

Equity: インデックス事業部

ハンドブック2023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

本レポートはRussell/Nomura 日本株インデックスの2023年度版ハンドブックです。

Russell/Nomura 日本株インデックスの特徴

- ・ 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、安定持株控除後の時価総額上位の銘柄(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)^[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^[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、Total Market インデックスのうち、安定持株控除後の時価総額上位の銘柄 (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。

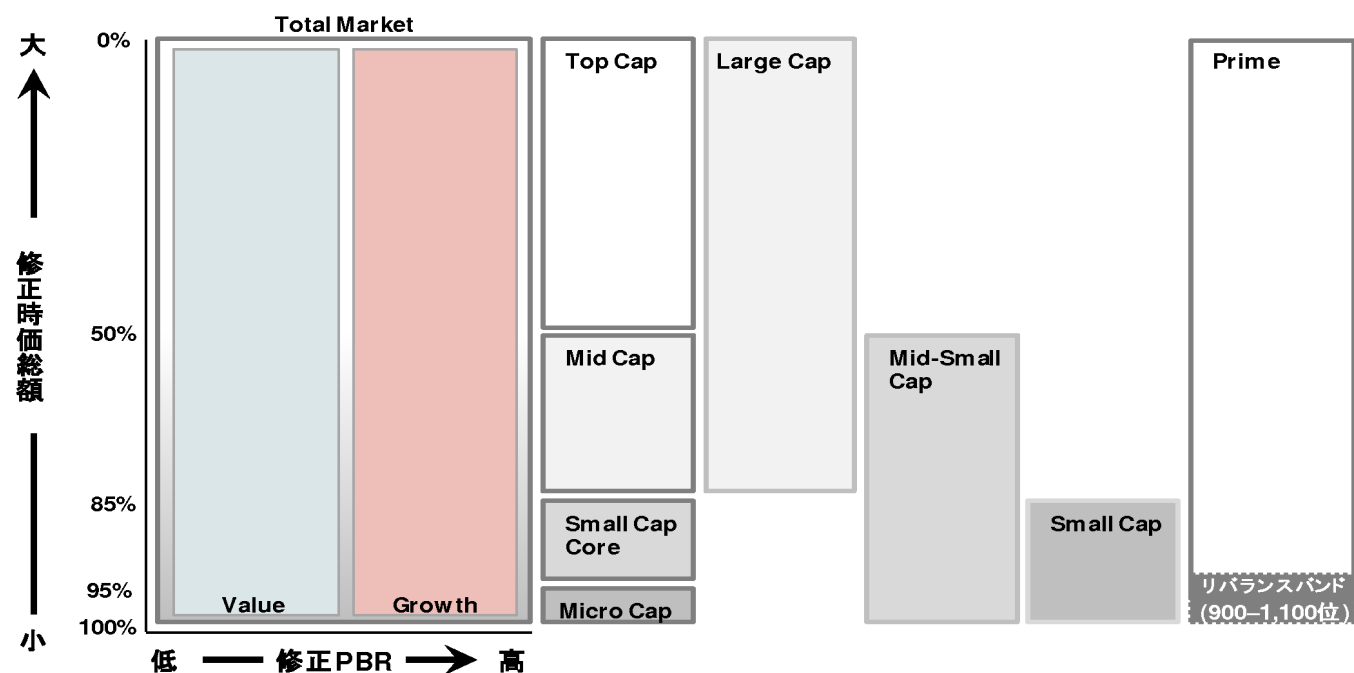
なお、Russell/Nomura 日本株インデックスのルールについては、「Russell/Nomura 日本株インデックス インデックス 構成ルールブック」を参照されたい。

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、全上場銘柄のうち浮動株調整時価総額上位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浮動株調整時価総額上位98%の銘柄からなる。
- ・ Large Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位約85%の銘柄からなる。
- ・ Small Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約15%の銘柄からなる。
- ・ Top Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額上位約50%の銘柄からなる。
- ・ Mid Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額中位約35%の銘柄からなる。
- ・ Mid-Small Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約50%の銘柄からなる。
- ・ 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。Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約15%の銘柄から下位約5%の銘柄を除いたものである。
- ・ Micro Cap インデックスは、Total Market インデックスの浮動株調整時価総額下位約5%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。

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（兆円）		
	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	1,346	1,799	471	680	689
上記以外	154	2,057	18	39	30
合計	1,500	3,856	489	719	719

