



Russell/Nomura 日本株インデックス

Global Markets Research

2025年4月30日

Equity: インデックス事業部

ハンドブック2025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、Total Market インデックスのうち、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.....	8
4. パフォーマンス分析.....	9
4.1 年次リターン.....	9
4.2 パフォーマンス推移.....	10
4.3 スタイル別インデックスの相対パフォーマンス.....	11
4.4 各インデックスのリターン特性.....	12
4.5 配当の効果.....	12
5. インデックスの投資可能性.....	13
5.1 定期入替における回転率の推移.....	13
5.2 定期入替におけるインパクト日数の推定.....	14
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.....	15
6. データ公開サービス.....	16
ディスクレイマー.....	17

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）とFTSE Russell（開発当時はFrank Russell Company）が共同で開発した日本株インデックスである。

NFRCはRussell/Nomura 日本株インデックスの運営機関である。本インデックスは野村総合研究所（以下、NRI）が算出し、NRIおよびFTSE Russellまたはその関係会社、エージェントまたはパートナーが、またはこれらの代行が配信している。

NFRCは、本インデックスの日次計算、提供、運営管理に第一義的責任を負う。また、以下を行う。

- ・ インデックス構成銘柄の組入比率を管理、記録する
- ・ インデックス構成ルールに基づき構成銘柄やその組入比率を変更する
- ・ FTSE Russellと協力してインデックス体系を定期的に見直し、インデックス構成ルールに従って見直しの結果生じる変更を反映する
- ・ 日々の運営管理および定期的な見直しの結果生じた構成銘柄ウェイトの変更を公表する

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。

- ・ 全上場銘柄のうち浮動株調整時価総額上位98%の銘柄から構成され、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¹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、Total Market インデックスのうち、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

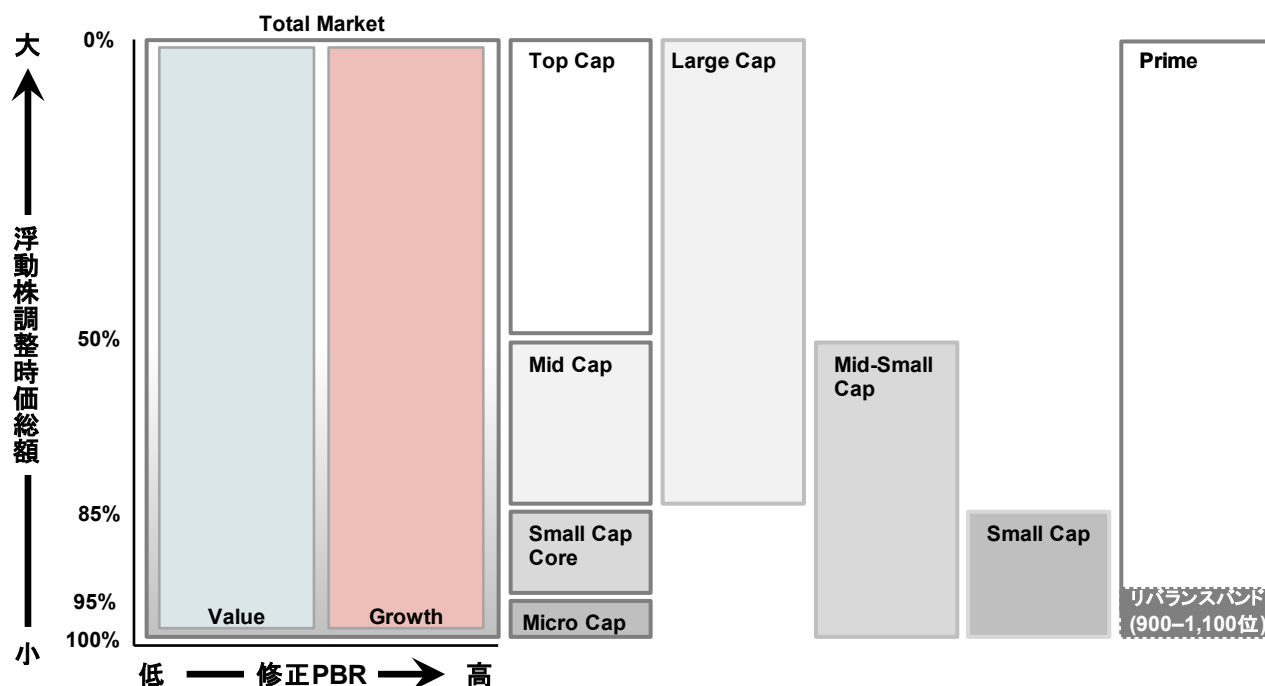
なお、Russell／Nomura 日本株インデックスのルールについては、「Russell/Nomura 日本株インデックス構成ルールブック」を参照されたい。

¹ 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: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 (浮動株調整後)	R/N (浮動株調整前)	市場全体 (浮動株調整前)
東証	1,298	3,949	6,680,190	9,422,129	9,769,862
上記以外	2	100	957	2,849	10,581
合計	1,300	4,049	6,681,146	9,424,977	9,780,443

注: 時価総額は2024年11月19日時点。Russell/Nomura Total Market インデックス(R/N)は2024年11月定期入替時点の構成銘柄による。
なお、国内株式市場に上場する普通株式(外国株を除く)とし、複数市場に上場している銘柄は主たる市場の情報をを用いて集計
出所: NFRC

