

Equity: インデックス事業部

ハンドブック2024年度版

リサーチアナリスト

インデックス・プロダクト

インデックス事業部 - NFRC

idx_mgr@nfrco.jp

Russell/Nomura 日本株インデックスの特徴

- 全上場銘柄のうち累積浮動株調整時価総額で上位98%を占める銘柄から構成され、広い市場カバレッジを持つ、浮動株時価総額加重平均方式の株価指数である
- 国内全株式市場の上場銘柄を対象に、広範な銘柄群から選択される
- 安定持株比率を考慮し、実際に投資可能な市場を反映している
- Large/Small や Value/Growth の投資スタイル別のサブインデックスを持つ
- Primeインデックスは、リバランスバンドとネガティブリストを考慮して、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位1,000銘柄から構成される
- 構成銘柄は明確な定義に基づき定量的に選定される
- 構成銘柄の見直しは年に一度行う

目次

1. はじめに	3
2. Russell/Nomura 日本株インデックス体系	4
3. Russell/Nomura 日本株インデックス構成	5
3.1 銘柄数と時価総額	5
3.2 定期入替時銘柄数の推移	6
3.3 業種構成	7
3.4 時価総額上位10 銘柄	9
4. パフォーマンス分析	10
4.1 年次リターン	10
4.2 パフォーマンス推移	11
4.3 スタイル別インデックスの相対パフォーマンス	12
4.4 各インデックスのリターン特性	13
4.5 配当の効果	13
5. インデックスの投資可能性	14
5.1 定期入替における回転率の推移	14
5.2 定期入替におけるインパクト日数の推定	15
5.3 ファンド設定におけるインパクト日数と最低投資単位の推定	16
6. データ公開サービス	17
ディスクレイマー	18
Appendix A-1	20

1. はじめに

Russell/Nomura 日本株インデックスは、野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社(以下、NFRC)^[1] と Frank Russell Company が共同で開発した日本株インデックスである。

Russell/Nomura 日本株インデックスは、以下のような目的での利用を想定している。

- ・ 投資政策(戦略的アセットアロケーション)の策定
- ・ マネジャー・ストラクチャーの策定
- ・ 運用ベンチマークとしての利用
- ・ ポートフォリオ管理
- ・ パフォーマンス評価
- ・ リスク管理

Russell/Nomura 日本株インデックスの主な特徴は以下の通り。

- ・ 全上場銘柄のうち累積浮動株調整時価総額で上位98%を占める銘柄から構成され、広い市場カバレッジを持つ、浮動株時価総額加重平均方式の株価指数である
- ・ 国内全株式市場^[2] の上場銘柄を対象に、広範な銘柄群から選択される
- ・ 安定持株比率を考慮し、実際に投資可能な市場を反映している
- ・ Large/Small や Value/Growth の投資スタイル別のサブインデックスを持つ
- ・ Prime インデックスは、リバランスバンドとネガティブリストを考慮して、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位1,000銘柄から構成される
- ・ 構成銘柄は明確な定義に基づき定量的に選定される
- ・ 構成銘柄の見直しは年に一度行う

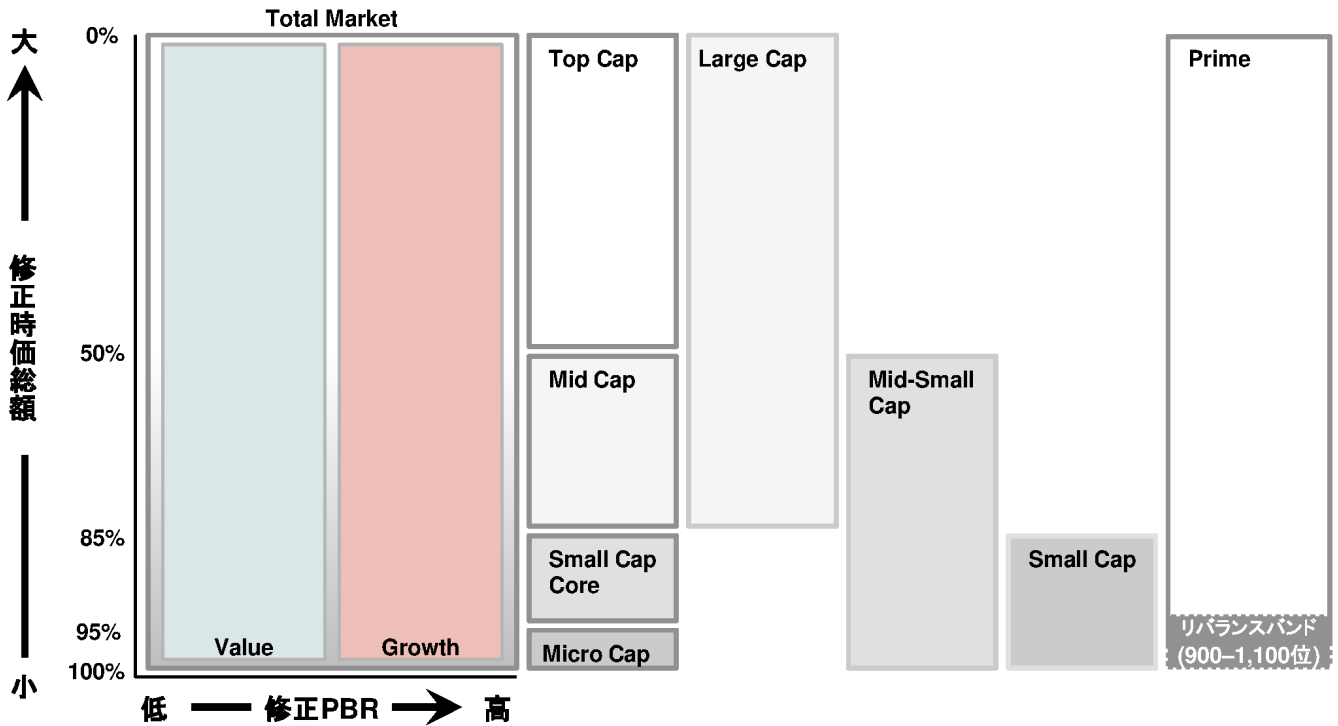
なお、Russell/Nomura 日本株インデックスのルールについては、「Russell/Nomura 日本株インデックス インデックス 構成ルールブック」を参照されたい。

1. 2023年2月1日付で野村証券株式会社のインデックス事業を承継
2. 東京証券取引所(プライム市場、スタンダード市場、グロース市場、TOKYO PRO Market)、名古屋証券取引所、札幌証券取引所、福岡証券取引所

2. Russell/Nomura 日本株インデックス体系

Russell/Nomura 日本株インデックスは、全上場銘柄のうち累積浮動株調整時価総額で上位98%をカバーするインデックスである。サブインデックスとして規模別インデックス、投資スタイル別インデックスを別途公表しており、規模別インデックスは浮動株調整時価総額の大小により区別される。投資スタイル別インデックスは修正 PBR を判定基準に用い、その高低に応じて構成銘柄の時価総額がValue/Growthインデックスに配分される。