注: 時価総額は 2022年11月18日時点。Russell/Nomura Total Market インデックス(R/N)は2022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	1,500	100.0%	138,225	24
Value	1,103	47.6%	107,270	9
Growth	776	52.4%	122,151	8
Large	300	85.1%	138,225	2,157
Large Value	201	38.8%	107,270	200
Large Growth	187	46.4%	122,151	245
Top	60	51.9%	138,225	16,425
Top Value	38	22.0%	107,270	1,075
Top Growth	44	29.9%	122,151	1,109
Mid	240	33.2%	17,906	2,157
Mid Value	163	16.8%	17,906	200
Mid Growth	143	16.5%	17,787	245
Mid-Small	1,440	48.1%	17,906	24
Mid-Small Value	1,065	25.6%	17,906	9
Mid-Small Growth	732	22.5%	17,787	8
Small	1,200	14.9%	3,215	24
Small Value	902	8.8%	2,569	9
Small Growth	589	6.1%	3,215	8
Small Core	400	10.2%	3,215	524
Small Core Value	285	5.8%	2,569	37
Small Core Growth	216	4.4%	3,215	41
Micro	800	4.7%	727	24
Micro Value	617	3.0%	639	9
Micro Growth	373	1.6%	727	8
Prime	1,000	97.9%	138,225	239
Prime Value	719	46.2%	107,270	18
Prime Growth	544	51.7%	122,151	15

注: 2022年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2022年11月18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			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

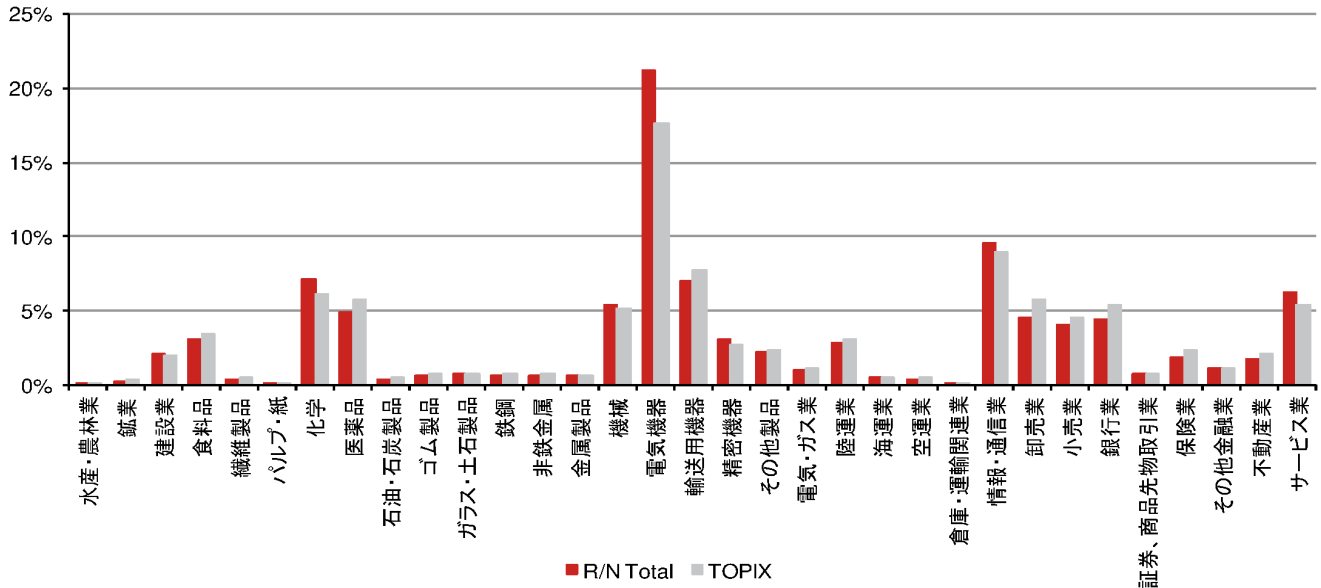
注: 各年の定期入替日時点。

出所: NFRC

3.3 業種構成

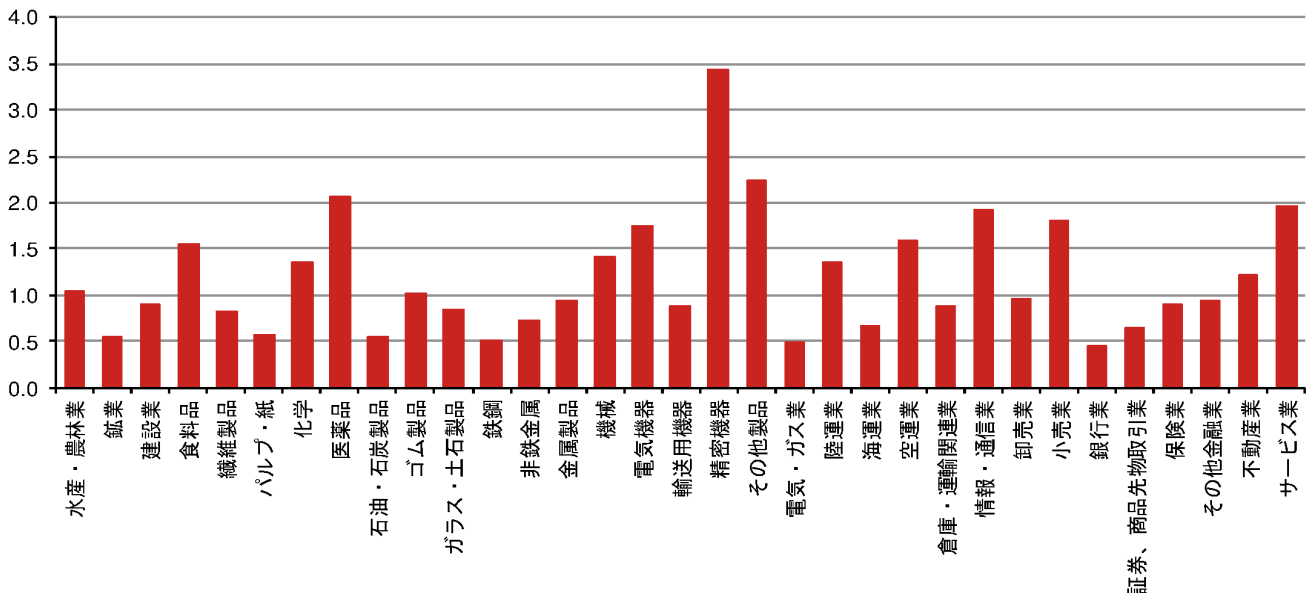
図表5はRussell/Nomura Total Market インデックスの33業種別時価構成比率を表す。TOPIXの業種別時価構成比率と比較すると「電気機器」や「情報・通信業」の比率が高く、「輸送用機器」の比率が低い。