図表 3:各インデックスの銘柄数と時価総額構成比率

指数	銘柄数	時価構成比率	浮動株調整時価総額(億円)	
			最大	最小
Total Market	1,300	100.0%	190,258	140
Value	996	51.2%	190,258	14
Growth	658	48.8%	171,228	13
Large	250	84.6%	190,258	3,456
Large Value	175	41.3%	190,258	355
Large Growth	156	43.4%	171,228	350
Top	50	52.6%	190,258	31,166
Top Value	32	22.1%	190,258	2,337
Top Growth	39	30.5%	171,228	1,878
Mid	200	32.1%	33,425	3,456
Mid Value	143	19.2%	33,425	355
Mid Growth	117	12.9%	27,194	350
Mid-Small	1,250	47.4%	33,425	140
Mid-Small Value	964	29.1%	33,425	14
Mid-Small Growth	619	18.3%	27,194	13
Small	1,050	15.4%	4,546	140
Small Value	821	10.0%	3,994	14
Small Growth	502	5.4%	4,546	13
Small Core	350	10.6%	4,546	850
Small Core Value	260	6.7%	3,994	69
Small Core Growth	182	3.9%	4,546	57
Micro	700	4.8%	1,438	140
Micro Value	561	3.3%	1,438	14
Micro Growth	320	1.6%	975	13
Prime	1,000	98.7%	190,258	269
Prime Value	754	50.3%	190,258	37
Prime Growth	528	48.5%	171,228	21

注: 2024年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2024年11月19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: NFRC

3.2 定期入替時銘柄数の推移

図表 4:インデックスの構成銘柄数の推移

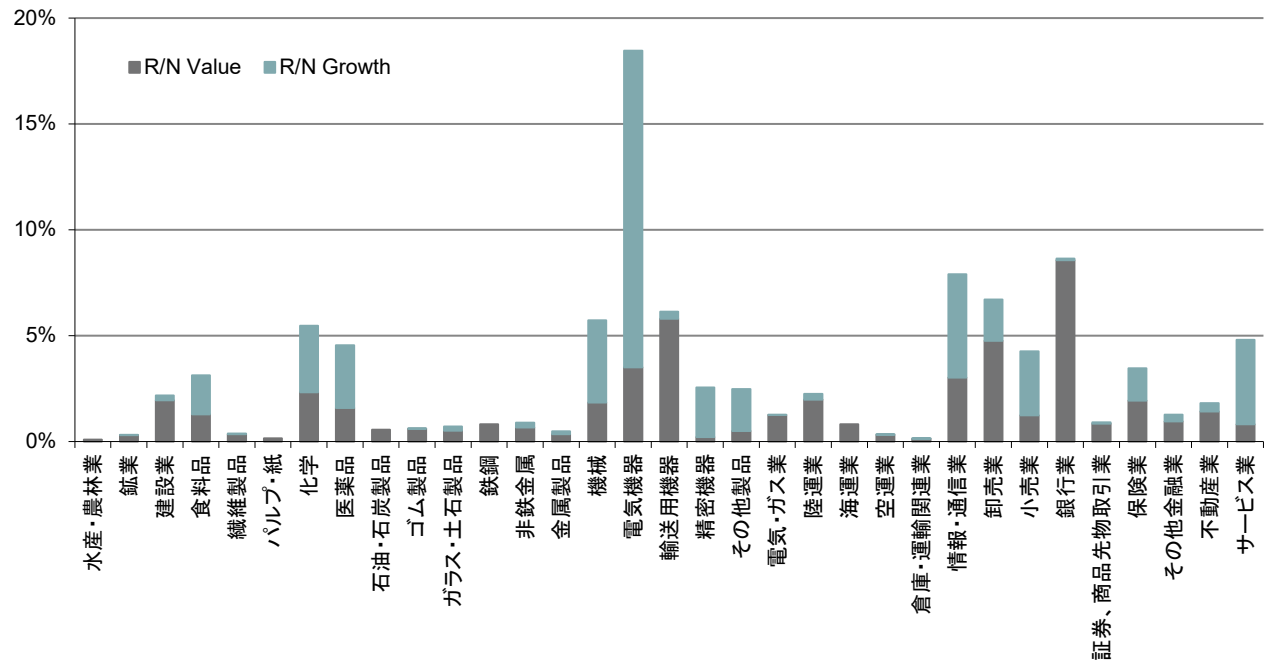
定期入替 年/月	Total			Large	Small	Prime
		Value	Growth			
1981/01	1,091	656	713	400	691	—
1982/01	1,091	708	642	400	691	—
1983/01	1,091	766	592	400	691	—
1984/01	1,091	738	630	400	691	—
1985/01	1,104	706	672	400	704	—
1986/01	1,142	733	762	400	742	—
1987/01	1,142	833	672	400	742	—
1988/01	1,199	860	765	400	799	—
1989/01	1,267	877	778	400	867	—
1990/01	1,381	827	972	500	881	—
1991/01	1,561	920	1,118	500	1,061	—
1992/01	1,585	1,017	1,070	500	1,085	—
1993/01	1,586	1,092	954	500	1,086	—
1994/01	1,586	1,118	940	500	1,086	—
1995/01	1,749	1,111	1,090	500	1,249	—
1996/01	1,754	1,191	1,006	500	1,254	—
1997/01	1,854	1,251	1,082	500	1,354	—
1998/01	1,854	1,575	701	500	1,354	1,000
1999/01	1,854	1,584	616	500	1,354	1,000
2000/01	1,854	1,551	656	500	1,354	1,000
2001/01	1,854	1,544	642	500	1,354	1,000
2002/02	1,853	1,573	578	300	1,553	1,000
2002/12	1,500	1,225	527	300	1,200	1,000
2003/12	1,600	1,233	677	350	1,250	1,000
2004/12	1,700	1,231	796	400	1,300	1,000
2005/12	1,799	1,218	915	400	1,399	1,000
2006/12	1,700	1,241	766	350	1,350	1,000
2007/12	1,500	1,164	668	300	1,200	1,000
2008/12	1,400	1,111	519	300	1,100	1,000
2009/12	1,500	1,139	669	350	1,150	1,000
2010/12	1,400	1,081	589	300	1,100	1,000
2011/12	1,400	1,044	719	350	1,050	1,000
2012/12	1,500	1,159	712	350	1,150	1,000
2013/12	1,400	1,043	686	300	1,100	1,000
2014/12	1,500	1,103	806	350	1,150	1,000
2015/12	1,400	1,000	760	350	1,050	1,000
2016/11	1,500	1,104	801	350	1,150	1,000
2017/11	1,600	1,132	919	350	1,250	1,000
2018/11	1,600	1,108	877	350	1,250	1,000
2019/11	1,600	1,141	812	350	1,250	1,000
2020/11	1,600	1,228	813	350	1,250	1,000
2021/11	1,500	1,113	746	300	1,200	1,000
2022/11	1,500	1,103	776	300	1,200	1,000
2023/11	1,400	1,017	728	300	1,100	1,000
2024/11	1,300	996	658	250	1,050	1,000