図表 1: Russell/Nomura 日本株インデックスの体系



出所: NFRC

- ・ Total Market インデックスは全上場銘柄の累積浮動株調整時価総額上位98%の銘柄からなる。
- ・ Primeインデックスは、リバランスバンドとネガティブリストを考慮して、Total Marketインデックスの浮動株調整時価総額上位1,000銘柄からなる。
- ・ Total Marketインデックス構成銘柄のうち、浮動株調整時価総額上位の銘柄から累積浮動株調整時価総額で判定して
 - 上位約85%をLarge Cap インデックス
 - 下位約15%をSmall Cap インデックス
 - 上位約50%をTop Cap インデックス
 - 下位約50%をMid-Small Cap インデックス
 - 下位約5%をMicro Cap インデックス

に割り振る。

- ・ Small Cap Coreインデックスは、Small CapインデックスからMicro Capインデックスを除いた銘柄からなる。
- ・ Mid Capインデックスは、Mid-Small CapインデックスからSmall Capインデックスを除いた銘柄からなる。

3. Russell/Nomura 日本株インデックス構成

3.1 銘柄数と時価総額

図表2は、Russell/Nomura Total Market インデックスと市場全体の銘柄数と時価総額を比較したものである。

図表 2: 市場別銘柄数と時価総額

	銘柄数		時価総額 (億円)		
	R/N	市場全体	R/N (安定持株考慮後)	R/N (安定持株考慮前)	市場全体 (安定持株考慮前)
東証 上記以外	1,398	3,910	5,866,098	8,546,399	8,882,018
合計	2	103	978	2,885	10,530
	1,400	4,013	5,867,076	8,549,285	8,892,549

注: 時価総額は2023年11月17日時点。Russell/Nomura Total Market インデックス(R/N)は2023年11月定期入替時点の構成銘柄による。市場判定の優先順位は東京証券取引所>名古屋証券取引所>福岡証券取引所>札幌証券取引所とする。

出所: NFRG

図表3は定期入替における各インデックスの構成銘柄数、時価構成比率と構成銘柄における最大、最小の時価総額を表す。

図表 3: 各インデックスの銘柄数と時価構成比率

指数	銘柄数	時価構成比率	銘柄時価総額(億円)	
			最大	最小
Total Market	1,400	100.0%	182,346	139
Value	1,017	47.2%	131,233	11
Growth	728	52.8%	160,904	10
Large	300	86.2%	182,346	2,789
Large Value	199	38.9%	131,233	233
Large Growth	194	47.3%	160,904	241
Top	50	49.6%	182,346	22,553
Top Value	28	19.1%	131,233	4,432
Top Growth	38	30.6%	160,904	2,971
Mid	250	36.6%	27,976	2,789
Mid Value	171	19.8%	26,663	233
Mid Growth	156	16.8%	27,976	241
Mid-Small	1,350	50.4%	27,976	139
Mid-Small Value	989	28.2%	26,663	11
Mid-Small Growth	690	22.2%	27,976	10
Small	1,100	13.8%	3,323	139
Small Value	818	8.4%	3,323	11
Small Growth	534	5.4%	3,205	10
Small Core	350	9.0%	3,323	615
Small Core Value	242	5.2%	3,323	47
Small Core Growth	191	3.8%	3,205	43
Micro	750	4.8%	1,015	139
Micro Value	576	3.1%	870	11
Micro Growth	343	1.7%	1,015	10
Prime	1,000	98.3%	182,346	259
Prime Value	707	46.1%	131,233	31
Prime Growth	554	52.3%	160,904	22

注: 2023年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2023年11月17日時点。Value/Growth 指数の銘柄数は、元となる指数の構成銘柄中、Value/Growth 指数に時価総額の全部または一部が配分されている銘柄数を示す。Value/Growth 指数の銘柄時価総額は、当該銘柄の時価総額中、Value/Growth 指数に配分されている時価総額を示す。

出所: NFRG

3.2 定期入替時銘柄数の推移

図表4は定期入替時点におけるインデックス構成銘柄数の推移を表す。

図表 4: インデックスの構成銘柄数の推移

定期入替 年月	Total	Value		Large	Small	Prime
		Value	Growth			
198101	1,091	656	713	400	691	—
198201	1,091	708	642	400	691	—
198301	1,091	766	592	400	691	—
198401	1,091	738	630	400	691	—
198501	1,104	706	672	400	704	—
198601	1,142	733	762	400	742	—
198701	1,142	833	672	400	742	—
198801	1,199	860	765	400	799	—
198901	1,267	877	778	400	867	—
199001	1,381	827	972	500	881	—
199101	1,561	920	1,118	500	1,061	—
199201	1,585	1,017	1,070	500	1,085	—
199301	1,586	1,092	954	500	1,086	—
199401	1,586	1,118	940	500	1,086	—
199501	1,749	1,111	1,090	500	1,249	—
199601	1,754	1,191	1,006	500	1,254	—
199701	1,854	1,251	1,082	500	1,354	—
199801	1,854	1,575	701	500	1,354	1,000
199901	1,854	1,584	616	500	1,354	1,000
200001	1,854	1,551	656	500	1,354	1,000
200101	1,854	1,544	642	500	1,354	1,000
200202	1,853	1,573	578	300	1,553	1,000
200212	1,500	1,225	527	300	1,200	1,000
200312	1,600	1,233	677	350	1,250	1,000
200412	1,700	1,231	796	400	1,300	1,000
200512	1,799	1,218	915	400	1,399	1,000
200612	1,700	1,241	766	350	1,350	1,000
200712	1,500	1,164	668	300	1,200	1,000
200812	1,400	1,111	519	300	1,100	1,000
200912	1,500	1,139	669	350	1,150	1,000
201012	1,400	1,081	589	300	1,100	1,000
201112	1,400	1,044	719	350	1,050	1,000
201212	1,500	1,159	712	350	1,150	1,000
201312	1,400	1,043	686	300	1,100	1,000
201412	1,500	1,103	806	350	1,150	1,000
201512	1,400	1,000	760	350	1,050	1,000
201611	1,500	1,104	801	350	1,150	1,000
201711	1,600	1,132	919	350	1,250	1,000
201811	1,600	1,108	877	350	1,250	1,000
201911	1,600	1,141	812	350	1,250	1,000
202011	1,600	1,228	813	350	1,250	1,000
202111	1,500	1,113	746	300	1,200	1,000
202211	1,500	1,103	776	300	1,200	1,000
202311	1,400	1,017	728	300	1,100	1,000