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2022年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2022年11月18日時点。
出所: NFRC

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2022年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2022年10月14日定期入替基準日時点。平均修正PBRは「Σ(株価×組入株数) / Σ(含み修正BPS×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

TOP			TOP Value			TOP Growth		
順位	TOP		TOP Value			TOP Growth		
1	7203	トヨタ自動車	7203	トヨタ自動車	6758	ソニーグループ		
2	6758	ソニーグループ	8306	三菱UFJFG	6861	キーエンス		
3	6861	キーエンス	9984	ソフトバンクグループ	9432	日本電信電話		
4	9432	日本電信電話	8316	三井住友FG	4568	第一三共		
5	4568	第一三共	8058	三菱商事	7974	任天堂		
6	8306	三菱UFJFG	7267	本田技研工業	9433	KDDI		
7	9984	ソフトバンクグループ	8031	三井物産	6098	リクルートHD		
8	7974	任天堂	4502	武田薬品工業	8035	東京エレクトロン		
9	9433	KDDI	8411	みずほFG	7741	HOYA		
10	6098	リクルートHD	6501	日立製作所	6367	ダイキン工業		
Mid			Mid Value			Mid Growth		
順位	Mid		Mid Value			Mid Growth		
1	4507	塩野義製薬	6178	日本郵政	4507	塩野義製薬		
2	2502	アサヒグループHD	5401	日本製鉄	2802	味の素		
3	6762	TDK	2502	アサヒグループHD	9983	ファーストリテイリング		
4	2802	味の素	8725	MS&ADインシュア	2503	キリンHD		
5	9735	セコム	1925	大和ハウス工業	8267	イオン		
6	9983	ファーストリテイリング	5020	ENEOSHD	7309	シマノ		
7	6178	日本郵政	1605	INPEX	8113	ユニ・チャーム		
8	2503	キリンHD	8604	野村HD	9735	セコム		
9	5401	日本製鉄	7011	三菱重工業	6857	アドバンテスト		
10	8267	イオン	7269	スズキ	9613	エヌ・ティ・ティ・データ		
Small Core			Small Core Value			Small Core Growth		
順位	Small Core		Small Core Value			Small Core Growth		
1	9989	サンドラッグ	3401	帝人	3697	SHIFT		
2	6952	カシオ計算機	7167	めぶきFG	3635	コーエーテクモHD		
3	3697	SHIFT	8253	クレディセゾン	6005	三浦工業		
4	3635	コーエーテクモHD	5711	三菱マテリアル	4666	パーク24		
5	3401	帝人	8233	高島屋	1414	ショーボンドHD		
6	6005	三浦工業	5021	コスモエネルギーHD	9989	サンドラッグ		
7	7167	めぶきFG	5233	太平洋セメント	4921	ファンケル		
8	8253	クレディセゾン	4061	デンカ	4385	メルカリ		
9	5711	三菱マテリアル	5101	横浜ゴム	7518	ネットワンシステムズ		
10	8233	高島屋	5901	東洋製罐グループHD	7956	ビジョン		
Micro			Micro Value			Micro Growth		
順位	Micro		Micro Value			Micro Growth		
1	6914	オブテックスグループ	1961	三機工業	7944	ローランド		
2	1961	三機工業	8524	北洋銀行	7630	壱番屋		
3	7944	ローランド	9678	カナモト	4290	プレステージ・インターナショナル		
4	8524	北洋銀行	7718	スター精密	8848	レオパレス21		
5	7630	壱番屋	8358	スルガ銀行	2678	アスクル		
6	9678	カナモト	8388	阿波銀行	6914	オブテックスグループ		
7	4290	プレステージ・インターナシヨ	2733	あらた	4485	J TOWER		
8	7718	スター精密	6508	明電舎	6366	千代田化工建設		
9	6750	エレコム	1835	東鉄工業	2471	エスプール		
10	8358	スルガ銀行	9956	パローHD	7366	LITALICO		
Prime			Prime Value			Prime Growth		
順位	Prime		Prime Value			Prime Growth		
1	7203	トヨタ自動車	7203	トヨタ自動車	6758	ソニーグループ		
2	6758	ソニーグループ	8306	三菱UFJFG	6861	キーエンス		
3	6861	キーエンス	9984	ソフトバンクグループ	9432	日本電信電話		
4	9432	日本電信電話	8316	三井住友FG	4568	第一三共		
5	4568	第一三共	8058	三菱商事	7974	任天堂		
6	8306	三菱UFJFG	7267	本田技研工業	9433	KDDI		
7	9984	ソフトバンクグループ	8031	三井物産	6098	リクルートHD		
8	7974	任天堂	4502	武田薬品工業	8035	東京エレクトロン		
9	9433	KDDI	8411	みずほFG	7741	HOYA		
10	6098	リクルートHD	6501	日立製作所	6367	ダイキン工業		