注: 各年の定期入替日時点

出所: NFRC

3.3 業種構成

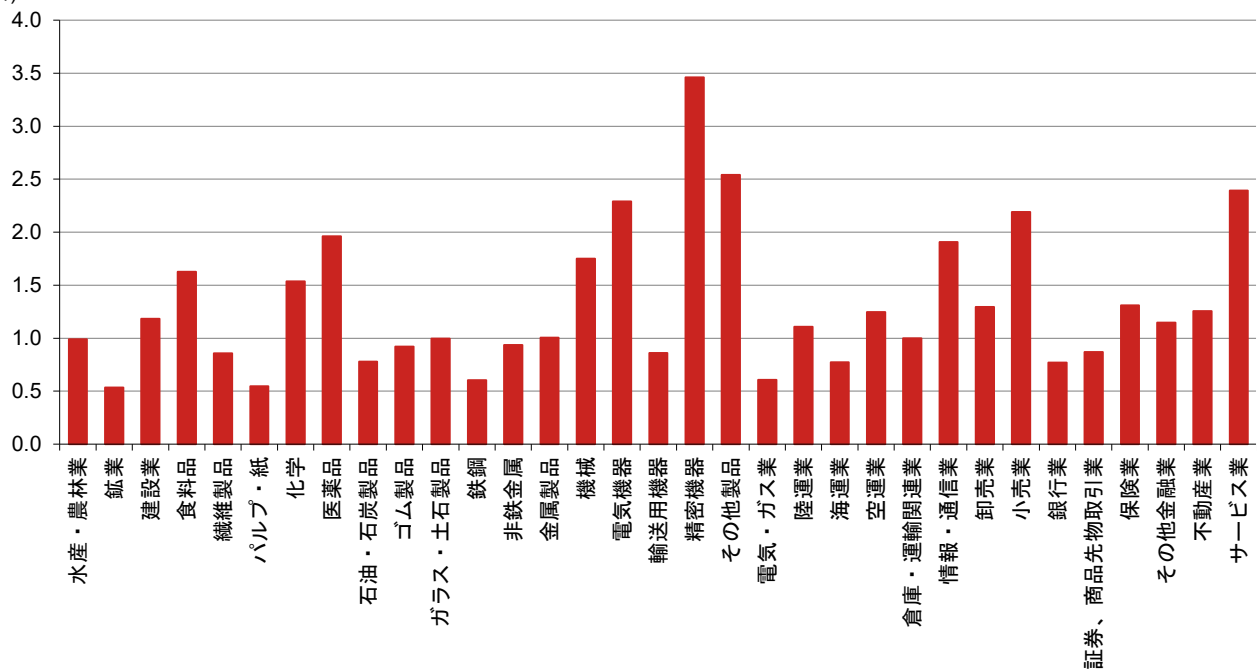
図表 5:業種別Value/Growth インデックス構成比率



注: Russell/Nomura Total Market インデックスの2024年11月定期入替時点の構成銘柄による。2024年11月19日時点
出所: NFRG

図表 6:業種別平均修正PBR

(倍)



注: Russell/Nomura Total Market インデックスの2024年11月定期入替時点の構成銘柄による。2024年10月15日定期入替基準日時点。平均修正PBRは「 $\sum (\text{株価} \times \text{組入株数}) / \sum (\text{修正BPS} \times \text{組入株数})$ 」により算出
出所: NFRG

