

韓国経済：株高による消費下支えが期待も、調整リスクには留意

韓国の株式市場は好調が続いている。世界的な AI ブームに加え、李政権が推進する株式市場改革も追い風となっており、韓国株の上昇の勢いは国際的にも際立っている。

株高は家計の金融資産増加を通じて個人消費の下支え要因となることが期待される一方、株価の調整リスクには注意を要する。足元の株高が一部の半導体関連株に集中しているため、AI バブルの崩壊がきっかけとなり、指数全体が大きく下落するリスクがある。加えて、6月に予定されている統一地方選挙も、株式市場改革の継続性を占う材料として注目される。

KOSPI は史上最高値を更新

2025 年以降、韓国総合株価指数（KOSPI）は上昇基調をたどってきた。中東情勢の悪化を受けて一時的に調整する局面があったものの、足元では再び史上最高値を更新し、8,000 ポイント近い水準に達している（右上図）。

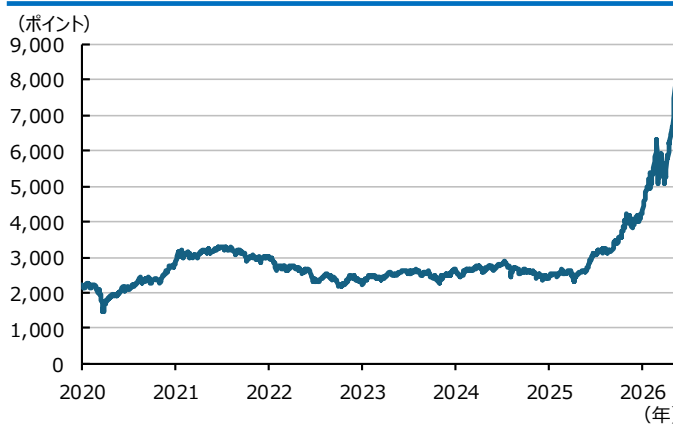
株価上昇の勢いは国際的にも際立っている。2025 年初からの KOSPI の騰落率は +226.1% と、日本（TOPIX：+39.3%、日経平均株価：+58.8%）や米国（S&P500：+26.1%、ナスダック総合指数：+36.1%）を大きく上回っている（右下図）。この結果、韓国株式市場の時価総額は、6,000 兆ウォン（4.1 兆米ドル）を超え、英国を抜いて世界 8 位に浮上した。

背景には、世界的な AI ブームや株式市場改革

こうした背景には、以下の 2 点が指摘できる。第 1 に、世界的な AI ブームである。特に、KOSPI の時価総額上位 2 社であるサムスン電子と SK ハイニックスは、AI 向けデータセンターに不可欠な高帯域幅メモリ（HBM）の主要サプライヤーであり、AI 関連需要の拡大が業績期待を押し上げている。

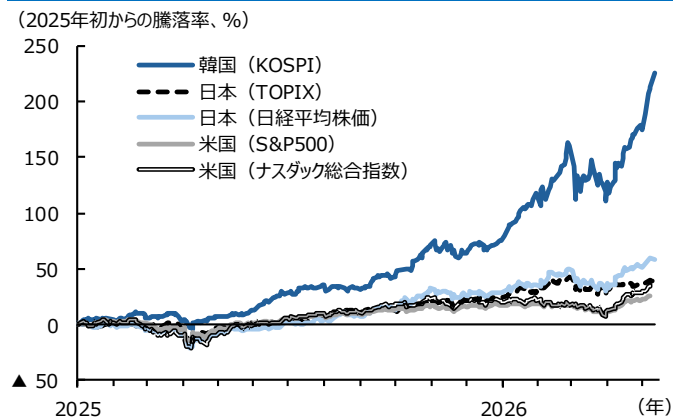
サムスン電子の株価は 2025 年初に比べ 5 倍超、SK ハイニックスは 10 倍超と大幅に上昇しており、AI ブームの恩恵を受けている 2 社が韓国株をけん引している（右図）。なお、サムスン電子は、韓国企業として初めて時価総額が 1 兆ドルを突破した。

韓国総合株価指数（KOSPI）



(出所) Bloomberg

日本・韓国・米国の主要株価指数



(出所) Bloomberg

AI ブームが株式市場を押し上げている点は、日本や米国とも共通している。米国ではマグニフィセント・セブンを中心とする AI・ハイテク関連銘柄、日本でも東京エレクトロン、ソフトバンクグループなどの AI・半導体関連株が相場をけん引している¹。その意味で、韓国株上昇の一部は世界共通のテーマに沿ったものと整理できる。