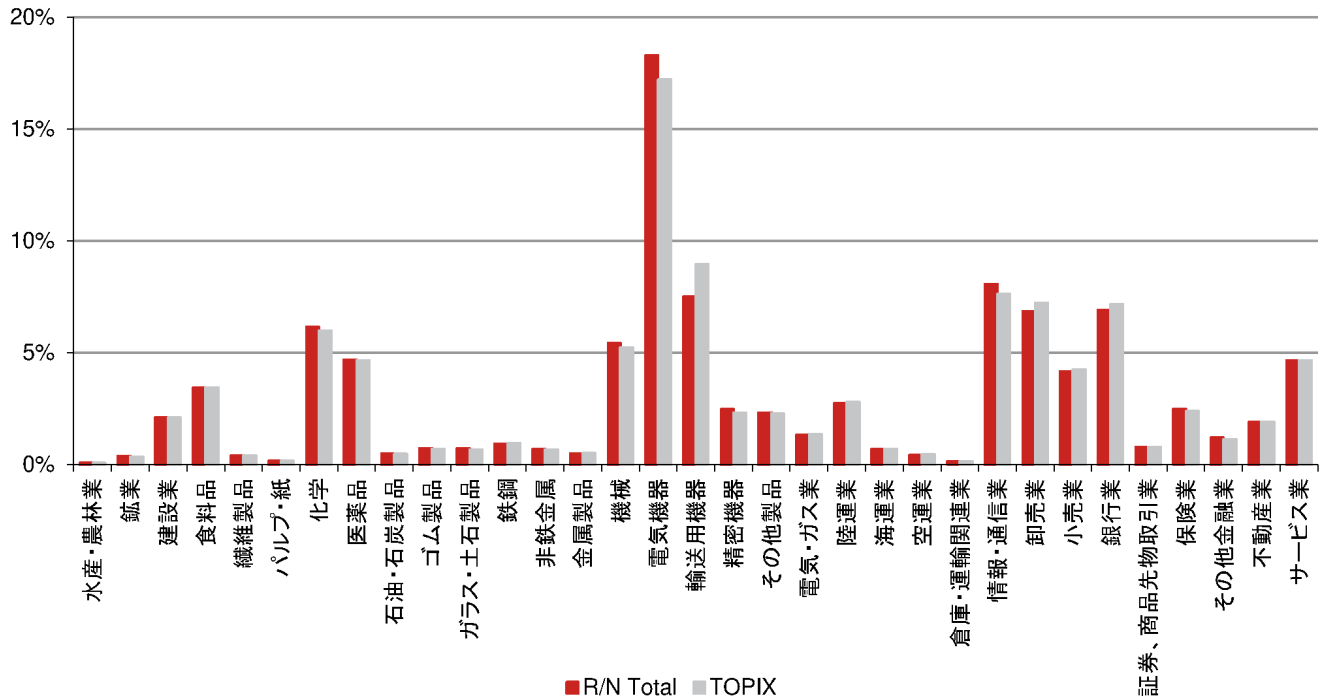
注: 各年の定期入替日時点。

出所: NFRG

3.3 業種構成

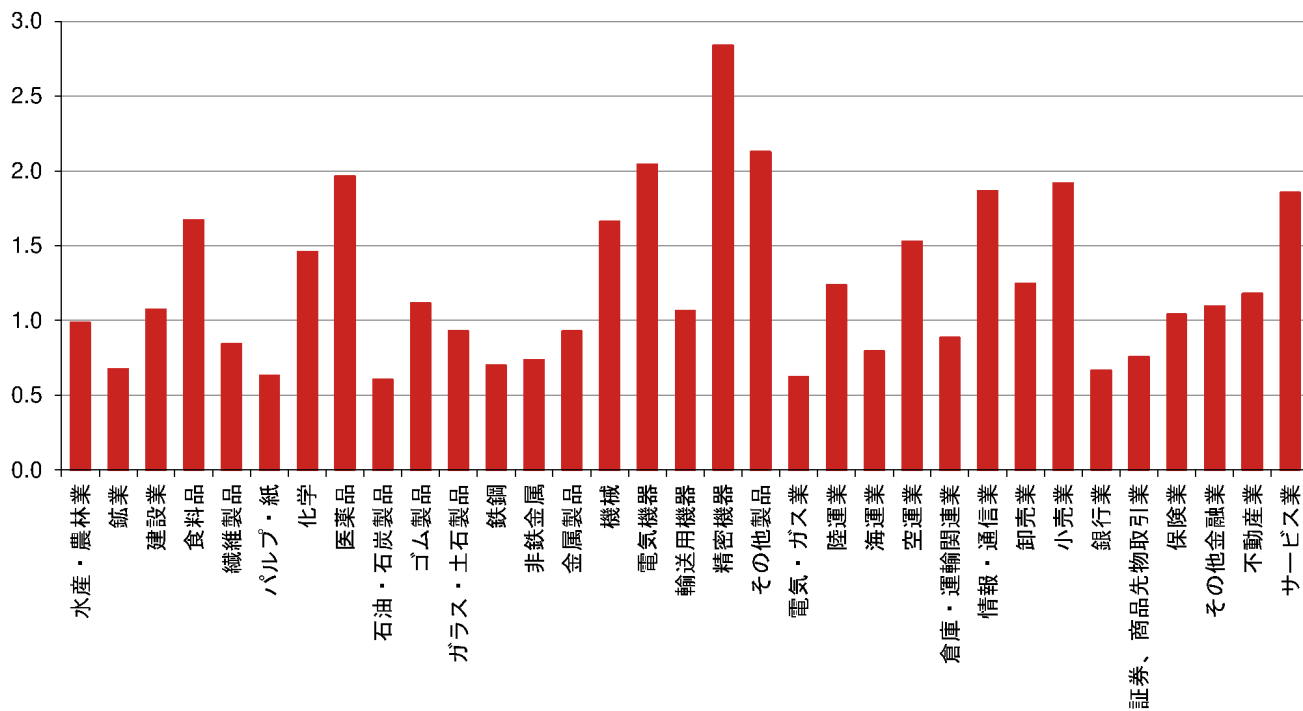
図表5はRussell/Nomura Total Market インデックスの33業種別時価構成比率を表す。TOPIXの業種別時価構成比率と比較すると「電気機器」の比率が高く、「輸送用機器」の比率が低い。

図表 5: 業種別構成比率の比較



注: Russell/Nomura Total Market インデックスは2023年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2023年11月17日時点。
出所: NFRG

図表 6: 業種別平均修正PBR の比較



注: Russell/Nomura Total Market インデックスの2023年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2023年10月13日定期入替基準日時点。平均修正PBRは「 $\sum(\text{株価} \times \text{組入株数}) / \sum(\text{含み修正BPS} \times \text{組入株数})$ 」により算出。

