



“ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

アジア

2018年3月29日

韓国ウォンと為替条項

足元、韓国ウォン高が進行しています。最大の要因は北朝鮮の中国訪問など朝鮮半島の緊張緩和期待と見られます。ただ、米韓で合意が伝えられた為替条項もウォン高要因と見られます。

米韓自由貿易協定(FTA)見直し大筋合意： 異例の為替(付帯)条項も導入で合意

トランプ米政権は2018年3月27日、韓国と米韓自由貿易協定(FTA)見直しで大筋合意したと正式に発表しました。また、両国が競争的な通貨切り下げを禁じる「為替条項」の導入でも合意したことを明らかにしました。米国が同条項を結ぶのは初めてで、為替条項は①競争的な通貨切り下げを禁じる②金融政策の透明性と説明責任を約束する内容になる見込みと報道されています。今後両国担当者間で詳細が詰められる運びですが、為替条項はFTAの中に盛り込まず、「付帯協定」と位置づけ強制力は持たない模様です。

どこに注目すべきか：

為替条項、変動性、為替操作国、介入データ

足元、韓国ウォン高が進行しています(図表1参照)。最大の要因は北朝鮮の中国訪問など朝鮮半島の緊張緩和期待と見られます。ただ、米韓で合意が伝えられた為替条項もウォン高要因と見られるなか、ウォンの特色を述べます。

韓国ウォンの特色のひとつは、韓国当局による為替介入が一定の頻度である(らしい)のですが、韓国当局は為替介入を現在公表していません。韓国当局は為替介入は過度の相場変動抑制という目的のためだけに実施していると説明していますが、批判の声も聞かれます。

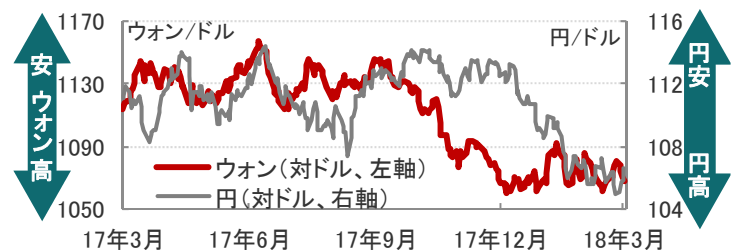
2つ目の特色として、変動性が(少なくとも過去は)大きいことです(図表2参照)。国際決済銀行(BIS)のレポートでウォンの相対的な変動性の大きさが指摘されたこともあります。その主な背景としてBISは、北朝鮮との関係など地政学リスク、対外債務の大きさという脆弱さがある反面、為替取引の自由度が高い点をあげています。このような背景のもと為替

介入を続けてきた韓国ですが、米財務省は2015年の為替報告書で、韓国の為替介入は輸出拡大を意図していると批判するなど、改善を求めています。今後の展開は不透明ながら、仮に朝鮮半島の和平が今後進展するなら、地政学リスクは為替介入の理由として使いにくくなるかもしれず、透明性の低い為替介入は続けにくい状況と思われる。

なお、為替条項の話が韓国に出たことで、円の動きも心配されますが、日本は財務省のデータを見る限り2011年を最後に為替介入を実施していない(介入の情報も公表している)など違いが見られます。朝鮮半島の緊張緩和期待にも円安で反応するなど、為替条項への懸念は小さいように思われます。

図表1: ウォンと円(対ドル)レートの推移

(日次、期間: 2017年3月29日~2018年3月29日(日本時間正午))



図表2: ウォンと円の変動性(インプライドボラティリティ)

(月次、期間: 2008年3月~2018年2月、1ヵ月物アット・ザ・マネー)



出所: ブルームバーグのデータを使用してピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。