

FTSE Russell® 米国株式インデックス、 2025年の銘柄入れ替えで大きく変更

執筆者



Laura Granger, CFA
インスティテューショナル株式
ポートフォリオ・マネジャー



Gary Hampton, CFA
シニア・ストラテジスト
インベストメント・プロダクト・
スペシャリスト



Kate Mead, CFA
インスティテューショナル株式
ポートフォリオ・マネジャー

FTSE Russell®の株価指数は年に1度、構成銘柄の入れ替えを行います。実施時期は通常6月末で、今年は6月27日金曜日の取引終了後に行われ、30日月曜日から適用されました。

2026年11月以降は、時価総額に基づき半年に1度の頻度で入れ替えが行われます。ただし、11月のリバランスに反映されるのは時価総額の変動のみであり、バリュー・グロースのスタイル区分の入れ替えは行われません。

今年は大幅な入れ替えが行われ、特にRussell 1000® Value IndexとRussell Midcap® Growth Indexの構成銘柄が大きく変更されました。

2025年の銘柄入れ替えで最も注目すべき点は、Russell 1000® Value Indexに超大型株のAmazon、Alphabet、Metaが採用されたことと、Russell Midcap® Growth IndexからPalantirとAppLovinが除外されたことです。

米国大型株のスタイル別インデックス

大型株のスタイル別インデックスの構成銘柄を決定する際に用いられる主要要素

FTSE Russell®は、3つの変数を使用してグロース株かバリュー株かを判断しています。

- バリュー株を判断する指標は株価純資産倍率(PBR)
- グロース株を判断する指標は2つあり、1つは先行指標、もう1つは遅行指標です。
 - 1) I/B/E/Sによる中期(2年)の業績予想
 - 2) 過去5年間の株価売上高倍率(PSR)

FTSE Russell®の銘柄選定プロセスでは、時価総額に加えてバリュー・スコアとグロース・スコアが各銘柄に割り当てられ、これらに基づき、それぞれのスタイル別インデックスにおけるウェイト付けが行われます。グロース指数とバリュー指数の両方の組み入れ基準を満たす場合、両方の指数に採用されることがあります。実際、2025年第1四半期末時点で250以上の銘柄が大型バリュー株インデックスと大型グロース株インデックスの両方に採用されています。

Russell 1000® Value Indexに新たに採用された主な銘柄

銘柄 2025年6月30日現在	現行	暫定値	構成比率の変化幅	2026年PER コンセンサス予想
ALPHABET(クラスA&C)	0.00	2.38%	2.38%	17.6x
AMAZON.COM INC	0.00	2.08%	2.08%	30.3x
META PLATFORMS INC	0.00	1.03%	1.03%	25.4x
構成比率合計		5.42%	5.42%	

出所:Factset
上記3銘柄は、Russell 1000® Growth Indexにおいても高い構成比率を占めています。

銘柄 2025年6月30日現在	GROWTH INDEXでの 構成比率	GROWTH INDEXでの 構成比率順位	VALUE INDEXでの 構成比率	VALUE INDEXでの 構成比率順位
ALPHABET(クラスA&C)	4.08%	#7	2.38%	#3
AMAZON.COM	5.18%	#4	2.08%	#4
META PLATFORMS	4.50%	#5	1.03%	#10

出所:Factset
構成銘柄の入れ替えによる影響は各インデックスによって異なります。例えば、Russell 1000® Growth IndexはRussell 1000® Value Indexに比べて銘柄の集中度が高く、加重平均時価総額が大きくなっています。したがって、今回の銘柄入れ替えに伴う構成比率の変動による影響は、2つのインデックスで異なります。今回は、Russell 1000® Value IndexにAmazon、Alphabet、Metaが採用され、同指数における3社の合計構成比率は5.37%となりましたが、Russell 1000® Growth Indexにおける3社の合計構成比率は3.41%低下したにとどまりました。これは、Russell 1000® Growth Indexでは構成銘柄の比率が変更されても、超大型テクノロジー銘柄への集中度とエクスポージャーの水準はValue Indexほどには変化しないことを示しています。

構成銘柄の入れ替えは毎年行われますが、判断の基になっているのは前年の情報です。一方、MFSでは、ボトムアップのファンダメンタルズ分析に基づき、今後5～10年後の長期見通しを踏まえて常にポートフォリオの構築に取り組んでいます。絶対的リスクと相対的リスクの両方を考慮し、投資家の皆様にとって最善かつ長期的な利益が見込める銘柄を組み入れています。今後も急速に変化する経済・市場環境を慎重に評価し、その結果をグロース・ポートフォリオとバリュー・ポートフォリオに確実に反映させていきます。

バリュー・チームの視点

我々は、グロース企業、バリュー企業といった分類はしていません。MFSには、投資機会を評価し、ポートフォリオに組み入れる銘柄を選定する上で指針となる一貫した運用プロセスがあり、その有効性は長年の実績によって証明されています。魅力的なバリュエーションで取引されており、長期的で耐久力のあるレジリエントな事業基盤を有する企業を厳選して投資を行うことは、投資家の皆様に長期にわたって安定した優れたリスク調整後リターンをもたらす重要な要素です。また、下方リスクの管理を徹底的に重視する姿勢を常に維持していることも極めて重要な点です。我々の基本的な運用哲学は30年前から変わっていませんが、だからといって投資可能なユニバースが変化していないというわけではありません。長期にわたって規律ある投資アプローチを維持することと、旧態依然とした投資機会を追求し続けることは、同じではありません。我々は常に、日々変化する外部環境が企業にどのような影響を及ぼし、その結果によって投資可能な資産クラスが今後どのような影響を受けるのかを評価しています。また、思い込みを捨て、好奇心を持って企業を評価しており、独断的な判断に陥ることはありません。