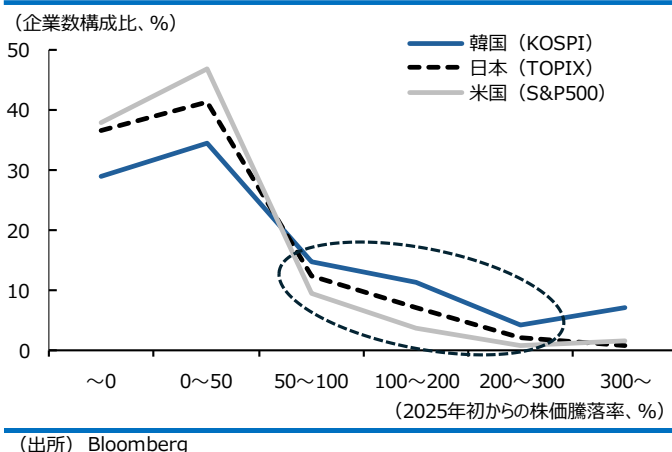
第2に、韓国固有の要因として、株式市場改革が挙げられる。韓国株はこれまで、財閥を中心とする支配構造の複雑さ、少数株主保護の弱さ、低い株主還元姿勢などを背景に、企業収益や純資産の水準に比して株価が割安である傾向（いわゆる「コリア・ディスカウント」）にあった。これに対し、韓国政府は近年、資本市場の活性化と企業価値向上を目的に、企業統治改革や株主還元の強化を促す取り組みを進めてきた。特に、2025年6月に就任した李大統領は矢継ぎ早に改革を実行してきた。同年7月に成立した商法改正では、少数株主保護の強化が図られたほか、12月には、国内株式への資金還流を促すために、譲渡所得税を時限的に免除する措置を打ち出した。さらに、一般株主の利益保護を目的に、財閥系企業に多い親子上場の禁止といった追加的な市場改革を推進する方針を示している。

この結果、株価上昇の裾野は着実に広がっている。株価騰落率別の企業分布をみると、株価が50～100%、100～200%、200～300%上昇した企業の比率はそれぞれ、14.6%、11.2%、4.1%と、日本や米国と比べても、より幅広い企業の株価が上昇している（右図）。AI ブームの恩恵により一部の株価が大幅に上昇していることに加え、株式市場改革により、株高がより広範な銘柄に及んでいることが、足元の韓国株高の特徴である。

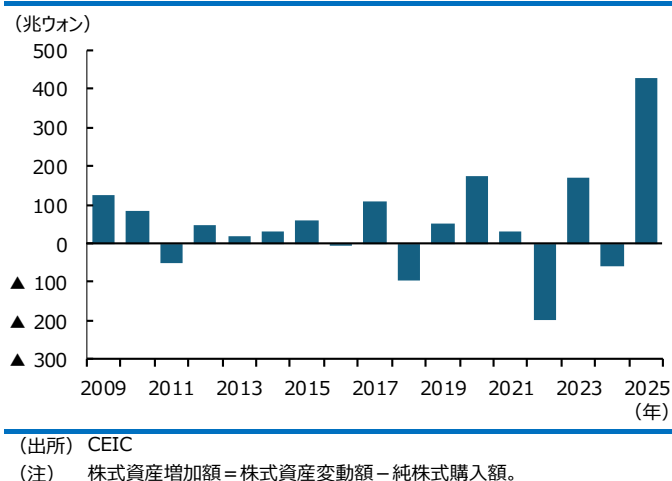
株高による資産効果にも期待

こうした株価上昇は個人消費の下支えとなる可能性がある。一般に、株価の上昇は家計の資産を増やすことで、個人消費を押し上げる効果（資産効果）が期待される。実際、2025年には、株高によって家計の資産は429兆ウォン（0.3兆米ドル）拡大し、この増加幅は名目GDPの16%に達している（右図）。

株価騰落率別の企業分布



株高による家計の資産増加額



¹ 日本株の上昇要因については、以下を参照。

2026年5月8日付 Economic Monitor 「日本株: 再び最高値を更新、短期過熱感も中長期では上昇基調継続」

<https://www.itochu-research.com/ja/report/2026/3226/>

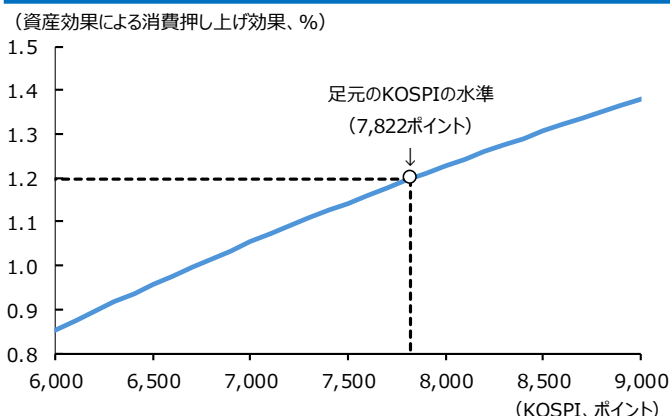
仮に KOSPI が現状の水準を維持すれば、2026 年の個人消費は、資産効果によって+1.2%押し上げられると試算される（右図）。韓国では、家計による株式資産の規模が小さいほか、株式投資の多くは一部の富裕層に集中しているため、株価に対する消費の感応度²は他国と比べると低い可能性があるが、足元の株価の上昇幅が大きいだけに、一定の消費浮揚効果が期待される。