3.4 浮動株調整時価総額上位10銘柄

図表 7:各インデックスのウェイト上位10銘柄

順位 Top			Top Value			Top Growth		
1	8306	三菱UFJFG	8306	三菱UFJFG		6501	日立製作所	
2	6758	ソニーグループ	7203	トヨタ自動車		6758	ソニーグループ	
3	7203	トヨタ自動車	8316	三井住友FG		6098	リクルートHD	
4	6501	日立製作所	8411	みずほFG		6861	キーエンス	
5	6098	リクルートHD	9984	ソフトバンクグループ		8035	東京エレクトロン	
6	8316	三井住友FG	8058	三菱商事		8766	東京海上HD	
7	6861	キーエンス	8031	三井物産		4063	信越化学工業	
8	8766	東京海上HD	9432	日本電信電話		7974	任天堂	
9	8035	東京エレクトロン	7267	ホンダ		8001	伊藤忠商事	
10	4063	信越化学工業	4502	武田薬品工業		4568	第一三共	
順位 Mid			Mid Value			Mid Growth		
1	6752	パナソニックHD	6752	パナソニックHD		4452	花王	
2	8630	SOMPOHD	8630	SOMPOHD		7733	オリンパス	
3	6701	日本電気	6178	日本郵政		2802	味の素	
4	6178	日本郵政	5108	ブリヂストン		6701	日本電気	
5	5108	ブリヂストン	5401	日本製鉄		8267	イオン	
6	5401	日本製鉄	8604	野村HD		4503	アステラス製薬	
7	6723	ルネサスエレクトロニクス	8308	りそなHD		6594	ニデック	
8	4452	花王	9020	東日本旅客鉄道		8697	日本取引所グループ	
9	8604	野村HD	7269	スズキ		9735	セコム	
10	4503	アステラス製薬	5020	ENEOSHD		7832	パンダイナムコHD	
順位 Small Core			Small Core Value			Small Core Growth		
1	2501	サッポロHD	3231	野村不動産HD		2501	サッポロHD	
2	4912	ライオン	3086	J. フロントリテイリング		9468	KADOKAWA	
3	3231	野村不動産HD	3861	王子HD		5631	日本製鋼所	
4	3086	J. フロントリテイリング	5233	太平洋セメント		5344	MARUWA	
5	9468	KADOKAWA	2282	日本ハム		2871	ニチレイ	
6	3861	王子HD	9064	ヤマトHD		4980	デクセリアルズ	
7	5233	太平洋セメント	5801	古河電気工業		6417	SANKYO	
8	2282	日本ハム	2784	アルフレッサHD		6967	新光電気工業	
9	9064	ヤマトHD	9008	京王電鉄		6406	フジテック	
10	5801	古河電気工業	6481	THK		3563	FOOD & LIFE COMPANIES	
順位 Micro			Micro Value			Micro Growth		
1	7220	武蔵精密工業	7220	武蔵精密工業		6507	シンフォニアテクノロジー	
2	7278	エクセディ	7278	エクセディ		3762	テクマトリックス	
3	8370	紀陽銀行	8370	紀陽銀行		6727	ワコム	
4	7003	三井E&S	7003	三井E&S		4686	ジャストシステム	
5	6507	シンフォニアテクノロジー	4041	日本曹達		3778	さくらインターネット	
6	4819	デジタルガレージ	8850	スターツコーポレーション		2317	システナ	
7	1961	三機工業	6995	東海理化電機製作所		4480	メドレー	
8	4041	日本曹達	7864	フジシールインターナショナル		8628	松井証券	
9	8850	スターツコーポレーション	2296	伊藤ハム米久HD		9166	GENDA	
10	7780	メニコン	7296	エフ・シー・シー		7199	プレミアグループ	
順位 Prime			Prime Value			Prime Growth		
1	8306	三菱UFJFG	8306	三菱UFJFG		6501	日立製作所	
2	6758	ソニーグループ	7203	トヨタ自動車		6758	ソニーグループ	
3	7203	トヨタ自動車	8316	三井住友FG		6098	リクルートHD	
4	6501	日立製作所	8411	みずほFG		6861	キーエンス	
5	6098	リクルートHD	9984	ソフトバンクグループ		8035	東京エレクトロン	
6	8316	三井住友FG	8058	三菱商事		8766	東京海上HD	
7	6861	キーエンス	8031	三井物産		4063	信越化学工業	
8	8766	東京海上HD	9432	日本電信電話		7974	任天堂	
9	8035	東京エレクトロン	7267	ホンダ		8001	伊藤忠商事	
10	4063	信越化学工業	4502	武田薬品工業		4568	第一三共	