注: 2022年10月14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: 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

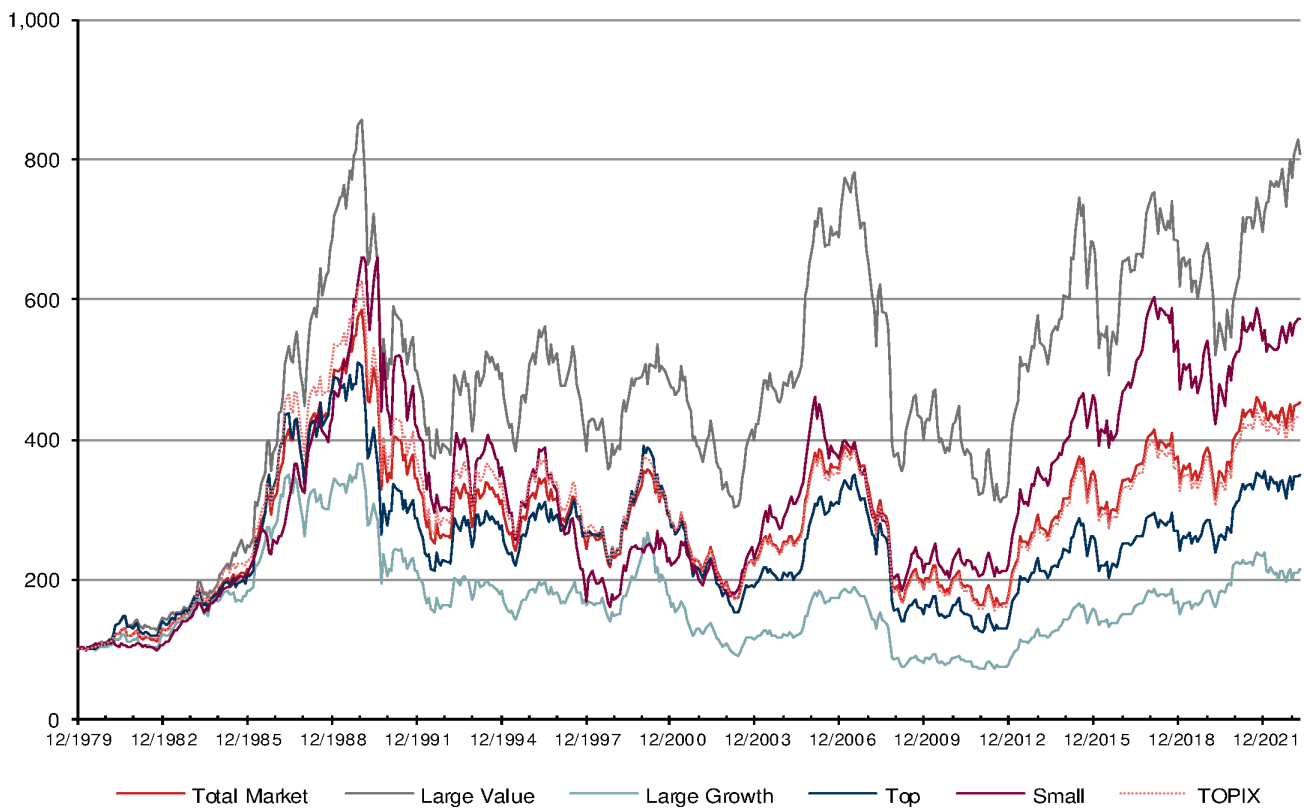
指数	配当除く					配当含む				
	過去1年	過去2年	過去5年	過去10年	2001年 1月以降	過去1年	過去2年	過去5年	過去10年	2001年 1月以降
Total Market	3.58%	1.76%	4.36%	7.90%	3.67%	6.25%	4.30%	6.78%	10.12%	5.53%
Value	6.65%	5.90%	3.79%	7.24%	4.57%	10.11%	9.26%	6.92%	9.99%	6.73%
Growth	0.82%	-1.72%	5.04%	8.68%	2.83%	2.65%	-0.07%	6.72%	10.38%	4.39%
Large	2.99%	1.99%	4.91%	7.94%	3.35%	5.65%	4.52%	7.35%	10.20%	5.22%
Large Value	5.71%	6.55%	4.39%	7.22%	4.08%	9.21%	9.96%	7.60%	10.06%	6.27%
Large Growth	0.80%	-1.49%	5.56%	8.76%	2.84%	2.69%	0.20%	7.25%	10.47%	4.41%
Top	2.22%	2.99%	6.00%	7.83%	2.69%	4.73%	5.39%	8.50%	10.23%	4.67%
Top Value	5.62%	8.54%	6.09%	7.40%	3.50%	8.85%	11.76%	9.38%	10.43%	5.79%
Top Growth	-0.23%	-0.86%	6.55%	8.58%	2.41%	1.70%	0.86%	8.35%	10.43%	4.13%
Mid	4.27%	0.67%	3.40%	8.16%	4.41%	7.16%	3.42%	5.74%	10.21%	6.13%
Mid Value	5.92%	4.14%	2.03%	6.97%	4.78%	9.78%	7.82%	5.13%	9.55%	6.82%
Mid Growth	2.85%	-2.40%	4.12%	9.09%	3.63%	4.61%	-0.76%	5.64%	10.60%	5.00%
Mid-Small	5.14%	0.57%	2.73%	8.01%	4.78%	7.94%	3.24%	5.05%	10.06%	6.51%