AI バブルの崩壊や市場改革の停滞懸念による調整リスクには要注意

ただし、株価の調整リスクには注意を要する。特に懸念されるのが、AI バブルの崩壊である。先述の通り、韓国の株高は、AI ブームの恩恵を受けているサムスン電子と SK ハイニックスがけん引してきた。この結果、KOSPI 全体の時価総額に占める 2 社のシェアは 46.9%と、2025 年初（23.2%）から 2 倍に拡大しており、KOSPI がこの 2 社の株価に強く左右されやすい構造になっている（右図）。AI 投資ブームの一服により、2 社の株価が調整した場合、KOSPI が大きく下落する可能性が高い。

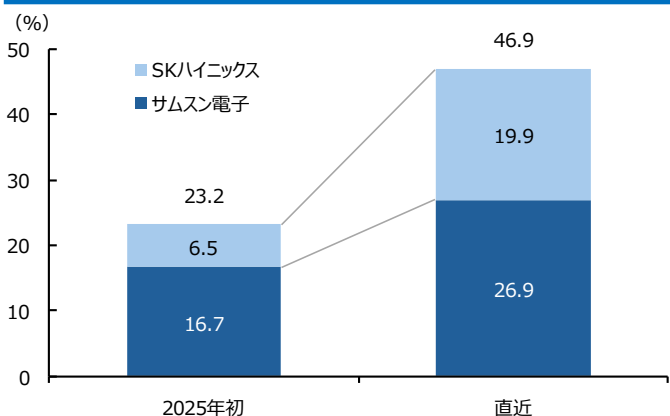
それ以外の銘柄についても、バリュエーション面での過熱感が意識されれば、株価が調整する可能性がある。KOSPI 全体の PER（株価収益率）は、29.8 倍と、過去平均（2022～2024 年平均：14.6 倍）の 2 倍に達しており、市場全体として割高感が意識されやすい局面にある。企業別にみても、PER が 50 を上回る企業が 13%に達しており、こうしたなかには、AI ブームによる将来の業績改善を織り込んでいる半導体関連業種以外の幅広い企業が含まれている。将来の業績改善期待が十分に実現しなければ、こうした銘柄でも株価の見直しが進む可能性がある。

株高による消費押し上げ効果（2026年）



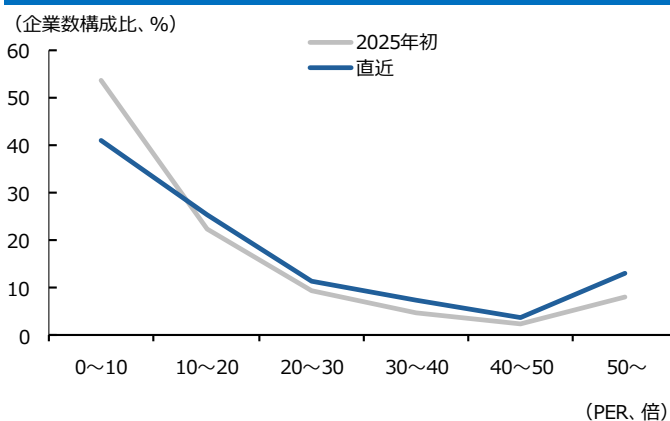
(出所) Bloomberg、Bank of Korea
 (注) 消費押し上げ効果は、株価上昇率に消費の感応度（0.013）を乗じることで算出。株価に対する消費の感応度は付注2の参考文献の結果を用いた。株価上昇率は2025年の平均値からの変化率。

KOSPIに占める上位2社のシェア（時価総額ベース）



(出所) Bloomberg
 (注) 直近は5月11日終値。

PERの企業分布



(出所) Bloomberg
 (注) 直近は5月11日終値。

² 株価に対する消費の感応度については、以下を参照。

김민수, 추성윤, 광범준. [2026], “우리나라 주식 자산효과에 대한 평가 (韓国株式資産効果に対する評価),” BOK 이슈노트, No.2026-10, 2026 年 5 月 7 日,

<https://www.bok.or.kr/portal/bbs/P0002353/view.do?nttId=10097868&menuNo=200433&programType=newsData&relate=Y&depth=200433>

6月に予定されている統一地方選挙も市場の注目材料となる。地方選挙の結果が直接的に株式市場改革に影響を与える可能性は低いですが、本選挙は李政権のもとでの初の大型選挙であり、政権基盤の安定度や株式市場改革の継続性を占うイベントとして位置づけられる。仮に、国民の力などの野党が躍進すれば、株式市場改革が停滞するとの懸念から、失望売りが生じるリスクがある。もっとも、直近の世論調査では、与党（共に民主党）が高い支持率を維持しており、現時点では与党優勢とみられている（右図）。与党が大勝すると、株式市場には一定の安心感が広がる可能性がある。

