

「次期TOPIX」への移行——銘柄入替でインデックスはどう変わるのか

2026年10月末、TOPIXは初回定期銘柄入替を実施し、対象市場を東証全市場区分へ拡大するとともに、浮動株時価総額と流動性を重視する指数へ段階的に移行します。本稿では間近に控える銘柄入替の詳細と、運用実務への影響を解説します。

TOPIX定期銘柄入替の概要

国内株式市場のベンチマークであるTOPIX（東証株価指数）では、2022年以降、採用銘柄に関するルール変更が「TOPIXの見直し」として段階的に進められてきました。

その中心となる初回の定期入替が、2026年10月末に実施されます。このタイミングで適用される主なルール変更ポイントは次の3点です。

① 採用銘柄の定期入替の実施

従来のTOPIXでは、上場廃止や新規上場などを除き、採用銘柄の入替はありませんでした。今回のルール適用後は、毎年10月末に定期的な銘柄入替が行われます。初回の定期入替は2026年10月末です。

② 対象市場の変更

TOPIXの採用候補となる市場区分を、従来の旧東証一部を中心とした範囲から、プライム・スタンダード・グロース市場を含む東証の全市場区分¹へ拡大します。

③ 選定基準の付与

TOPIX採用銘柄は、次の2つの基準により

選定されます。

基準A: 浮動株時価総額の累積比率

浮動株時価総額の大きい銘柄から順に並べ、累積した浮動株時価総額が全体の96%に達する範囲までに含まれることが要求されます。

基準B: 年間売買代金回転率

売買代金回転率は、浮動株時価総額に対して、発行株式の売買がどの程度行われているかを示す指標です。企業規模対比で、発行株式の売買実績が一定値(0.2)以上であることが要求されます²。

新規採用候補には上記の採用基準が適用されます。一方、既存のTOPIX採用銘柄については、バッファールール³と呼ばれる緩和された基準が適用されます。短期間に多数の銘柄が入替されることを避けるため、新規採用候補よりも既存採用銘柄を継続採用しやすくする設計となっています。

¹ ただし、整理銘柄・特別注意銘柄、TOKYO PRO Market（プロ投資家向けの上場基準が緩和された市場）上場銘柄は事前に除く。

² $(日次の東証の売買立会での売買代金の中央値 \times 営業日数) \div 月末最終営業日の浮動株時価総額$ を月ごとに算出し、年間で合算する。

³ 基準Aを上位96%→97%、基準Bを0.2→0.14へ緩和。

初回入替実施と移行措置

図表1に、TOPIX組入銘柄数の時系列変化の見込みをまとめています。今回の定期入替の選定結果はJPX総研より既に公表されており、新規の採用銘柄が35銘柄、採用基準を満たさない既存採用銘柄が683銘柄となる見込みです。ただし、初回定期入替では、新規の採用銘柄を指数に組入する一方、採用基準を満たさない既存採用銘柄を直ちに指数から除外せず、「移行措置銘柄」として経過措置をとるルールを適用します。

移行措置銘柄は、2026年10月末から2028年7月末にかけて、TOPIXにおける組入比率を当初より12.5%ずつ、8段階に分け引き下げられ、最終的には2028年7月末に組入比率がゼロに達し、指数から除外されます。これにより、指数連動ファンドによる売却が短期間に集中することを避け、市場インパクトや運用上の追従コストが抑えられることが期待されます。

