246	889

パーク 2 4	不動産業	2744	2049
パソナグループ	サービス業	1386	2523

(資料)筆者作成

6 おわりに

本研究を通じて TOKYO2020 オリンピック・パラリンピックはあくまでスポーツという娯楽のイベントであり、コロナウイルスがスポンサー企業に与えた影響はあくまでコロナウイルスが日本市場全体に与えた影響の一部であると考えた。つまりオリンピックスポンサーという要因で株価や業績が大きく変動することはないが、コロナウイルスが各業界や業種に与えた影響を受けていた。2021 年の東京大会を機に人々のオリンピックの楽しみ方、企業や政府の大会支援の方法は大きな変更を余儀なくされた。2022 年は中国の北京にて冬季オリンピック、2024 年はフランスのパリにて夏季オリンピックが開催される。今回の東京大会を踏まえスポンサー企業はどの様に大会を支援し、メリットを享受するのか今後の動向に注目したい。

参考文献

- 伊藤敬介・萩島誠治・諏訪部貴嗣. 新・証券投資論Ⅱ 実務篇, 日本経済新聞出版社
- Fama, E. F. ,1970, "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work," Journal of Finance, Vol. 25, pp.383-417
- Banz, R. W.,1981, "The Relation Between Return and Market Valuation of Common Stocks," Journal of Financial Economics, Vol.9, pp.3-18
- Aristeidis Samitas, Dimitris Kenourgios and Peter Zounis, 2008, "Athens' Olympic Games2004 impact on sponsors' stock returns," Financial Economics, Vol.18, pp.1569-1580
- Yuta Hino and Fumiko Takeda, 2020, "Market reactions to sport sponsorship announcements: Comparison between sponsors and their rivals," Sport Management Review, Vol.23, pp401-413
- 公益財団法人東京オリンピック・パラリンピック競技大会組織委員会「スポンサーシップについて」<https://olympics.com/tokyo-2020/ja/organising-committee/marketing/sponsorship>(最終検索日：2021 年 12 月 8 日)
- NHK「東京 2020 これまでのあゆみ」<https://www3.nhk.or.jp/news/special/2020news/chronology/>(最終検索日：2021 年 12 月 8 日)
- NHK「新型コロナ関連全記事収録」<https://www3.nhk.or.jp/news/special/coronavirus/chronology/?mode=digest&target=202107>(最終検索日：2021 年 12 月 8 日)

Yahoo!ファイナンス <https://finance.yahoo.co.jp/>

- ¹ 「クルーズ船 3500 人を新型肺炎で検疫 横浜、乗客が感染」日本経済新聞電子版(2020 年 2 月 3 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO55204820T00C20A2CC1000/> (最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ² 「新型肺炎患者、国内で初確認 武漢に渡航歴」日本経済新聞電子版(2020 年 1 月 16 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO54444940W0A110C2CE0000/> (最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ³ NHK“新型コロナウイルス 日本国内の感染者数・死者数データ” <https://www3.nhk.or.jp/news/special/coronavirus/data-all/>(最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ⁴ 「全国の小中高、3 月 2 日から臨時休校要請 首相」日本経済新聞電子版(2020 年 2 月 27 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56131560X20C20A2MM8000/>(最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ⁵ 「首相、今後 2 週間のイベント中止要請 新型コロナ拡大で」日本経済新聞電子版(2020 年 2 月 26 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56062250W0A220C2MM0000/> (最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ⁶ 「東京五輪、21 年夏に延期 IOC が首相提案を承認」日本経済新聞電子版(2020 年 3 月 24 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO57173390U0A320C2000000/>(最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ⁷ 「東京五輪 都内の全会場で無観客開催へ 東京の緊急事態宣言受け」NHK NEWS WEB (2021 年 7 月 8 日)<https://www3.nhk.or.jp/news/html/20210708/k10013128461000.html> (最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ⁸ Yahoo!ファイナンス“TOPIX” <https://finance.yahoo.co.jp/quote/998405.T>(最終検索日: 2021 年 12 月 8 日) 以降 TOPIX データ同様
- ⁹ 「世界のソフト・IT 株に資金、新型肺炎退避の受け皿に」日本経済新聞電子版(2020 年 2 月 4 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO55240040U0A200C2EN2000/> (最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ¹⁰ 「キッコマン、純利益 5%増 4~12 月 国内外で好調」日本経済新聞電子版(2020 年 2 月 4 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO55240870U0A200C2DTB000/> (最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ¹¹ 「リクルート HD 4~12 月期 純利益最高」日本経済新聞電子版(2020 年 2 月 14 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO55651420U0A210C2DTD000/>(最終検索日: 2021 年 12 月 8 日)
- ¹² 「カドカワ、4-12 月期(3Q 累計)経常が 2.1 倍増益で着地・10-12 月期も 5.5 倍増益」Kabutan(2020 年 2 月 13 日) <https://kabutan.jp/news/?b=k202002130303>(最終検索日: 12 月 8 日)