注: 2024年11月19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: NFRG

4. パフォーマンス分析

4.1 年次リターン

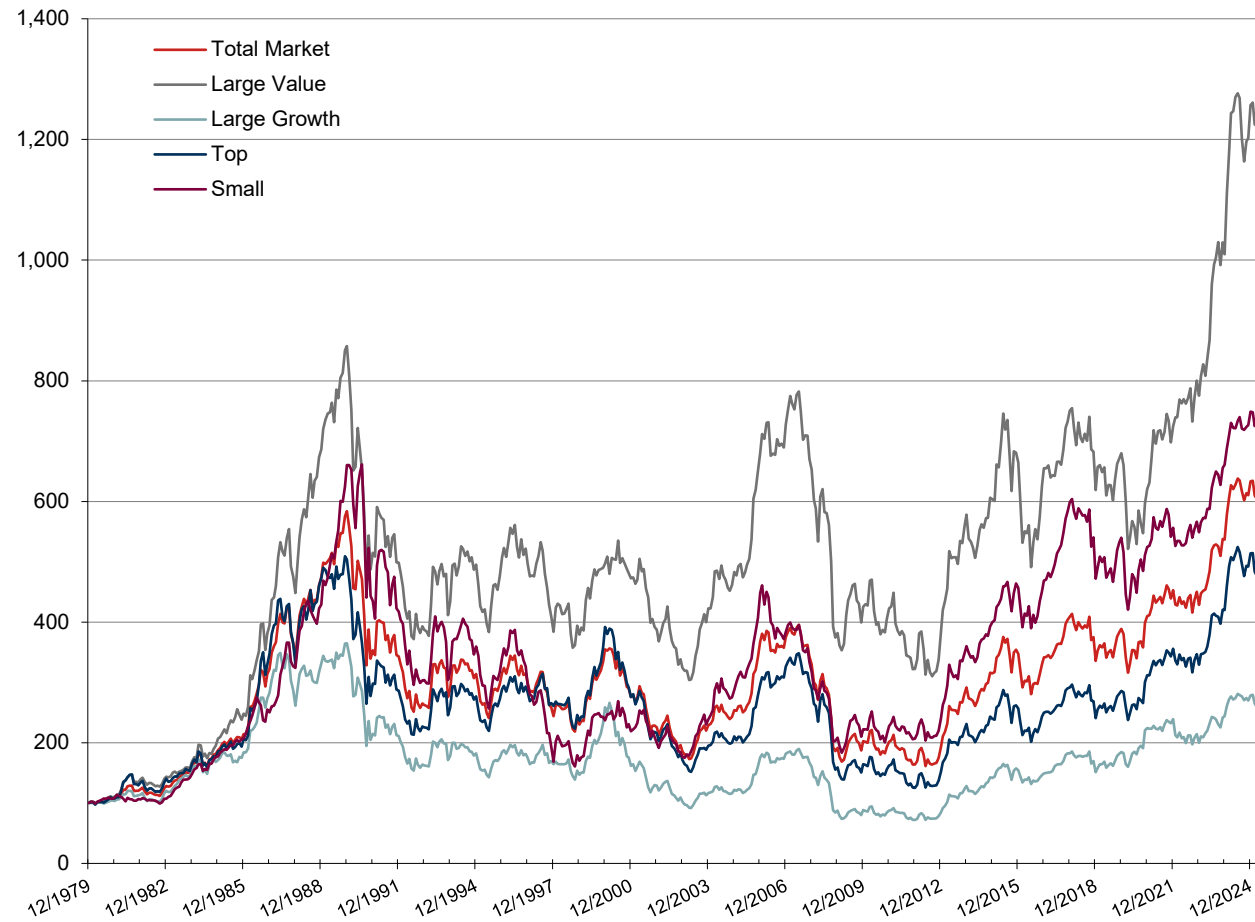
図表 8:各インデックスの年次リターン

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	-3.45%	14.89%	13.74%	6.65%	4.60%	-1.01%	17.26%	16.11%	8.95%	6.50%
Value	-0.53%	20.98%	17.35%	7.50%	5.93%	2.66%	24.02%	20.46%	10.42%	8.16%
Growth	-6.39%	9.07%	10.30%	5.97%	3.35%	-4.70%	10.77%	11.91%	7.65%	4.91%
Large	-4.09%	15.28%	14.09%	6.72%	4.33%	-1.71%	17.59%	16.45%	9.04%	6.24%
Large Value	-1.39%	21.70%	18.08%	7.64%	5.53%	1.78%	24.72%	21.23%	10.63%	7.79%
Large Growth	-6.55%	9.67%	10.66%	6.09%	3.40%	-4.89%	11.35%	12.27%	7.79%	4.99%
Top	-5.84%	16.30%	14.94%	7.22%	3.82%	-3.57%	18.54%	17.24%	9.61%	5.82%
Top Value	-2.08%	24.60%	20.18%	8.88%	5.24%	1.11%	27.62%	23.31%	11.99%	7.59%
Top Growth	-8.42%	10.33%	11.28%	6.41%	3.07%	-6.78%	12.01%	12.93%	8.22%	4.77%
Mid	-1.05%	14.10%	13.10%	6.13%	5.21%	1.51%	16.53%	15.53%	8.32%	6.99%
Mid Value	-0.33%	18.61%	15.68%	6.15%	5.92%	2.82%	21.63%	18.86%	8.96%	8.04%
Mid Growth	-1.91%	9.03%	9.88%	5.72%	4.07%	-0.19%	10.71%	11.43%	7.25%	5.47%
Mid-Small	-0.71%	13.60%	12.64%	6.13%	5.51%	1.92%	16.10%	15.08%	8.34%	7.31%
Mid-Small Value	0.79%	18.26%	15.12%	6.41%	6.51%	3.97%	21.31%	18.21%	9.16%	8.62%
Mid-Small Growth	-2.83%	7.70%	9.18%	5.51%	3.81%	-1.03%	9.43%	10.76%	7.05%	5.21%
Small	0.26%	12.60%	11.68%	6.31%	6.27%	3.05%	15.25%	14.13%	8.55%	8.13%
Small Value	3.33%	17.74%	14.21%	6.98%	7.57%	6.57%	20.85%	17.12%	9.61%	9.67%
Small Growth	-5.01%	4.18%	7.42%	5.16%	3.36%	-3.04%	6.05%	9.03%	6.74%	4.77%
Small Core	1.34%	13.25%	11.90%	6.23%	5.98%	4.03%	15.83%	14.29%	8.44%	7.81%
Small Core Value	3.34%	18.48%	14.80%	6.90%	7.31%	6.48%	21.53%	17.66%	9.49%	9.36%
Small Core Growth	-1.84%	5.60%	7.52%	5.27%	3.37%	0.10%	7.45%	9.13%	6.88%	4.81%
Micro	-1.70%	11.35%	11.30%	6.55%	6.82%	1.29%	14.16%	13.89%	8.85%	8.75%
Micro Value	3.54%	16.52%	13.24%	7.22%	8.04%	6.97%	19.76%	16.27%	9.91%	10.22%
Micro Growth	-12.45%	0.64%	6.99%	4.90%	3.33%	-10.40%	2.55%	8.59%	6.42%	4.68%
Prime	-3.45%	14.94%	13.79%	6.65%	4.56%	-1.02%	17.29%	16.15%	8.95%	6.45%
Prime Value	-0.58%	21.06%	17.48%	7.51%	5.86%	2.60%	24.10%	20.60%	10.44%	8.09%
Prime Growth	-6.31%	9.17%	10.32%	5.98%	3.36%	-4.61%	10.87%	11.94%	7.67%	4.93%

注: 2025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月末から2025年3月末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