Mid-Small Value	7.62%	3.77%	1.77%	7.12%	5.46%	11.24%	7.22%	4.73%	9.62%	7.48%
Mid-Small Growth	2.42%	-2.75%	3.36%	8.86%	3.46%	4.15%	-1.15%	4.87%	10.36%	4.83%
Small	7.17%	0.33%	1.28%	7.77%	5.70%	9.80%	2.84%	3.56%	9.83%	7.49%
Small Value	10.89%	3.21%	1.28%	7.44%	6.65%	14.10%	6.23%	4.00%	9.84%	8.66%
Small Growth	1.35%	-3.66%	1.19%	8.26%	3.29%	3.01%	-2.12%	2.68%	9.76%	4.65%
Small Core	6.60%	-0.23%	1.23%	7.71%	5.33%	9.14%	2.21%	3.47%	9.75%	7.09%
Small Core Value	10.57%	2.44%	1.39%	7.23%	6.30%	13.70%	5.41%	4.08%	9.59%	8.27%
Small Core Growth	1.01%	-3.28%	0.94%	8.52%	3.17%	2.68%	-1.72%	2.47%	10.06%	4.57%
Micro	8.47%	1.55%	1.46%	8.04%	6.41%	11.29%	4.20%	3.77%	10.15%	8.26%
Micro Value	11.55%	4.70%	1.18%	7.95%	7.29%	14.88%	7.83%	3.95%	10.40%	9.37%
Micro Growth	2.37%	-4.66%	1.68%	7.89%	3.57%	4.03%	-3.16%	3.08%	9.28%	4.87%
Prime	3.47%	1.76%	4.47%	7.91%	3.62%	6.13%	4.30%	6.88%	10.13%	5.48%
Prime Value	6.49%	5.93%	3.88%	7.23%	4.50%	9.96%	9.29%	7.03%	10.00%	6.66%
Prime Growth	0.80%	-1.71%	5.15%	8.69%	2.84%	2.64%	-0.03%	6.83%	10.39%	4.40%
TOPIX	3.62%	1.86%	4.22%	7.77%	3.44%	6.33%	4.43%	6.67%	10.02%	5.31%