-
- 13 「私鉄大手の4～12月期、8社増益も新型肺炎に警戒強く」日本経済新聞電子版(2020年2月13日)<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO55585770T10C20A2DTD000/>(最終検索日：2021年12月8日)
- 14 「日産2カ月で4割安、第一生命も下落 主力株総崩れ」日本経済新聞電子版(2020年3月9日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56558570Z00C20A3EN2000/>(最終検索日：2021年12月8日)
- 15 「スーパーや商業施設、営業時間短縮を延長 新型コロナで」日本経済新聞電子版(2020年3月12日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56712170S0A310C2916M00/>(最終検索日：2021年12月8日)
- 16 「ANA、国内線406便を追加減便 約12%に相当」日本経済新聞電子版(2020年3月11日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56658830R10C20A3TJ2000/>(最終検索日：2021年12月8日)
- 17 「JR東、2月の新幹線利用1割減 新型コロナ響く」日本経済新聞電子版(2020年3月3日) <https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56324620T00C20A3X12000/>(最終検索日：2021年12月8日)
- 18 「日銀総裁「潤沢な資金供給に努める」 異例の談話」日本経済新聞電子版(2020年3月2日)<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56256830S0A300C2MM0000/>(最終検索日：2021年12月8日)
- 19 「円・日本株、昼下がりの異変」日本経済新聞電子版(2020年3月10日)https://www.nikkei.com/article/DGXLASFL10HPB_Q0A310C2000000/(最終検索日：2021年12月8日)
- 20 「日経平均、3年4カ月ぶり1万7000円割れ」日本経済新聞電子版(2020年3月18日)<https://www.nikkei.com/article/DGXMZO56938020Y0A310C2I00000/>(最終検索日12月8日)
- 21 「東証大引け 5日ぶり小反発、原油高・米株高受け買い 米雇用統計控え思惑交錯」日本経済新聞電子版(2020年4月3日)https://www.nikkei.com/article/DGXLASS0ISS16_T00C20A4000000/(最終検索日12月8日)
- 22 「メガバンク決算、新型コロナで与信費用1兆円超 今期減益圧力に」REUTERS(2020年5月15日) <https://jp.reuters.com/article/japan-mizuho-idJPKBN22R0TK>(最終検索日12月8日)
- 23 「<東証>カドカワが一時ストップ高 4～6月期の大幅増益好感」日本経済新聞電子版(2021年8月2日)https://www.nikkei.com/article/DGXZASFL02HYI_S1A800C200000/(最終検索日12月8日)
- 24 「リクルートHD、初の時価総額10兆円 上場から約7年で」日本経済新聞電子版(2021年8月13日) <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUC1358R0T10C21A8000000/>(最終検索日12月8日)

²⁵ 「ZHD、最終益 17%増 LINE データ移管費用で年 20 億円計上」日本経済新聞電子版(2021 年 8 月 3 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUC02CWR0S1A800C2000000/>(最終検索日 12 月 8 日)

²⁶ 「五輪スポンサー銘柄の上昇率 IT や人材サービス上位」日本経済新聞電子版(2021 年 8 月 25 日) <https://www.nikkei.com/article/DGXKZO75101510V20C21A8ENI000/>(最終検索日 12 月 8 日)