

朝韩首脑签署《板门店宣言》对双边乃至区域政经环境均有正面影响

联合资信评估有限公司

电话：010-85679696

网址：www.lhratings.com

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦9层

联合信用评级有限公司

电话：010-85172818

网址：www.unitedratings.com.cn

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
PICC大厦12层

发布时间

2018年5月7日

主要观点

- 朝韩首脑会晤使得朝鲜半岛紧张局势得到缓和，地缘政治风险进一步下降；市场风险情绪的降温也使得韩国资本市场的不稳定因素得到了很大的缓解，预计外资将会持续流入；
- 朝韩关系的改善将有助于提振消费者情绪和投资者信心，从而加快韩国经济发展，也有利于朝鲜改善其国际地位，为打破国际制裁创造了条件；朝韩双方在经济上有较强的互补性，双方合作有望实现共赢，也有助于推动亚洲区域经济合作；
- 朝韩经济合作仍面临诸多障碍，若要使恢复对朝鲜的投资、重启南北经济合作成为可能，美国等国际社会必须解除对朝鲜的制裁，朝鲜半岛局势的未来发展仍存在诸多不确定性。

事件概述

2018年4月27日，朝鲜最高领导人金正恩和韩国总统文在寅在板门店进行了历史性会晤，并共同签署了《为实现半岛和平、繁荣和统一的板门店宣言》（以下简称《板门店宣言》），双方就改善南北关系、缓和军事紧张状态、推动停和机制转换及确立半岛无核化共同目标等问题达成共识。

这是有史以来朝韩首脑第三次会晤，标志着双方试图结束长达数十年的冲突，并缓和朝鲜核武器计划引发的紧张局势。此次朝韩首脑会晤也为5月底或6月初朝美会晤奠定了基础。

朝韩首脑会晤历史回顾

时间	朝韩双方领导人	成果和意义
第一次 2000/6/13	金正日、金大中	这是朝鲜半岛分裂55年后朝韩最高领导人的首次会晤，双方签署了《6·15共同宣言》。此后，朝韩双方开始举行部长级以及将军级会谈，并实现了离散家属的互访。
第二次 2007/10/2	金正日、卢武铉	双方签署了《10·4宣言》。第二次首脑会晤的主要目的是进一步促进双方的合作。经过双方7年的共同努力，朝韩之间的军事紧张局势已大为缓和，双方未发生严重的军事冲突。各种对话渠道畅通，各领域的合作进展顺利。
第三次 2018/4/27	金正恩、文在寅	双方签署《板门店宣言》，宣言承诺，朝韩双方将全面停止敌对行为，加强交流合作；努力促成朝、韩、美三方会谈或朝、韩、美、中四方会谈，以建立持久、稳固的半岛和平机制；双方确认以完全弃核方式实现半岛无核化的共同目标。



评论正文

朝鲜半岛紧张局势得到缓和，地缘政治风险有望趋缓，市场风险情绪有所降温，亚太股市“一片欢腾”

2017年，朝鲜发射数十枚导弹使得朝鲜半岛紧张局势一再激化，朝美矛盾不断升级，联合国安理会也对朝鲜实施了多轮严厉制裁。但2017年5月文在寅上台后便致力于改善与朝鲜的关系，并坚持不懈地呼吁与朝鲜展开对话。朝鲜方面也主动采取了措施缓和紧张局势，提出了和平对话建议，决定将南北关系转变为和解合作的关系。2018年伊始，以平昌冬奥会为契机，朝韩双方高层展开了一系列积极互动，朝鲜积极改善对外关系的态势日趋明显。3月25日，朝鲜对中国进行了非正式访问，以推动半岛和平稳定、继承和发展朝中友谊。4月21日，朝鲜宣布将停止核试验和洲际弹道导弹试射，并废弃朝鲜北部的核试验场。此外朝鲜方面还明确表示，只要朝鲜不受核威胁挑衅，朝鲜绝对不使用核武器，不泄露核武器和核技术，集中全部力量发展经济，并将与周边国家和国际社会积极开展紧密联系和对话。

2018年4月27日，朝鲜与韩国举行了10多年来首次首脑会晤。此次会晤开启了朝韩关系的历史新篇章，为朝鲜半岛的和平、繁荣和统一提出了重要承诺和共同举措，不仅有利于进一步增进双方和解与合作，维护半岛和平与稳定，也将对朝韩两国以及地区的经济形势带来正面影响。此外，韩朝首脑会晤还有助于推动朝美首脑会谈。

资本市场方面，朝韩关系的缓和使市场风险情绪有所降温，4月27日当天，韩国综合指数收盘上涨了0.68%，创下近一个月来新高，并且一度突破了2500的高位，被列入“朝韩经济合作主题股”的股票也出现了不同程度的上涨。朝韩首脑会晤使得韩国资本市场的不稳定因素得到了很大的缓解，预计外资将会持续流入，大盘的上涨趋势将会延续一段时间。

亚太股票市场也受到了朝韩首脑会谈的利好推动，日经225指数、恒生指数等都出现了0.4%~0.7%的涨幅。27日当天，日本股市收盘时创下了两个半月以来的新高，比前一个交易日上涨了148.26点。