出所: NFRC

3.4 時価総額上位10 銘柄

図表7 は各インデックスにおける構成銘柄のウエイト上位 10 銘柄を表す。

図表 7: 各インデックスのウエイト上位10 銘柄

順位	Top	Top Value	Top Growth
1	7203 トヨタ自動車	8306 三菱UFJFG	6758 ソニーグループ
2	6758 ソニーグループ	8316 三井住友FG	6861 キーエンス
3	8306 三菱UFJFG	7203 トヨタ自動車	8035 東京エレクトロン
4	6861 キーエンス	7267 ホンダ	9432 日本電信電話
5	8035 東京エレクトロン	8058 三菱商事	7203 トヨタ自動車
6	9432 日本電信電話	8031 三井物産	4063 信越化学工業
7	8316 三井住友FG	9984 ソフトバンクグループ	4568 第一三共
8	8058 三菱商事	8411 みずほFG	9433 KDDI
9	6501 日立製作所	4502 武田薬品工業	7974 任天堂
10	4063 信越化学工業	6752 パナソニックHD	6098 リクルートHD
順位	Mid	Mid Value	Mid Growth
1	5401 日本製鉄	5401 日本製鉄	2802 味の素
2	2802 味の素	6971 京セラ	9983 ファーストリテイリング
3	7011 三菱重工業	9022 東海旅客鉄道	4452 花王
4	9983 ファーストリテイリング	8725 MS&ADインシュアランスグループHD	4543 テルモ
5	9020 東日本旅客鉄道	9020 東日本旅客鉄道	7733 オリンパス
6	4452 花王	2502 アサヒグループHD	4523 エーザイ
7	6971 京セラ	1605 INPEX	9735 セコム
8	4543 テルモ	8630 S O M P O HD	6920 レーザーテック
9	2502 アサヒグループHD	9101 日本郵船	4911 資生堂
10	7733 オリンパス	1925 大和ハウス工業	8113 ユニ・チャーム
順位	Small Core	Small Core Value	Small Core Growth
1	4202 ダイセル	4202 ダイセル	4186 東京応化工業
2	9044 南海電気鉄道	5901 東洋製罐グループHD	4516 日本新薬
3	5901 東洋製罐グループHD	9831 ヤマダHD	7729 東京精密
4	9831 ヤマダHD	8233 高島屋	3563 FOOD & LIFE COMPANIES
5	8233 高島屋	9504 中国電力	2501 サッポロHD
6	4186 東京応化工業	9364 上組	9989 サンドラッグ
7	4516 日本新薬	9987 スズケン	8056 BIPROGY
8	7729 東京精密	9044 南海電気鉄道	2593 伊藤園
9	3563 FOOD & LIFE COMPANIES	7180 九州FG	3349 コスモス薬品
10	5803 フジクラ	1951 エクシオグループ	9749 富士ソフト
順位	Micro	Micro Value	Micro Growth
1	3433 トーカロ	5911 横河ブリッジHD	4816 東映アニメーション
2	3167 TOKAIHD	9302 三井倉庫HD	1407 ウエストHD
3	5911 横河ブリッジHD	2733 あらた	4373 シンプレクス・HD
4	9302 三井倉庫HD	6737 EIZO	8153 モスフードサービス
5	4816 東映アニメーション	6804 ホシデン	3076 あいHD
6	3569 セーレン	9956 パローHD	2678 アスクル
7	1407 ウエストHD	7242 カヤバ	2931 ユーグレナ
8	8140 リョーサン	8140 リョーサン	6315 TOWA
9	3148 クリエイトS DHD	7278 エクセディ	2685 アダストリア
10	4373 シンプレクス・HD	4506 住友ファーマ	6036 KeePer技研
順位	Prime	Prime Value	Prime Growth
1	7203 トヨタ自動車	8306 三菱UFJFG	6758 ソニーグループ
2	6758 ソニーグループ	8316 三井住友FG	6861 キーエンス
3	8306 三菱UFJFG	7203 トヨタ自動車	8035 東京エレクトロン
4	6861 キーエンス	7267 ホンダ	9432 日本電信電話
5	8035 東京エレクトロン	8058 三菱商事	7203 トヨタ自動車
6	9432 日本電信電話	8031 三井物産	4063 信越化学工業
7	8316 三井住友FG	9984 ソフトバンクグループ	4568 第一三共
8	8058 三菱商事	8411 みずほFG	9433 KDDI
9	6501 日立製作所	4502 武田薬品工業	7974 任天堂
10	4063 信越化学工業	6752 パナソニックHD	6098 リクルートHD