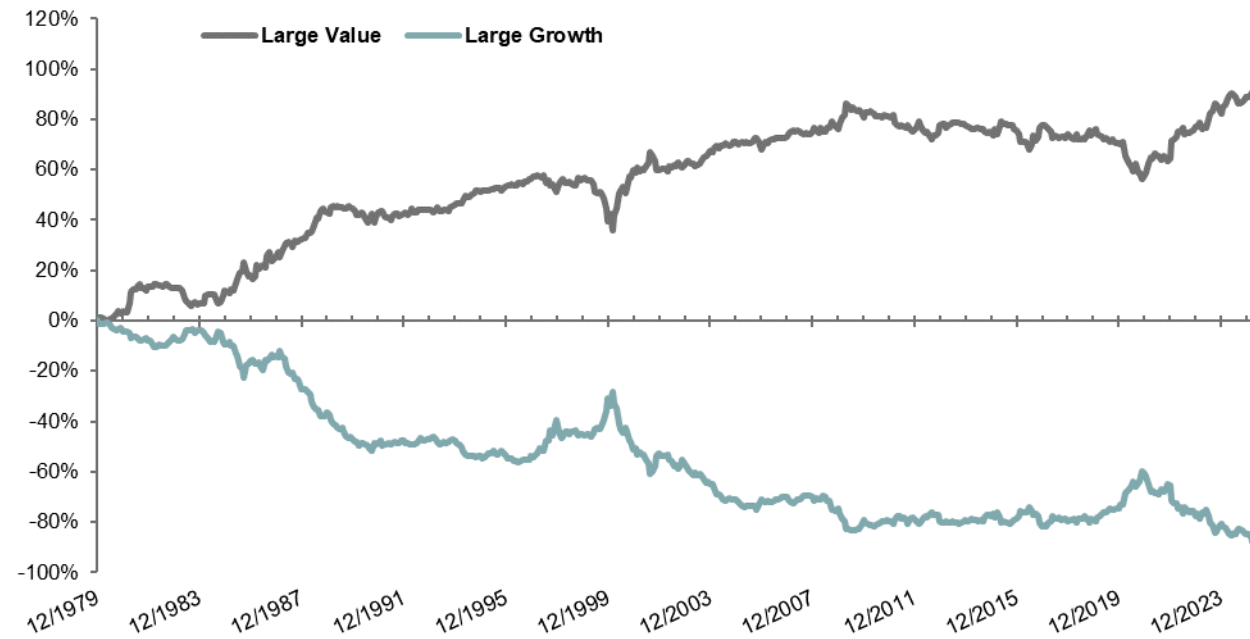
図表 10:インデックスの平均リターン、標準偏差

	平均リターン	標準偏差
Total Market	5.51%	17.41%
Large Value	7.26%	18.52%
Large Growth	3.79%	18.28%
Top	5.24%	18.87%
Small	6.09%	18.33%

注: 1980年1月から2025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後
出所: NFRC

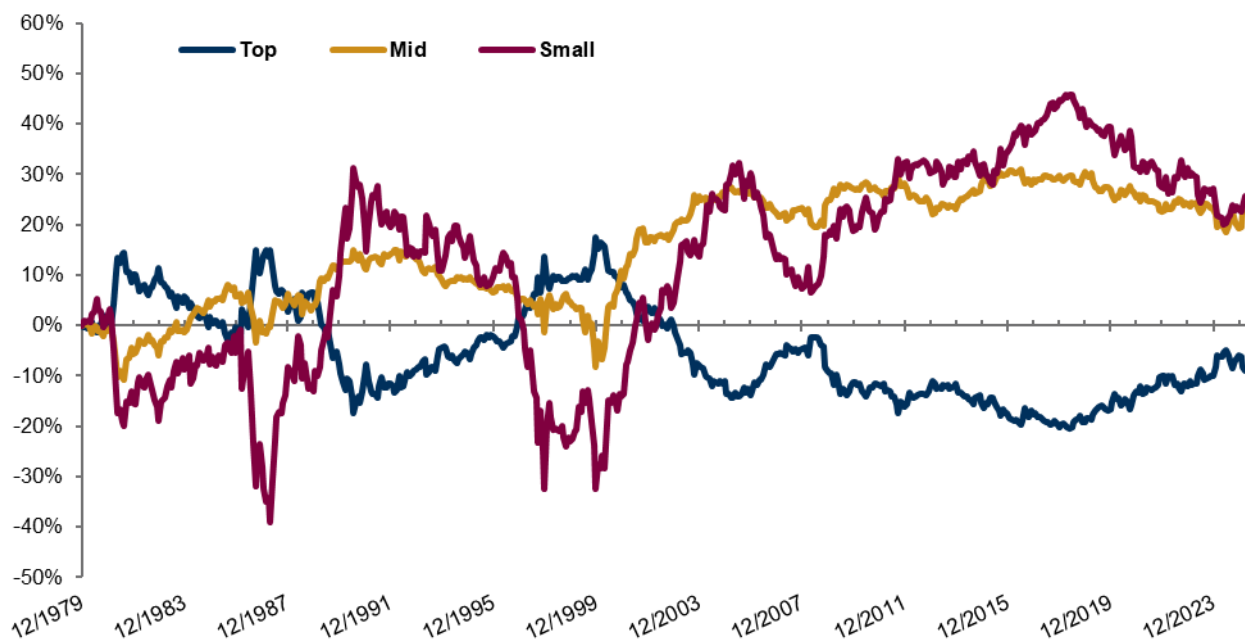
4.3 スタイル別インデックスの相対パフォーマンス

図表 11: Large Value/Large Growth インデックスの超過リターンの累積



注: 1980年1月から2025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。対象は配当含む月次リターン
出所: NFRC

