

## 北朝鮮総書記の死去を受けた為替変動 発表日：2011年12月19日（月） ～焦点はこれからの体制と韓国・中国の出方～

第一生命経済研究所 経済調査部  
担当 熊野英生 (TEL:03-5221-5223)

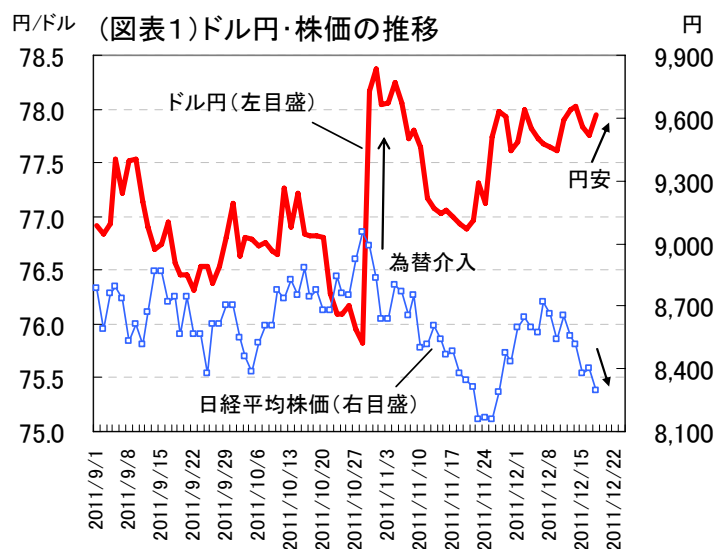
12月19日に、北朝鮮の金正日総書記が亡くなったと報じられた。後継は、三男の金正恩氏となる見通しである。為替相場は、有事のときはドル高に向かうとされるが、現時点では限界的な円安・ユーロ安にはなっておらず、様子見である。金正恩体制に安定的に移行するか、韓国・中国の外交姿勢がどうなるかをしばらくは見極めることになる。なお、1994年の金日成氏の死去から3年間は、大きな波乱はなかった。

### ひとまずは様子見

北朝鮮の金正日総書記が、2011年12月19日正午に亡くなったと報道された。北朝鮮メディアによれば、すでに17日早朝に死亡しており、公式発表は2日間遅れたことになる。

後継は、2010年9月に指名された三男の金正恩氏となる。金正恩氏は28歳で、後継に内定した2007年から4年である。実質的に後継者に内定した1973年は、金正日氏は31歳だった。父親の金日成氏の死去（1994年7月）を受けて、総書記になったのが1997年10月。このときは53歳だった。今後、金正恩体制にどのように移行していくかは、推移を見守らなるとよくわからないのが実情だ。

為替相場は、12月19日はひとまず有事のドル買いへと動いた（図表1）。しかし、その後、ドル高・円安の変化はごく短い時間で収束している。日経平均株価も、発表直後こそ大きく下げたが、1時間ほどで前場のレベルに戻している。金正恩氏に政権が移って、地政学的な波乱が起こるかどうか、現時点では見極められない状況なので、方向感が定まらずに様子見になっている。



### 地政学的リスクの高まり

過去、金正日体制では、地政学的リスクを高めるようなことが相次いだという事実がある（図表2）。1997年10月に金正日総書記が就任して、翌98年8月に弾道ミサイルを発射。その後、2002年頃から核開発疑惑が浮上。2003年1月にNPT(核拡散防止条約)から脱退を宣言、2005年2月六か国協議を中止し、核兵器の製造・保有を公式に宣言した。2006年10月には地下核実験を行っている。

北朝鮮発の地政学的リスクが頻発するのは、2008年9月に重病説が流れて、ちょうどリーマンショックと重なった時期である。2009年4・7・10月に相次いでミサイル発射、2009年5月に二度目の地下核実験を行っている。さらに、2010年3月には、韓国の哨戒艦を爆破し、11月には韓国・延坪島を砲撃している。経済政策面では、2009年11月に通貨を1/100に切り下げるデノミを実施して、大混乱を起こしている。経済的な疲弊が進んだことは、地政学的リスクと大きく関係していると言われる。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

## 過去の為替変動

金正日総書記の死去を受けて、韓国総合指数（KOSPI）は一時前日比で▲5%近く下がった。ここだけを見ると、日本株にも大きな下押し作用をもたらしそうだが、過去の事例を振り返ると必ずしも株価下落が継続的に進んだ訳ではない。