注: 2023年10月13日定期入替基準日時点。FG はフィナンシャルグループ、HDはホールディングスの略。

出所: NFRC

4. パフォーマンス分析

4.1 年次リターン

図表 8: 各インデックスの年次リターン

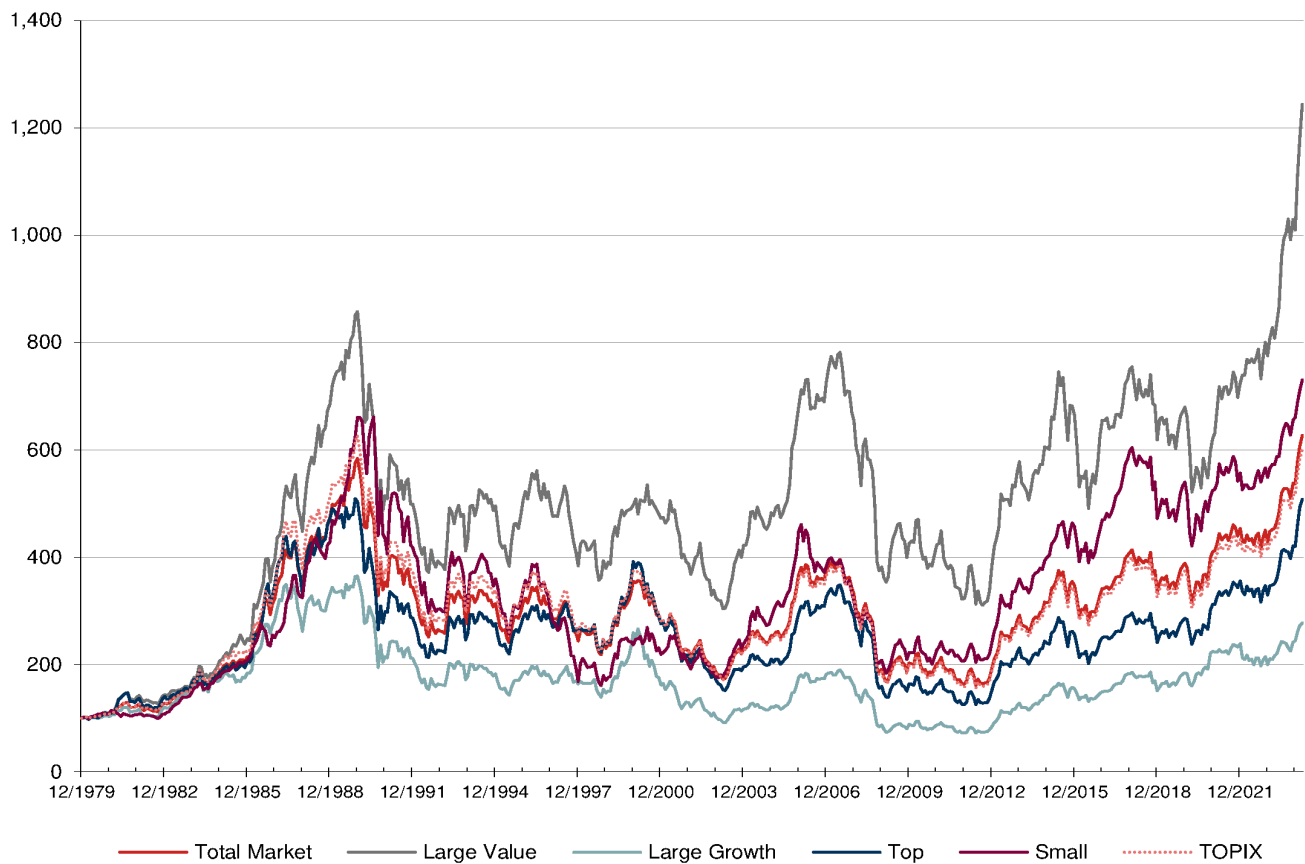
指数	配当除く					配当含む				
	過去1年	過去2年	過去5年	過去10年	2001年 1月以降	過去1年	過去2年	過去5年	過去10年	2001年 1月以降
Total Market	33.24%	18.41%	12.25%	9.56%	4.95%	35.53%	20.88%	14.64%	11.81%	6.82%
Value	42.48%	24.57%	13.64%	9.89%	6.21%	45.37%	27.74%	16.78%	12.71%	8.39%
Growth	24.53%	12.68%	10.99%	9.40%	3.77%	26.23%	14.44%	12.64%	11.08%	5.33%
Large	34.64%	18.82%	12.87%	9.75%	4.69%	36.89%	21.27%	15.27%	12.02%	6.58%
Large Value	44.79%	25.25%	14.40%	10.14%	5.83%	47.66%	28.44%	17.60%	13.03%	8.05%
Large Growth	25.89%	13.36%	11.68%	9.60%	3.83%	27.58%	15.13%	13.34%	11.30%	5.41%
Top	38.45%	20.34%	14.73%	10.15%	4.23%	40.66%	22.69%	17.13%	12.53%	6.22%
Top Value	51.28%	28.44%	17.55%	11.14%	5.55%	54.13%	31.49%	20.76%	14.18%	7.87%
Top Growth	29.08%	14.43%	13.15%	9.84%	3.56%	30.81%	16.25%	14.88%	11.66%	5.27%
Mid	29.24%	16.76%	10.26%	9.24%	5.48%	31.55%	19.35%	12.65%	11.34%	7.22%
Mid Value	37.56%	21.73%	10.38%	8.94%	6.19%	40.44%	25.11%	13.55%	11.62%	8.26%
Mid Growth	19.98%	11.42%	9.27%	9.17%	4.33%	21.60%	13.10%	10.80%	10.67%	5.71%
Mid-Small	27.91%	16.53%	9.75%	9.00%	5.77%	30.28%	19.11%	12.13%	11.11%	7.54%
Mid-Small Value	35.74%	21.68%	10.40%	8.92%	6.76%	38.65%	24.95%	13.46%	11.53%	8.82%
Mid-Small Growth	18.23%	10.32%	8.31%	8.82%	4.10%	19.89%	12.02%	9.84%	10.33%	5.48%
Small	24.94%	16.06%	8.60%	8.58%	6.53%	27.46%	18.63%	10.98%	10.71%	8.35%
Small Value	32.15%	21.52%	10.43%	8.94%	7.75%	35.13%	24.61%	13.29%	11.43%	9.80%
Small Growth	13.37%	7.36%	5.55%	7.97%	3.72%	15.14%	9.07%	7.09%	9.49%	5.10%
Small Core	25.16%	15.88%	8.43%	8.54%	6.18%	27.63%	18.39%	10.78%	10.65%	7.97%
Small Core Value	33.63%	22.10%	10.59%	8.98%	7.48%	36.57%	25.14%	13.42%	11.44%	9.49%
Small Core Growth	13.03%	7.02%	5.20%	7.98%	3.60%	14.80%	8.73%	6.77%	9.54%	5.01%
Micro	24.40%	16.44%	9.00%	8.75%	7.18%	27.03%	19.16%	11.45%	10.93%	9.07%
Micro Value	29.50%	20.53%	10.28%	8.97%	8.24%	32.55%	23.71%	13.18%	11.52%	10.36%
Micro Growth	13.73%	8.05%	6.17%	8.00%	4.01%	15.50%	9.76%	7.65%	9.44%	5.32%
Prime	33.33%	18.40%	12.31%	9.57%	4.90%	35.61%	20.87%	14.70%	11.82%	6.77%
Prime Value	42.70%	24.60%	13.72%	9.92%	6.14%	45.59%	27.77%	16.86%	12.75%	8.33%
Prime Growth	24.64%	12.72%	11.07%	9.42%	3.78%	26.34%	14.49%	12.72%	11.10%	5.35%
TOPIX	33.37%	18.50%	12.12%	9.45%	4.73%	35.68%	21.00%	14.55%	11.73%	6.62%