图1 韩国综合指数K线图



数据来源：Wind



朝韩双方在经济上有较强的互补性，朝韩关系改善有望实现经济共赢，也有助于推动亚洲区域经济合作

近几年，韩国经济增长呈现放缓态势，朝鲜半岛地缘政治风险是拖累韩国经济的最主要因素之一。2017年，受全球贸易回暖和需求上升带动，韩国经济增速才略微回升至3.09%。朝韩关系改善将有助于提振消费者情绪和投资者信心，从而加快韩国经济发展。

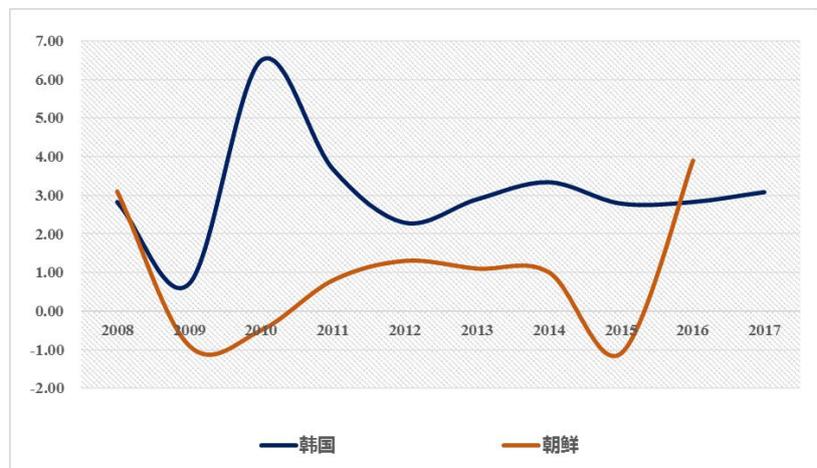
从朝鲜的角度看，朝鲜的经济体量远小于韩国，2017年朝鲜GDP总量约为163亿美元，仅为韩国的1%左右，人均GDP在1000美元左右，刚从低收入阶段迈入中低收入国家行列，国家发达程度远不如韩国（2017年韩国人均GDP为29891美元）。

韩朝关系的改善和发展有利于改善朝鲜的国际地位，为打破国际制裁创造了条件，也有利于推进朝鲜劳动党七届三中全会提出的“集中全力发展经济”的新战略路线。朝鲜处于东北亚核心区域，毗邻周边中日韩俄四大经济体，区位优势突出，后发优势明显，如果能够解决国际关系领域面临的根本难题，可望获得非常好的贸易和投资环境。极低的劳动力成本，结合外在的技术和市场因素，短时期内就会使得该国千万劳动大军成为国际低端工业品市场举足轻重的力量。从韩国经济增长历程看，朝鲜制造业的重型化、高端化进程也会随后迅速展开。

韩国政府先前提出了“半岛新经济地图”构想，恢复韩国与朝鲜的经济合作，借由开通韩朝跨境铁路、架设贯穿朝鲜、韩国和俄罗斯的天然气管道，搭建朝鲜半岛与周边国家的经济合作纽带。这些构想与朝鲜的国家经济开发十年计划有较大一部分内容比较相似。朝韩双方签署的《板门店宣言》也同意落实在2007年峰会中达成协议的合作项目，一旦韩朝经济合作项目重启，会成为双方经济新的突破口。

朝韩双方在劳动力、自然资源、资金和技术等生产要素上具有较强互补性，双方合作能发挥不小的协同效应，有望实现共赢。如果双方能够建立起长期稳定的经济合作机制，未来还可以形成一个贯通朝韩、辐射东北亚地区的巨大经济带，有助于推动亚洲区域经济合作。

图2 2008年~2017年韩国和朝鲜实际GDP增长率(%)



数据来源：韩国央行

注：朝鲜2017年实际GDP增速数据缺失



朝韩经济合作仍面临诸多障碍，在无核化问题没有彻底解决之前，美韩日将继续保持对朝鲜的高强度制裁，朝鲜半岛局势的未来发展仍存在诸多不确定性

尽管朝韩关系近期持续好转，但恢复双边合作达到经济共赢局面仍需跨越许多障碍。从内部来看，朝鲜内部存在着合作层次低、基础设施不足等问题，导致企业很难建立起有效的盈利模式，影响了参与意愿、阻碍合作规模的扩大。朝韩双方仍处于政治对立、军事对峙的状态，双边关系比较容易受突发事件的影响，也会对朝韩经济合作造成一定的障碍。

从外部来看，目前国际社会还没有解除对朝鲜的制裁。虽然韩国政府已经起草了一系列提振朝鲜经济的措施，但对朝经济援助仍属国际社会的制裁范围。若要使恢复对朝鲜的投资、重启南北经济合作成为可能，唯有在美朝会晤达成无核化协议时才能推进。但目前朝美之间依然存在诸多分歧。美国方面希望朝鲜能够实现全面的、可验证的且不可逆的无核化，并将路线图具体化，甚至列出时间表。而朝鲜方面希望“采取阶段性、同步的措施”实现无核化，并可能提出要求美国承诺不对其使用常规武器或核武器、将停战协定转为和平协定、朝美建交等条件。虽然朝鲜已经宣布终止核试验与洲际弹道导弹发射试验，但如何处理现有核设施以及推动半岛无核化，还有待与各方进一步谈判。在无核化问题没有彻底解决之前，美韩日将继续保持对朝鲜的高强度制裁，朝鲜半岛局势的未来发展仍存在诸多不确定性。