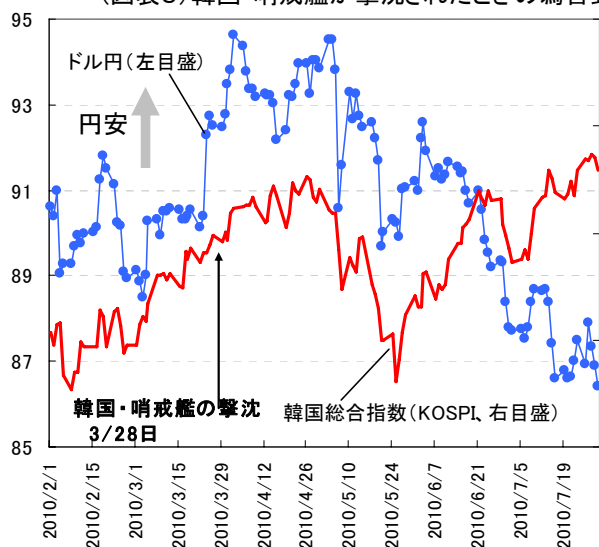
大きなショックとして受け止められた2010年3月の韓国・哨戒艦の撃沈では、株価上昇の流れは寸断されることはなかったし、2010年11月の韓国・延坪島の砲撃でもしばらく揉み合った後で上昇している。日本のドル円レートも、地政学的リスクは有事のドル買いに伴って、円安圧力なるとされるが、相場のトレンドを変化させるような影響にはなっていない。

当面、金正恩氏への政権基盤の移行が、混乱なく進むとすれば、為替相場に与える影響は、過去の事件後がそうだったように、大きくないと予想される。

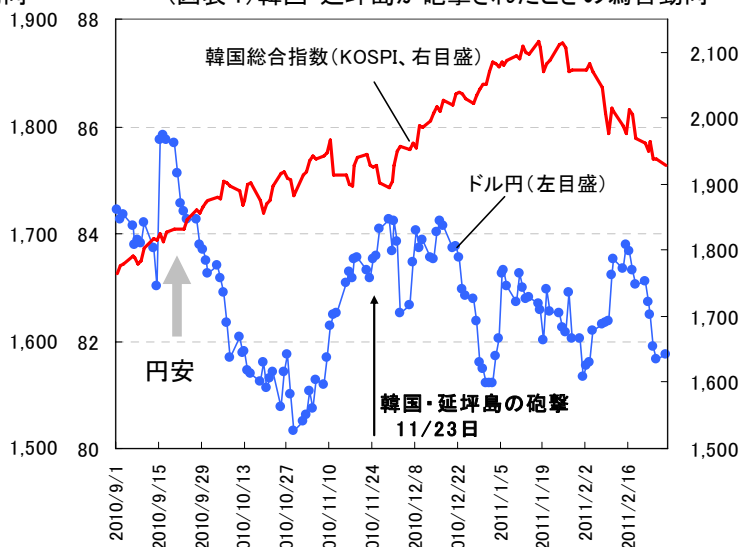
## (図表2) 北朝鮮を巡る年表

- 1994年7月 金日成主席の死去
- 1997年10月 金正日氏は3年間の喪が明けて、労働党総書記に就任
- 1998年8月 弾道ミサイルを発射
- 2002年10月 核開発疑惑が浮上
- 2003年1月 NPTからの脱退宣言
- 2005年2月 六か国協議を中断、核保有宣言
- 2006年10月 地下核実験
- 2009年4月 ミサイル発射
- 5月 地下核実験
- 7月 ミサイル発射
- 10月 ミサイル発射
- 11月 デノミを実施
- 2010年3月 韓国・哨戒艦を破壊
- 11月 韓国・延坪島を砲撃
- 2011年12月 金正日総書記死去

円/ドル (図表3) 韓国・哨戒艦が撃沈されたときの為替動向



円/ドル (図表4) 韓国・延坪島が砲撃されたときの為替動向



今後の見方としては、やはり北朝鮮の政治体制がどうなるかに関心が集まる。1994年の金日成氏の死去の後、3年間を経過してから1997年に金正日氏が総書記に就任している。この1994～97年は経済の疲弊が進み、水害・飢饉に見舞われたが、外交がこの時期に北朝鮮にどちらかと言えば寛容な傾向になっていたこともあり、大きな波乱は巻き起こされていない。金正日氏の政治体制が、地政学的リスクの火種になったのは、3年間を経てからであった。

そうした過去の連想からすれば、しばらくはあまり大胆な変化を、予想しにくいというのが実情である。

むしろ、東アジアは、韓国の総選挙と大統領選挙、中国が胡錦濤主席から習近平次期主席に変わるという政治変革の時代を迎える。変化する韓国・中国の政治体制がどのように北朝鮮と向き合っていくのが焦点

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。

である。

日本にとっては、TPP とともに、ASEAN+6 の経済連携の枠組みを両睨みで模索していく時期が来年から始まる。日本は東アジアでの経済連携を深めながら、外交上の波乱を副次的に抑え込んで行くような姿勢を採るのであろうか。