注: 2024年3月末時点。各期間における円ベース、月次リターンを元に年率換算。

出所: NFRC

4.2 パフォーマンス推移

図表 9: インデックスのパフォーマンス推移



注: 1979年12月から2024年3月まで円ベース配当除く月次指数値の推移を表す。1979年12月末=100。
出所: NFRC

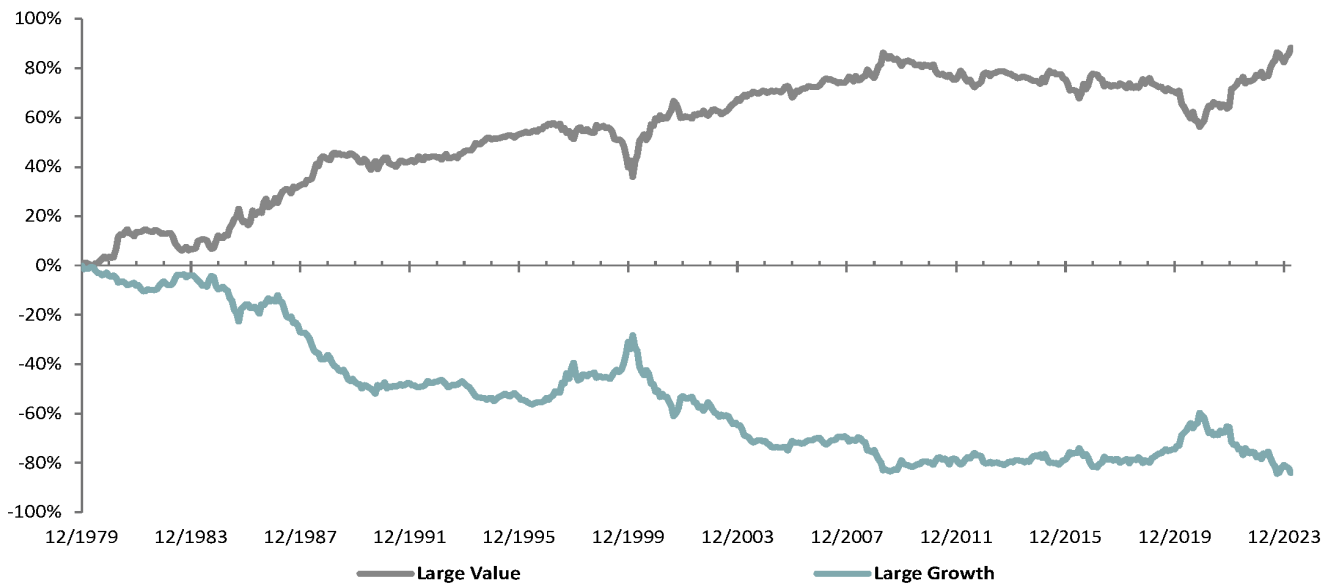
図表 10: 主要インデックスの平均リターン、標準偏差、相関

	平均リターン	標準偏差	R/N	TOPIX
R/N	5.71%	17.57%	1	
TOPIX	5.67%	17.88%	0.9952	1

注: R/N はRussell/Nomura Total Market インデックスを表す。1980年1月から2024年3月の円ベース配当除く月次リターンを基に算出。
平均リターン、標準偏差は年率換算。
出所: NFRC

4.3 スタイル別インデックスの相対パフォーマンス

図表 11: Value/Growth インデックスの超過リターンの累積



注: 1980年1月から2024年3月までのRussell/Nomura Total Market インデックスに対する超過リターンの累積を表す。配当含む月次リターン。
出所: NFRC

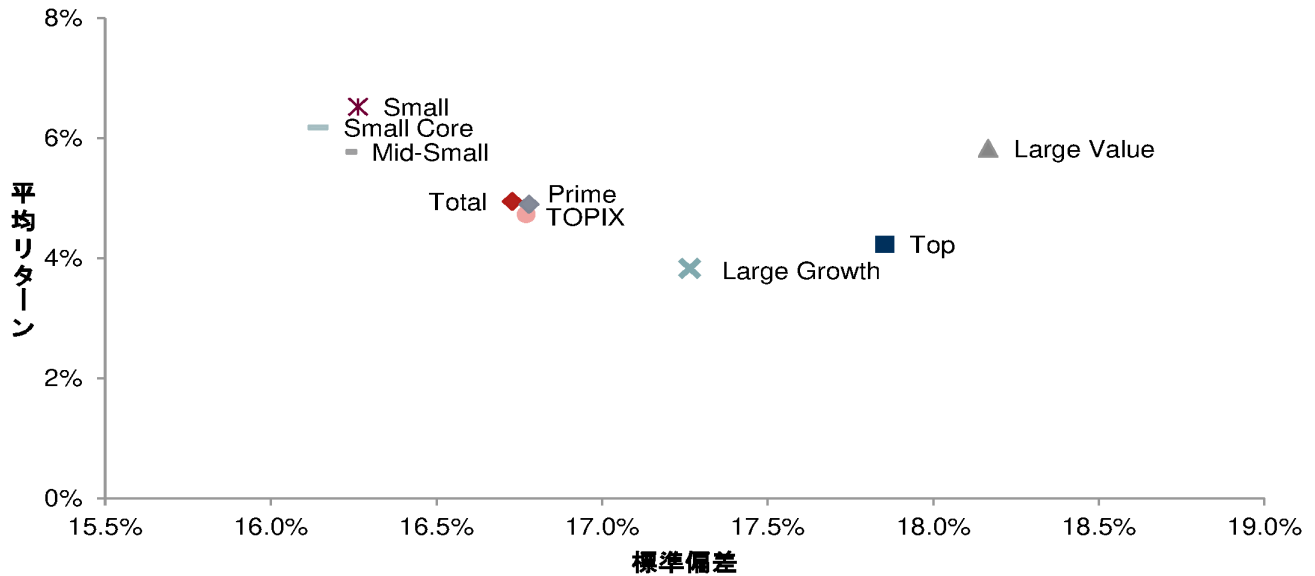
図表 12: サイズ別インデックスの超過リターンの累積



注: 1980年1月から2024年3月までのRussell/Nomura Total Market インデックスに対する超過リターンの累積を表す。配当含む月次リターン。
出所: NFRC

4.4 各インデックスのリターン特性

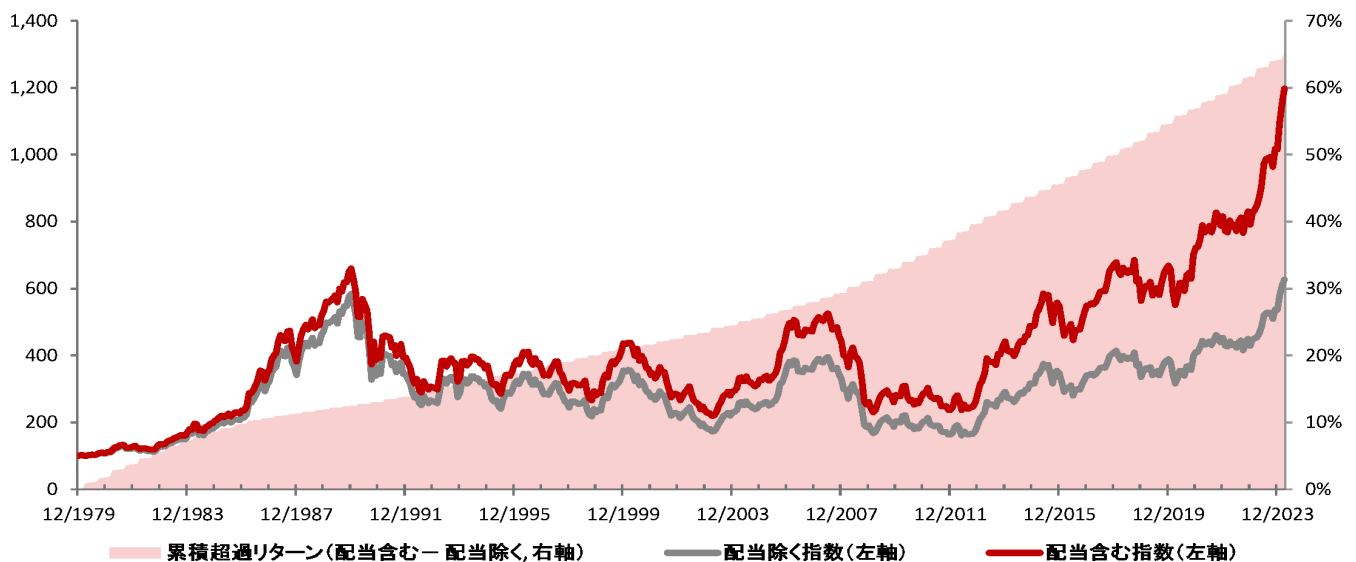
図表 13: 各インデックスの平均リターンと標準偏差



注: 2001年1月から2024年3月まで。配当除く月次リターンから算出。年率換算。
出所: NFRC

4.5 配当の効果

図表 14: パフォーマンスに対する配当の効果



注: 1979年12月から2024年3月までのRussell/Nomura Total Market インデックス月次指数値の推移を表す。1979年12月末=100とする。
累積超過リターンは、配当含む指数の配当除く指数に対する超過リターンの累積を表す。
出所: NFRC