なお、移行措置銘柄は2027年10月に再評価されます。その時点で採用基準を満たした銘柄は、除外対象から外れます。したがって、今回の

入替に伴う最終的な除外銘柄数は、683を下回る可能性があります。

TOPIX見直しの目的

JPX総研が掲げる今回の見直しの目的は、主に次の2点です。

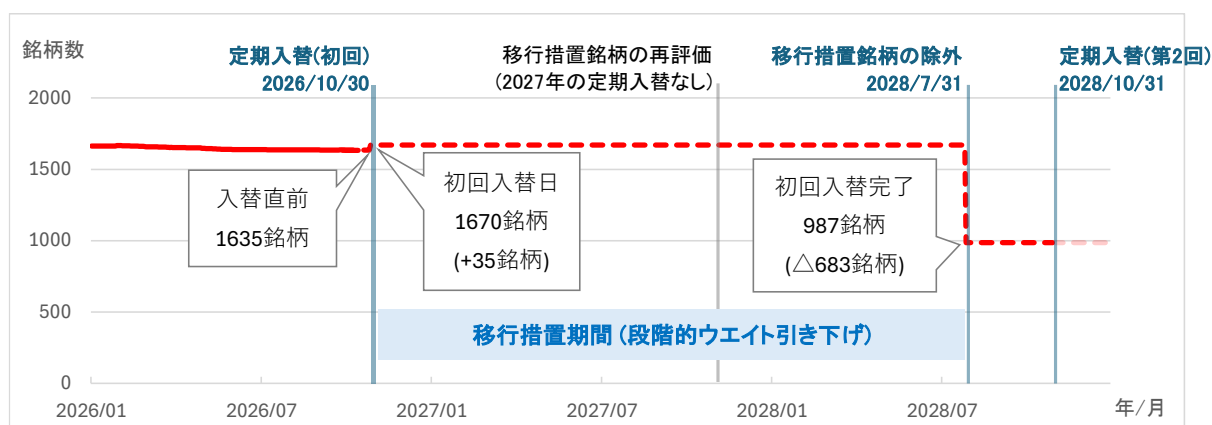
目的1: 市場代表性の向上

TOPIXの採用候補となる市場区分を東証の全市場区分へ拡大することで、従来は十分に取り込まれていなかったスタンダード・グロース市場の時価総額上位銘柄を採用でき、日本株式市場を捉える指数としての代表性が高まることが期待されます。なお、浮動株時価総額と流動性の基準導入により、最終的な採用銘柄数は減少する見込みです。

目的2: 投資対象としての機能性向上

浮動株時価総額と流動性に関する基準を導入し、実際に売買しやすい銘柄を中心とした指数にすることで、TOPIXを投資対象として利用する際の機能性を高めます。

図表 1 TOPIX 採用銘柄数の時系列推移の見込み



- (注 1) 2026/10/01 時点のデータに基づく。
 (注 2) 実線は過去の銘柄数、破線は将来の銘柄数見込み。
 (注 3) 上場廃止・新規上場銘柄の入替により、各数字は若干変動しうる。
 (注 4) 2027年10月の移行措置銘柄の再評価により、除外銘柄数は683より少なく、採用銘柄数は986より大きくなる可能性がある。
 (出所) JPX 総研の資料をもとに NFRC 作成

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も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、野村証券、野村資本市場研究所に帰属しており、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。

ルール変更がもつ意味

今回の見直しは、従来の「旧東証一部銘柄を中心とする指数」から、「投資可能性⁴を考慮しつつ、東証の全市場区分をカバーする指数」へのコンセプトの変化と捉えることができます。

従来のTOPIXへの指摘として、採用銘柄の入替がなく⁵、売買代金の少ない銘柄が指数に採用され続けることが課題として挙げられていました。売買の少ない銘柄は、必要な数量を、妥当な価格で売買することが難しくなる場合があります。その結果、指数連動ファンドでは、売買コストやトラッキングエラーが増加する可能性があります。

今回の見直しを通じてこうした課題を軽減することで、TOPIXは日本株式市場への投資機会をより適切に反映しながら、投資対象としてより利用しやすい指数となることが期待できます。

なお、今回導入された定期的な銘柄入替と、その際に用いられる累積浮動株時価総額・流動性基準は、日本を含め、MSCIやFTSE Russellなどの指数ベンダーが運営する株式指数でも広く採用されている一般的な設計です。この意味で、今回のTOPIX見直しは、従来の固定的な銘柄構成を改め、投資可能性に配慮した市場指数にみられる標準的な性格を備えるものと整理できでしょう。

運用実務上で押さえないポイント

今後2年間で、TOPIXの最終的な構成銘柄数は大きく減少する見通しですが、浮動株時価総額ベースでみると変化は1%程度とされています⁶。また、移行措置の対象となる銘柄は一度に除外されるのではなく、複数回に分けて段階的にウェイトが引き下げられます。このため、TOPIX全体の市場エクスポージャーや国内株式全体のリターン特性に与える影響は限定的と考えられます。

委託運用を中心とするアセットオーナーにとって、現時点で運用方針の変更やマネジャー対応などの必要はなさそうです。ただし、移行期間中は、パッシブ運用のトラッキングエラーやアクティブ運用の超過収益に与える影響、ならびに国内株式全体のスタイル配分は無視できない影響を及ぼしていないかを、必要に応じてモニタリングすることが望まれます。また、小型株運用やTOPIX対比でのリスク管理を重視する運用については、マネジャーとの定期的な対話を通じて確認していくことが有用です。