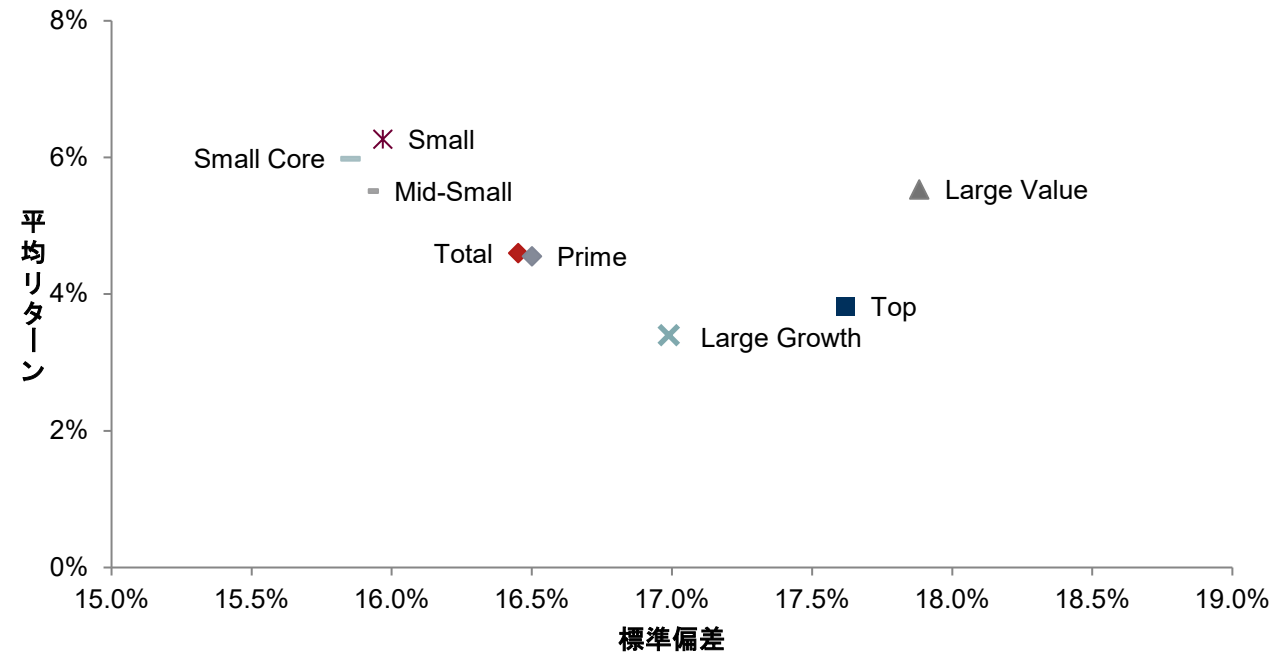
図表 12: サイズ別インデックスの超過リターンの累積



注: 1980年1月から2025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。対象は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

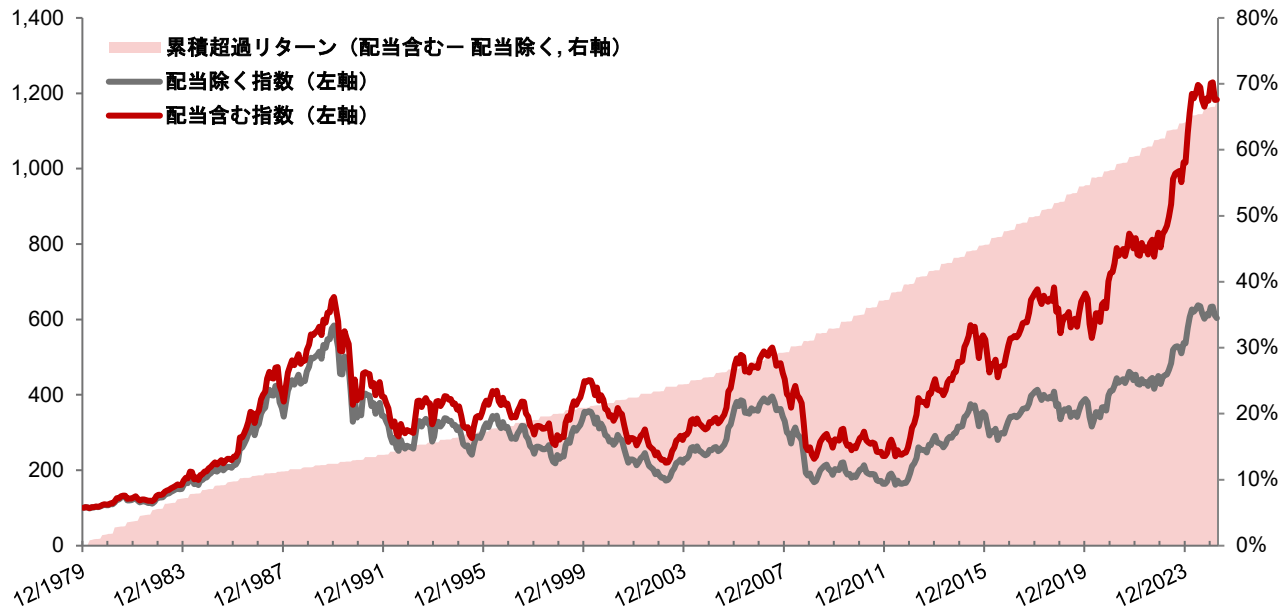
図表 13:各インデックスの平均リターンと標準偏差



注: 2001年1月から2025年3月まで。配当除く月次リターンから算出。年率換算後
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2025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、配当含む指数における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