5. インデックスの投資可能性

5.1 定期入替における回転率の推移

図表15 は定期入替時点における各インデックスの回転率を表す。

図表 15: 定期入替における回転率

定期入替 年月	Total		Large	Small	Prime	
	Value	Growth				
198101	2.4%	11.2%	12.9%	3.5%	13.1%	—
198201	2.1%	15.7%	17.8%	3.1%	12.1%	—
198301	2.1%	15.2%	15.1%	3.1%	13.5%	—
198401	2.6%	14.2%	15.6%	4.3%	16.2%	—
198501	2.9%	16.3%	19.1%	4.1%	17.5%	—
198601	3.7%	15.6%	16.7%	4.8%	16.2%	—
198701	2.3%	17.5%	17.7%	3.3%	18.4%	—
198801	3.5%	12.4%	16.9%	5.1%	16.8%	—
198901	3.7%	17.1%	22.1%	4.9%	15.8%	—
199001	3.0%	15.9%	18.2%	7.2%	27.3%	—
199101	3.4%	19.0%	20.8%	4.6%	20.9%	—
199201	1.9%	13.1%	13.5%	3.1%	13.6%	—
199301	1.9%	12.0%	12.8%	3.2%	13.3%	—
199401	1.5%	11.7%	12.2%	2.6%	12.0%	—
199501	3.3%	13.6%	17.0%	4.0%	15.4%	—
199601	2.2%	13.1%	13.6%	2.5%	9.8%	—
199701	2.2%	18.0%	19.2%	2.3%	10.7%	—
199801	1.4%	18.4%	14.8%	2.5%	16.6%	1.4%
199901	3.1%	12.9%	14.2%	4.1%	12.3%	3.0%
200001	3.4%	31.3%	25.5%	5.4%	31.8%	3.5%
200101	2.8%	18.6%	21.3%	3.8%	18.3%	2.7%
200202	2.5%	16.7%	16.2%	7.6%	43.0%	2.4%
200212	3.3%	15.5%	13.5%	4.7%	15.8%	2.2%
200312	2.5%	19.6%	20.7%	4.6%	20.2%	2.1%
200412	3.5%	17.5%	20.9%	4.9%	18.9%	3.4%
200512	3.2%	21.0%	22.8%	3.8%	15.8%	3.1%
200612	2.5%	18.6%	17.6%	3.1%	16.4%	2.5%
200712	1.8%	20.5%	20.8%	3.5%	18.8%	1.7%
200812	1.6%	29.3%	31.7%	3.8%	17.6%	1.7%
200912	1.6%	26.8%	26.5%	4.2%	21.6%	1.5%
201012	1.8%	14.5%	14.6%	3.1%	15.8%	1.8%
201112	1.6%	16.2%	15.7%	4.6%	20.6%	1.5%
201212	1.9%	13.2%	11.7%	2.7%	11.9%	1.7%
201312	1.6%	16.1%	16.5%	3.2%	20.1%	1.7%
201412	1.7%	11.9%	11.7%	3.9%	19.0%	1.5%
201512	1.7%	13.1%	13.3%	2.7%	12.2%	1.7%
201611	1.3%	14.6%	13.9%	2.3%	12.9%	1.1%
201711	1.6%	9.2%	9.7%	2.2%	9.9%	1.5%
201811	1.8%	12.5%	12.2%	2.8%	10.9%	1.8%
201911	2.0%	11.8%	10.8%	2.7%	9.1%	2.0%
202011	2.1%	16.8%	16.9%	3.1%	12.4%	2.2%
202111	1.7%	11.0%	11.7%	3.6%	18.4%	1.7%
202211	1.3%	10.9%	11.0%	2.2%	9.7%	1.3%
202311	1.6%	10.6%	10.3%	2.3%	10.1%	1.6%
平均	2.3%	15.9%	16.5%	3.7%	16.4%	2.0%

注: 「 $\frac{|\Sigma|}{2} \times \frac{\text{入替前時価比率} - \text{入替後時価比率}}{\text{入替前時価比率} + \text{入替後時価比率}}$ 」により定期入替日の前営業日時点の株価を用いて算出した。すなわち完全法によりインデックス・ファンドを構築した場合の片側の回転率を表し、もしすべての構成銘柄が入れ替わった場合には100%になる。

出所: NFRC

5.2 定期入替におけるインパクト日数の推定

図表16は各インデックスに連動する完全法パッシブ・ファンドにおいて、定期入替に要するインパクト日数の推定値を表す。定期入替時の回転率が大きいほど、また、流動性の低い銘柄の入替が多いほどインパクト日数は長くなる。

図表 16: 定期入替におけるインパクト日数

指数	インパクト日数 最大(日)	回転率 (片側)	指数時価 総額(兆円)	銘柄数				
				入替前	入替後	差	OUT	IN
Total Market	1	1.6%	587	1,485	1,400	-85	146	61
Value	2	10.6%	277	1,093	1,017	-76	141	65
Growth	1	10.3%	310	766	728	-38	149	111
Large	1	2.3%	506	299	300	1	18	19
Large Value	1	11.4%	228	201	199	-2	23	21
Large Growth	1	10.6%	278	186	194	8	23	31
Top	1	9.3%	291	60	50	-10	14	4
Top Value	1	19.5%	112	38	28	-10	11	1
Top Growth	1	15.8%	179	44	38	-6	13	7
Mid	1	16.5%	215	239	250	11	21	32
Mid Value	1	18.8%	116	163	171	8	20	28
Mid Growth	1	24.0%	98	142	156	14	23	37
Mid-Small	2	10.6%	296	1,425	1,350	-75	149	74
Mid-Small Value	3	13.5%	165	1,055	989	-66	138	72
Mid-Small Growth	2	20.0%	130	722	690	-32	149	117
Small	5	10.1%	81	1,186	1,100	-86	162	76
Small Value	8	15.6%	49	892	818	-74	137	63
Small Growth	6	21.1%	32	580	534	-46	147	101
Small Core	2	17.8%	53	398	350	-48	83	35
Small Core Value	2	21.1%	31	283	242	-41	65	24
Small Core Growth	2	26.4%	22	216	191	-25	66	41
Micro	16	19.6%	28	788	750	-38	160	122
Micro Value	23	18.5%	18	609	576	-33	118	85
Micro Growth	20	38.2%	10	364	343	-21	129	108
Prime	1	1.6%	577	992	1,000	8	36	44
Prime Value	1	10.6%	270	713	707	-6	56	50
Prime Growth	1	10.2%	307	539	554	15	63	78