注: 2023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2023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

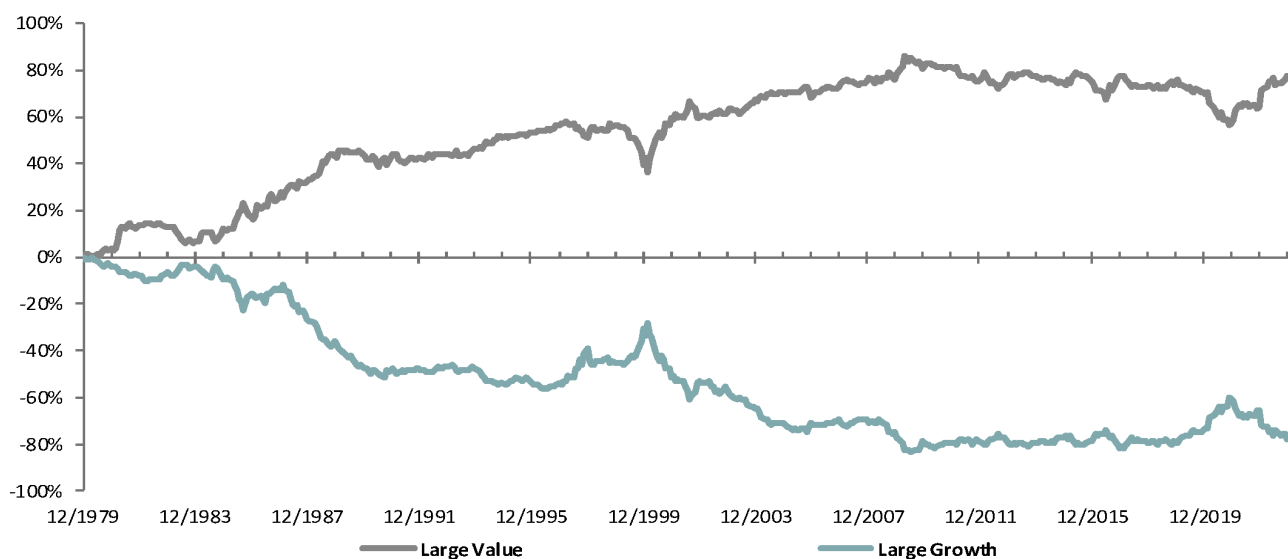
図表 10: 主要インデックスの平均リターン、標準偏差、相関

	平均リターン	標準偏差	R/N	TOPIX
R/N	5.07%	17.65%	1	
TOPIX	5.03%	17.97%	0.9950	1

注: R/N はRussell/Nomura Total Market インデックスを表す。1980年1月から2023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

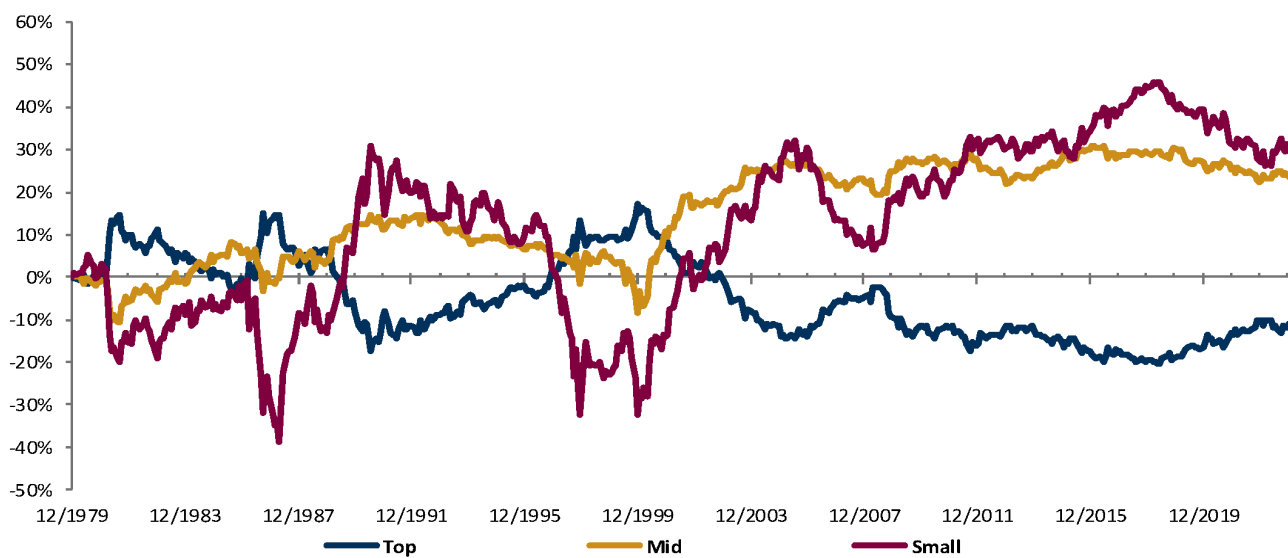
4.3 スタイル別インデックスの相対パフォーマンス

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2023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