図表 15:定期入替における回転率の推移

定期入替 年/月	Total		Large	Small	Prime
	Value	Growth			
1981/01	2.4%	11.2%	3.5%	13.1%	—
1982/01	2.1%	15.7%	3.1%	12.1%	—
1983/01	2.1%	15.2%	3.1%	13.5%	—
1984/01	2.6%	14.2%	4.3%	16.2%	—
1985/01	2.9%	16.3%	4.1%	17.5%	—
1986/01	3.7%	15.6%	4.8%	16.2%	—
1987/01	2.3%	17.5%	3.3%	18.4%	—
1988/01	3.5%	12.4%	5.1%	16.8%	—
1989/01	3.7%	17.1%	4.9%	15.8%	—
1990/01	3.0%	15.9%	7.2%	27.3%	—
1991/01	3.4%	19.0%	4.6%	20.9%	—
1992/01	1.9%	13.1%	3.1%	13.6%	—
1993/01	1.9%	12.0%	3.2%	13.3%	—
1994/01	1.5%	11.7%	2.6%	12.0%	—
1995/01	3.3%	13.6%	4.0%	15.4%	—
1996/01	2.2%	13.1%	2.5%	9.8%	—
1997/01	2.2%	18.0%	2.3%	10.7%	—
1998/01	1.4%	18.4%	2.5%	16.6%	1.4%
1999/01	3.1%	12.9%	4.1%	12.3%	3.0%
2000/01	3.4%	31.3%	5.4%	31.8%	3.5%
2001/01	2.8%	18.6%	3.8%	18.3%	2.7%
2002/02	2.5%	16.7%	7.6%	43.0%	2.4%
2002/12	3.3%	15.5%	4.7%	15.8%	2.2%
2003/12	2.5%	19.6%	4.6%	20.2%	2.1%
2004/12	3.5%	17.5%	4.9%	18.9%	3.4%
2005/12	3.2%	21.0%	3.8%	15.8%	3.1%
2006/12	2.5%	18.6%	3.1%	16.4%	2.5%
2007/12	1.8%	20.5%	3.5%	18.8%	1.7%
2008/12	1.6%	29.3%	3.8%	17.6%	1.7%
2009/12	1.6%	26.8%	4.2%	21.6%	1.5%
2010/12	1.8%	14.5%	3.1%	15.8%	1.8%
2011/12	1.6%	16.2%	4.6%	20.6%	1.5%
2012/12	1.9%	13.2%	2.7%	11.9%	1.7%
2013/12	1.6%	16.1%	3.2%	20.1%	1.7%
2014/12	1.7%	11.9%	3.9%	19.0%	1.5%
2015/12	1.7%	13.1%	2.7%	12.2%	1.7%
2016/11	1.3%	14.6%	2.3%	12.9%	1.1%
2017/11	1.6%	9.2%	2.2%	9.9%	1.5%
2018/11	1.8%	12.5%	2.8%	10.9%	1.8%
2019/11	2.0%	11.8%	2.7%	9.1%	2.0%
2020/11	2.1%	16.8%	3.1%	12.4%	2.2%
2021/11	1.7%	11.0%	3.6%	18.4%	1.7%
2022/11	1.3%	10.9%	2.2%	9.7%	1.3%
2023/11	1.6%	10.6%	2.3%	10.1%	1.6%
2024/11	1.4%	12.4%	3.2%	17.6%	1.4%
平均	2.3%	15.8%	3.7%	16.4%	2.0%

注: 「 Σ | 入替前時価比率 - 入替後時価比率 | $\div 2$ 」により定期入替日の前営業日時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、仮にすべての構成銘柄が入れ替わった場合には回転率は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を推定した結果である。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の推定値

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	1.4%	668	1,383	1,300	-83	118	35
Value	2	12.4%	342	1,007	996	-11	95	84
Growth	1	12.1%	326	716	658	-58	142	84
Large	1	3.2%	565	298	250	-48	52	4
Large Value	1	13.8%	276	199	175	-24	46	22
Large Growth	1	12.9%	290	192	156	-36	47	11
Top	1	7.8%	351	50	50	0	6	6
Top Value	1	18.0%	148	28	32	4	4	8
Top Growth	1	14.9%	204	38	39	1	6	7
Mid	1	17.8%	214	248	200	-48	58	10
Mid Value	1	21.3%	128	171	143	-28	48	20
Mid Growth	1	28.4%	86	154	117	-37	49	12
Mid-Small	2	8.8%	317	1,333	1,250	-83	124	41
Mid-Small Value	2	15.4%	194	979	964	-15	97	82
Mid-Small Growth	1	22.1%	122	678	619	-59	144	85
Small	4	17.6%	103	1,085	1,050	-35	121	86
Small Value	6	23.9%	66	808	821	13	89	102
Small Growth	2	23.3%	36	524	502	-22	120	98
Small Core	1	26.8%	70	347	350	3	65	68
Small Core Value	2	33.3%	45	239	260	21	46	67
Small Core Growth	2	28.5%	26	189	182	-7	54	47
Micro	12	18.2%	32	738	700	-38	130	92
Micro Value	18	21.0%	22	569	561	-8	91	83
Micro Growth	5	31.6%	10	335	320	-15	102	87
Prime	1	1.4%	660	988	1,000	12	31	43
Prime Value	1	12.7%	336	702	754	52	36	88
Prime Growth	1	12.0%	324	543	528	-15	81	66

注: 2024年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2024年11月19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2024年10月15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。単元未満株は四捨五入することとし、単元株を少なくとも50%以上組み入れることを前提として推計している。

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

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ェ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、指数組入ウェイトが大きいほど、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	1	291	668	1,300
Value	2	546	342	996
Growth	1	533	326	658
Large	1	14	565	250
Large Value	1	39	276	175
Large Growth	1	14	290	156
Top	1	3	351	50
Top Value	1	21	148	32
Top Growth	1	2	204	39
Mid	1	5	214	200
Mid Value	1	10	128	143
Mid Growth	1	4	86	117
Mid-Small	2	138	317	1,250
Mid-Small Value	2	310	194	964
Mid-Small Growth	2	200	122	619
Small	4	45	103	1,050
Small Value	6	106	66	821
Small Growth	7	59	36	502
Small Core	1	4	70	350
Small Core Value	2	13	45	260
Small Core Growth	2	7	26	182
Micro	12	14	32	700
Micro Value	18	35	22	561
Micro Growth	22	17	10	320
Prime	1	68	660	1,000
Prime Value	1	322	336	754
Prime Growth	1	529	324	528

注: 2024年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2024年11月19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2024年10月15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²

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
LSEG	:	FRCNRI01, FRCNRI02, FRCNRI03, FRCNRI04, .JRNP, .JRNS
ウェブサイト	:	https://www.nfrc.co.jp/SMI/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」

² 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FTSE Russellに帰属します。

なお、NFRCおよびFTSE 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」

<https://www.nfrc.co.jp/SMI/jp/indexlicense.html>

- 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 <https://www.nfrc.co.jp/SMI/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）