注: 2023年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2023年11月17日時点。インパクト日数(最大)は「 $\max(|入替前時価総額 - 入替後時価総額| \div \text{日次平均売買代金})$ 」により1,000億円規模の完全法パッシブ・ファンドの定期入替に要する日数を推計した。日次平均売買代金は2023年10月13日定期入替基準日における直近1年の平均。回転率は「 $\sum |入替前時価比率 - 入替後時価比率| \div 2$ 」により算出した。

出所: NFRC

5.3 ファンド設定におけるインパクト日数と最低投資単位の推定

図表17は各インデックスに連動する完全法パッシブ・ファンドにおいて、新規設定に要する最低投資単位とインパクト日数を表す。

最低投資単位は以下のように計算される。単位未満株は四捨五入することとし、単位株を少なくとも50%以上組み入れることを前提として推計している。

$$\text{最低投資単位} = \max_{i=1, \dots, n} \left\{ \frac{\text{売買単位}_i \times 50\% \times \text{取引価格}_i}{\text{指数組入ウエイト}_i} \right\}$$

ここで、添え字nは構成銘柄数を表し、添え字iはi番目の構成銘柄を表す。

構成銘柄の最低投資金額をファンド組入ウエイトで除して計算するため、構成銘柄の最低投資金額が小さいほど、また、指数組入ウエイトが大きいほど、最低投資単位は小さくなる。インパクト日数の算出方法は5.2と同様。

図表 17: ファンド設定におけるインパクト日数と最低投資単位

指数	インパクト日数 最大(日)	最低投資 単位(億円)	指数時価 総額(兆円)	銘柄数
Total Market	2	215	587	1,400
Value	3	542	277	1,017
Growth	1	408	310	728
Large	1	21	506	300
Large Value	1	49	228	199
Large Growth	1	80	278	194
Top	1	3	291	50
Top Value	1	0	112	28
Top Growth	1	2	179	38
Mid	1	9	215	250
Mid Value	1	25	116	171
Mid Growth	1	28	98	156
Mid-Small	3	108	296	1,350
Mid-Small Value	5	323	165	989
Mid-Small Growth	3	172	130	690
Small	9	30	81	1,100
Small Value	15	96	49	818
Small Growth	10	42	32	534
Small Core	2	5	53	350
Small Core Value	3	18	31	242
Small Core Growth	3	16	22	191
Micro	26	10	28	750
Micro Value	39	36	18	576
Micro Growth	31	13	10	343
Prime	1	78	577	1,000
Prime Value	1	184	270	707
Prime Growth	1	261	307	554

注: 2023年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2023年11月17日時点。インパクト日数(最大)は「 $\max(\text{時価総額} / \text{日次平均売買代金})$ 」により1,000億円規模の完全法パッシブ・ファンドの新規設定に要する日数を推計した。日次平均売買代金は2023年10月13日定期入替基準日における直近1年の平均。

出所: NFRC

6. データ公開サービス

Russell/Nomura 日本株インデックス提供メディア^[3]

Russell/Nomura 日本株インデックスは以下の媒体で公開されている。

Bloomberg : RNJI

時事通信 : RNSI/12400,RNSIIDV/12400

QUICK : NRIJ500~503, 510~517

REUTERS : FRCNRI01, FRCNRI02, FRCNRI03, FRCNRI04, .JRNP, .JRNS

NFRCウェブサイト : <http://qr.nomuraholdings.com/jp/frcnri/index.html>

より詳細なデータ

指数値及び個別銘柄情報に関するより詳細なデータは野村総合研究所のサービスである「e-AURORA」「IDS」にて利用が可能。

お問い合わせ先:

野村総合研究所 投資情報サービス事業部

e-mail : ids-sales@nri.co.jp

その他レポート

インデックス構成の詳細

「Russell/Nomura 日本株インデックス インデックス構成ルールブック」

マンスリーレポート

「Russell/Nomura 日本株インデックス パフォーマンスサマリー」

3. 公開情報は全て参考値とする。

ディスクレイマー

Russell/Nomura 日本株インデックスの知的財産権およびその他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社(以下、NFRC)およびFrank Russell Company(以下、Russell)に帰属します。

なお、NFRCおよびRussellは、当インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性、市場性、商品性および適合性を保証するものではなく、インデックスの利用者およびその関連会社が当インデックスを用いて行う事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

インデックスの算出において、電子計算機の障害もしくは天災地変その他やむを得ない事由が発生した場合は、インデックスの公表を延期または中止することがあります。

インデックス・データを取得した経路(当社ウェブサイト、情報ベンダー各社のサービスを通じた取得、等)に関わらず、これらのインデックスをご利用の際は、「インデックス・ライセンスについて」をご確認ください。

「インデックス・ライセンスについて」

<http://qr.nomuraholdings.com/jp/indexlicense.html>

TOPIXの指数値及びTOPIXに係る標章又は商標は、株式会社JPX総研又は株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」といいます。)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・ノウハウ及びTOPIXに係る標章又は商標に関するすべての権利はJPXが有します。JPXは、TOPIXの指数値の算出又は公表の誤謬、遅延又は中断に対し、責任を負いません。

- 本資料は、お客様への情報提供を目的として、NFRCが作成したものです。
- 本資料に掲載された全ての意見や予想はNFRCの本資料作成時点での判断に基づいており、通知なく変更されることがあります。また、本資料における将来の予測に関する意見が実際に生ずるということを担保あるいは保証するものではありません。本資料の内容の一部は、NFRCが信頼性があると判断した様々な入手可能な情報に基づいています。しかし、NFRCはその正確さを保証するものではなく、これらの情報は要約された不完全なものである可能性があります。過去の投資実績は将来の結果を示唆するものではありません。
- 本資料は特定の証券取引に関する投資勧誘や投資アドバイスを目的としたものでもありません。
- NFRCが開発・提供する市場インデックス(自社関連インデックス)が使用されている運用商品等をお客様が投資対象とする場合、当該インデックス利用料の一部が直接的・間接的問わずNFRCに帰属する可能性があります。自社関連インデックスの詳細は以下のウェブサイトをご参照ください。
証券市場インデックス <http://qr.nomuraholdings.com/jp/>
- 本資料は、配布されたお客様限りでご使用ください。本資料はNFRCの著作物であり、NFRCの書面による事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を複写、転送または再配布することはご遠慮ください。

野村フィデューシャリー・リサーチ & コンサルティング株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第451号
加入協会 一般社団法人日本投資顧問業協会会員番号(第011-00961号)