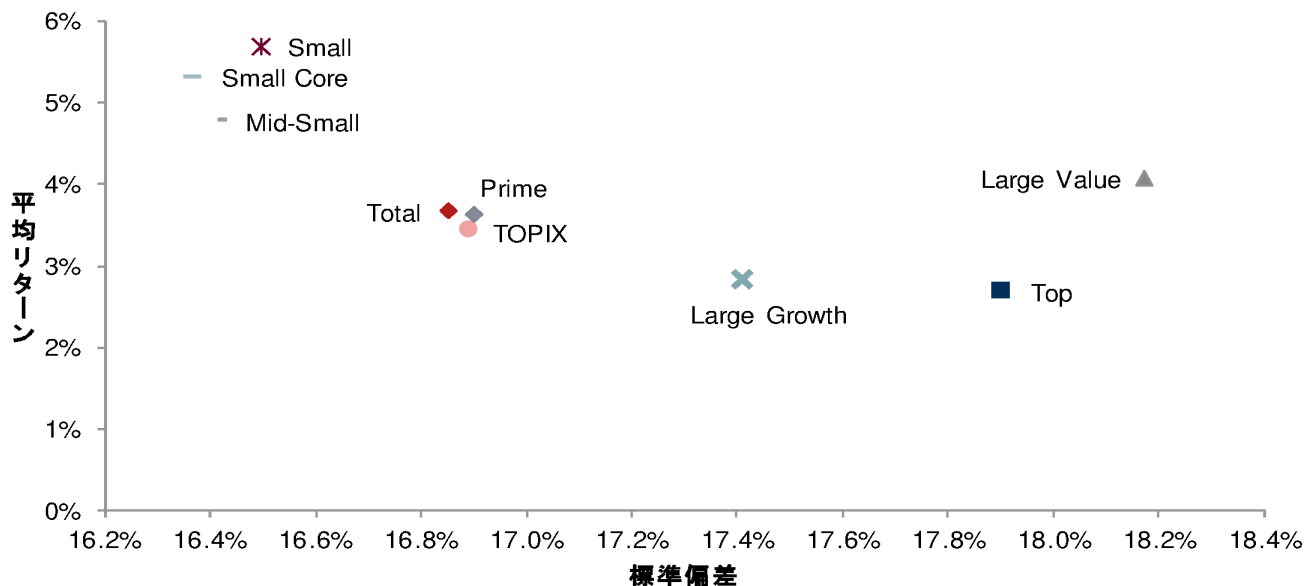
図表 12: サイズ別インデックスの超過リターンの累積



注: 1980年1月から2023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

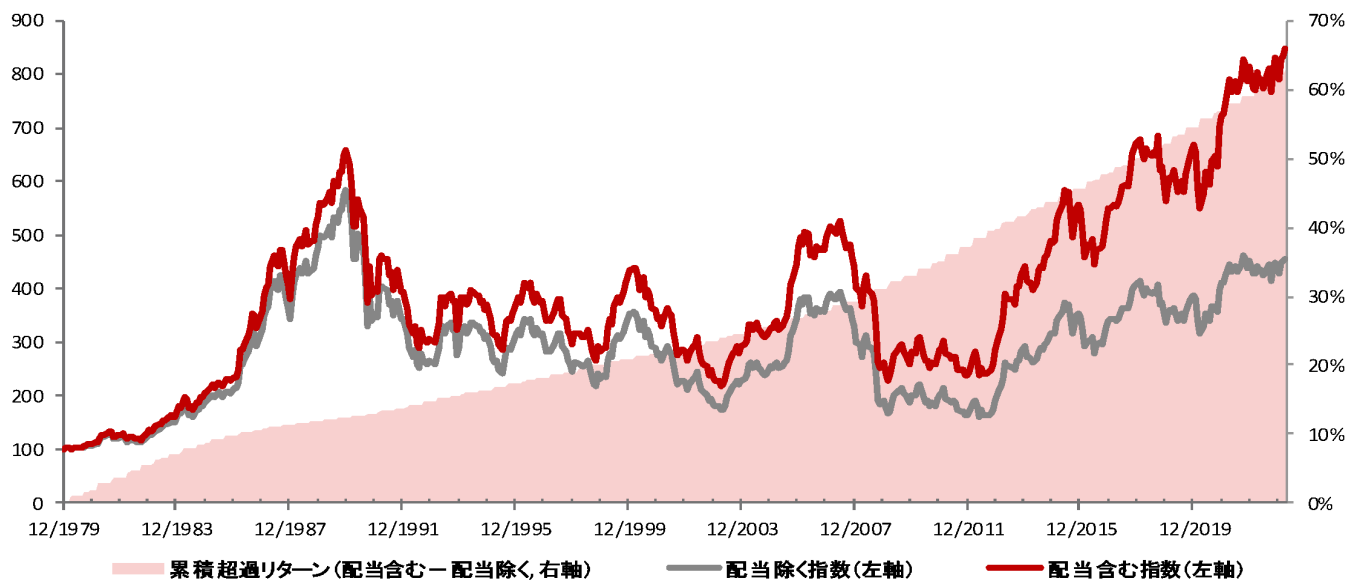
図表 13: 各インデックスの平均リターンと標準偏差



注: 2001年1月から2023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2023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%	3.5%	13.1%	—
198201	2.1%	15.7%	3.1%	12.1%	—
198301	2.1%	15.2%	3.1%	13.5%	—
198401	2.6%	14.2%	4.3%	16.2%	—
198501	2.9%	16.3%	4.1%	17.5%	—
198601	3.7%	15.6%	4.8%	16.2%	—
198701	2.3%	17.5%	3.3%	18.4%	—
198801	3.5%	12.4%	5.1%	16.8%	—
198901	3.7%	17.1%	4.9%	15.8%	—
199001	3.0%	15.9%	7.2%	27.3%	—
199101	3.4%	19.0%	4.6%	20.9%	—
199201	1.9%	13.1%	3.1%	13.6%	—
199301	1.9%	12.0%	3.2%	13.3%	—
199401	1.5%	11.7%	2.6%	12.0%	—
199501	3.3%	13.6%	4.0%	15.4%	—
199601	2.2%	13.1%	2.5%	9.8%	—
199701	2.2%	18.0%	2.3%	10.7%	—
199801	1.4%	18.4%	2.5%	16.6%	1.4%
199901	3.1%	12.9%	4.1%	12.3%	3.0%
200001	3.4%	31.3%	5.4%	31.8%	3.5%
200101	2.8%	18.6%	3.8%	18.3%	2.7%
200202	2.5%	16.7%	7.6%	43.0%	2.4%
200212	3.3%	15.5%	4.7%	15.8%	2.2%
200312	2.5%	19.6%	4.6%	20.2%	2.1%
200412	3.5%	17.5%	4.9%	18.9%	3.4%
200512	3.2%	21.0%	3.8%	15.8%	3.1%
200612	2.5%	18.6%	3.1%	16.4%	2.5%
200712	1.8%	20.5%	3.5%	18.8%	1.7%
200812	1.6%	29.3%	3.8%	17.6%	1.7%
200912	1.6%	26.8%	4.2%	21.6%	1.5%
201012	1.8%	14.5%	3.1%	15.8%	1.8%
201112	1.6%	16.2%	4.6%	20.6%	1.5%
201212	1.9%	13.2%	2.7%	11.9%	1.7%
201312	1.6%	16.1%	3.2%	20.1%	1.7%
201412	1.7%	11.9%	3.9%	19.0%	1.5%
201512	1.7%	13.1%	2.7%	12.2%	1.7%
201611	1.3%	14.6%	2.3%	12.9%	1.1%
201711	1.6%	9.2%	2.2%	9.9%	1.5%
201811	1.8%	12.5%	2.8%	10.9%	1.8%
201911	2.0%	11.8%	2.7%	9.1%	2.0%
202011	2.1%	16.8%	3.1%	12.4%	2.2%
202111	1.7%	11.0%	3.6%	18.4%	1.7%
202211	1.3%	10.9%	2.2%	9.7%	1.3%
平均	2.3%	16.0%	3.7%	16.6%	2.0%

注: 「 $\frac{|\text{入替前時価比率} - \text{入替後時価比率}|}{2}$ 」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: NFRG

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	1.3%	489	1,492	1,500	8	64	72
Value	2	10.9%	233	1,106	1,103	-3	85	82
Growth	1	11.0%	256	743	776	33	93	126
Large	1	2.2%	416	300	300	0	20	20
Large Value	1	12.0%	189	194	201	7	20	27
Large Growth	1	11.5%	227	195	187	-8	30	22
Top	1	4.9%	254	60	60	0	6	6