⁴ 十分な金額規模で、妥当なコストで、必要な時に売買できるか、という観点。

⁵ プライム市場への新規上場・上場廃止の場合を除く。

⁶ 時価総額の変化は1%程度と試算されている。

https://www.jpx.co.jp/corporate/investor-relations/ir-library/events/Investor%20Day%202025_JPX1.pdf

本資料は、お客様への情報提供を目的として作成したものであり、特定の有価証券の売買または商品の推奨・勧誘等を目的としたものではありません。本資料に記載されたいかなる内容も将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。本資料内の記述、グラフ・表・数値データ等の内容につきましては、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。本資料は、野村グループ各社から直接提供するという方法でのみ配布しております。配布されたお客様限りでご使用ください。本資料のいかなる部分も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、野村證券、野村資本市場研究所に帰属しており、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。

《MSCI データの利用に関する注意事項》

本資料中に含まれる MSCI から得た情報は MSCI Inc. (「MSCI」) の独占的財産です。MSCI による事前の書面での許可がない限り、当該情報および他の MSCI の知的財産の複製、再配布あるいは指数などのいかなる金融商品の作成における利用は認められません。当該情報は現状の形で提供されています。利用者は当該情報の利用に関わるすべてのリスクを負います。これにより、MSCI、その関連会社または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者は当該情報のすべての部分について、独創性、正確性、完全性、譲渡可能性、特定の目的に対する適性に関する保証を明確に放棄いたします。前述の内容に限定することなく、MSCI、その関連会社、または当該情報の計算あるいは編集に関与あるいは関係する第三者はいかなる種類の損失に対する責任をいかなる場合にも一切負いません。MSCI および MSCI 指数は MSCI およびその関連会社のサービス商標です。

《FTSE 世界国債インデックスに関する注意事項》

FTSE 世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLC により運営され、世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。このインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLC は、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利は FTSE Fixed Income LLC に帰属します。

《金融商品取引法に基づく情報開示》

会社名： 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： 登録番号 関東財務局長(金商) 第 451 号
加入協会： 一般社団法人 資産運用業協会 会員番号(第 011-00961 号)
報酬等： 当社がサービスの対価として、お客様にご負担いただく報酬(税込)の上限は下表の通りですが、投資助言の対象、運用手法、サービス内容等に応じて、お客様との協議により個別に決定いたします。報酬額の計算方法はお客様との個別協議に基づいて決定するために、事前に表示することができません。

	助言契約	一任契約
年間基本料率 もしくは年間報酬額 ^(※)	0.55% もしくは 2,200 万円	0.825%

(※) 上記は単一のサービスに対するものであり、複数のサービスを組み合わせた契約には当てはまりません。

投資リスク 当社の業務に関して、お客様が負担する投資リスクには主に以下のようなものがあり、投資する商品の価格が変動しますので、運用資産に損失が生じ、元本を割り込むおそれがあります。

- 株価変動リスク： 株式相場の変動により、投資する株式等の価格が変動するリスクがあります。
- 金利変動リスク： 市場金利の変動により、投資する債券等の価格が変動するリスクがあります。
- 為替変動リスク： 通貨価格の変動により、投資する外貨建て資産の価格が変動するリスクがあります。
- 信用リスク： 投資する証券の発行体の信用状況の変化により当該証券の価格が変動するリスクがあります。
- 流動性リスク： 流動性に乏しい商品(プライベート・エクイティ・ファンド等)について、不利な条件でしか換金できないリスクがあります。
- デリバティブ固有のリスク： デリバティブ(先物・オプション等)が対象資産の価格変動と連動しないリスクがあります。
- 投資対象リスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、ベンチャー企業を含む非公開企業を投資対象とするため、一般に高いリスクを有します。
- 投資案件が確保されないリスク： プライベート・エクイティ・ファンドは、当初想定された金額を満たす投資案件が確保されないリスクがあります。

弊誌の記事はバックナンバーも含めて野村年金マネジメント研究会のホームページでご覧頂けます。当ホームページは、年金スポンサー限定のサービスとなっております。ご利用を希望される方は、次の URL にてご登録をお願い致します。

<https://nenkin.nomura.co.jp>

編集・発行： 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
(野村年金マネジメント研究会事務局)

〒103-0007 東京都中央区日本橋浜町3-21-1 日本橋浜町Fタワー16F
TEL: 03 6703 3991 Email: nenkin@jp.nomura.com