Top Value	1	14.7%	108	34	38	4	2	6
Top Growth	1	13.8%	146	44	44	0	7	7
Mid	1	10.3%	162	240	240	0	26	26
Mid Value	1	19.1%	82	160	163	3	25	28
Mid Growth	1	18.5%	80	151	143	-8	32	24
Mid-Small	2	6.0%	235	1,432	1,440	8	70	78
Mid-Small Value	4	14.6%	125	1,072	1,065	-7	90	83
Mid-Small Growth	1	15.3%	110	699	732	33	95	128
Small	7	9.7%	73	1,192	1,200	8	83	91
Small Value	11	16.0%	43	912	902	-10	88	78
Small Growth	3	21.7%	30	548	589	41	85	126
Small Core	1	15.8%	50	398	400	2	58	60
Small Core Value	2	21.2%	28	291	285	-6	47	41
Small Core Growth	2	27.3%	22	214	216	2	55	57
Micro	20	16.0%	23	794	800	6	103	109
Micro Value	30	18.8%	15	621	617	-4	84	80
Micro Growth	10	32.5%	8	334	373	39	74	113
Prime	1	1.3%	479	992	1,000	8	24	32
Prime Value	1	10.9%	226	723	719	-4	46	42
Prime Growth	1	11.0%	253	527	544	17	60	77

注: 2022年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2022年11月18日時点。インパクト日数(最大)は「 $\max(|入替前時価総額 - 入替後時価総額| / \text{日次平均売買代金})$ 」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2022年10月14日定期入替基準日における直近1年の平均。回転率は「 $\sum |入替前時価比率 - 入替後時価比率| / 2$ 」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	238	489	1,500
Value	2	403	233	1,103
Growth	2	399	256	776
Large	1	12	416	300
Large Value	1	32	189	201
Large Growth	1	8	227	187
Top	1	2	254	60
Top Value	1	2	108	38
Top Growth	1	4	146	44
Mid	1	4	162	240
Mid Value	1	14	82	163
Mid Growth	1	3	80	143
Mid-Small	3	114	235	1,440
Mid-Small Value	4	217	125	1,065
Mid-Small Growth	4	171	110	732
Small	8	35	73	1,200
Small Value	11	75	43	902
Small Growth	13	46	30	589
Small Core	2	5	50	400
Small Core Value	2	22	28	285
Small Core Growth	3	8	22	216
Micro	25	11	23	800
Micro Value	30	26	15	617
Micro Growth	47	12	8	373
Prime	1	58	479	1,000
Prime Value	1	233	226	719
Prime Growth	1	243	253	544

注: 2022年11月定期入替時点の構成銘柄による。時価総額は2022年11月18日時点。インパクト日数(最大)は「max(時価総額/ 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2022年10月14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>

日中の指数値は以下の媒体で公開されている。

■RN プライム指数

Bloomberg : RNPJ <INDEX>

時事通信 : RNP/NOMURA

QUICK : 140

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。本資料に示された期間中の各時点において、リターン、リスク、及び相関関係が大きく異なってい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)