2022年と2023年の銘柄入れ替えにより生じた影響を考えると、2025年の大幅な入れ替えが及ぼす影響について懸念する投資家がいるのももっともです。2022年のFTSE Russell® インデックスの銘柄入れ替えではMetaがValue Indexに採用され、構成比率は165 ベーシスポイント(bp)と6番目の高さになりました。Metaの株価は2022年6月時点では市場をアンダーパフォームしていましたが、2023年の初めに市場で生成AI(人口知能)ブームが急加速しはじめ、2023年前半には140%近く上昇しました。MFSのバリュー・ファンドはMetaを保有していなかったため、2023年の相対パフォーマンスは大きな逆風に直

FTSE Russell®米国株式インデックス、2025年の銘柄入れ替えで大きく変更

面しました。当時、我々がMetaを保有していなかった理由はバリュエーションではありません(2022年の同社株価は決して割高ではありませんでした)。規制変更の見通し、個人向けデジタル広告モデルの大転換、メタバースへの大胆な事業転換(「Meta」への社名変更を含む)は、いずれも同社にさまざまな影響をもたらす可能性があり、こうした状況の中で事業の長期的な耐久力が懸念されたことが理由です。過去数年間でMetaがこうした課題の多くをうまく乗り切り、市場での地位を深化させてきたことが、同社の現在のバリュエーションに反映されています。

現在の状況は2022年とは大きく異なっているため、2023年前半に見られたようなパフォーマンスの大きな変動が再び起きる可能性は極めて低いという安心感がある程度あります。Russell 1000® Value Indexに今回採用された銘柄の足元の相対パフォーマンスは、過去6カ月から12カ月の状況とは大きく異なり、採用時のバリュエーションはかなり高い水準にあります。だからといって、Amazon、Alphabet、Metaが投資先として検討するに値しないということではありません。我々はこれらの銘柄についてこれまでも調査・分析を行っており、今後も長期的な耐久力や予想されるさまざまな結果を評価すると同時に、MFSのバリュース株ファンドに適した水準の下方リスク管理を行う上で妥当なバリュエーションか否かを判断していきます。

銘柄	2022年前半の パフォーマンス	過去12カ月の パフォーマンス (2025年6月30日時点)	12カ月先予想 PER	25年前半の パフォーマンス	過去12カ月の パフォーマンス (2025年6月30日時点)	12カ月先予想 PER
ALPHABET INC				(6.63%)	(2.82%)	17.6x
AMAZON.COM INC				0.00%	13.53%	30.3x
META PLATFORMS INC	(52.06%)	(53.62%)	14x	26.26%	46.87%	25.4x
S&P 500	(19.96%)	(10.62%)	17.5x	6.20%	15.16%	20.7x
Russell 1000® Value	(12.86%)	(6.82%)	13.1x	6.00%	13.70%	16.2x

出所:Factset

グロース・チームの視点

今年の銘柄入れ替えでは、「マグニフィセント・セブン」の構成比率が変更されました。7銘柄の合計構成比率はほとんど変化していませんが、各銘柄の比率が変更されています。マグニフィセント・セブンは過去のリターンの相関性の高さに基づいた枠組みであり、足元の状況に即したものではありません。下表は、これら7銘柄の変更前と変更後の構成比率を示したものです。Amazon、Meta、Alphabetは、Russell 1000® Value Indexではかなり高い比率を占めますが、Russell 1000® Growth IndexでもAmazonとMetaが上位5位に入るなど、3社は引き続き高い比率を占めています。ただしAlphabetは、構成比率4.3%のBroadcomに6位の座を奪われています。ここで重要なのは、これら企業のファンダメンタルズは以前から乖離する傾向が見られ、それによってリターンの分散が拡大していることです。我々は、今後これら構成比率上位銘柄のリターンが過去3年間と同程度の相関を示すことはないと考えています。

超大型銘柄 — 構成比率の変化

銘柄	GROWTH INDEXでの構成比率 2025年5月31日時点(%)	GROWTH INDEXでの構成比率 2025年6月30日時点(%)	構成比率の変化 5月と比較した変化幅(%)
MICROSOFT CORP	11.39	12.52	1.13
NVIDIA CORP	10.53	12.55	2.02
APPLE INC.	9.83	10.27	0.44
AMAZON.COM	6.46	5.18	-1.28
ALPHABET(クラスA&C)	6.21	4.08	-2.13
META PLATFORMS	4.33	4.50	0.17
TESLA	3.38	3.03	-0.35
合計	52.13	52.13	

出所:Factset

FTSE Russell®米国株式インデックス、2025年の銘柄入れ替えで大きく変更

今回、セクター別構成比率も変更されましたが、これは超大型銘柄の構成比率の変更に伴うものです。その他の注目すべき変更としては、Broadcomの構成比率が4.3%となり、TeslaとAlphabetを上回ったことが挙げられます。また、GE Aerospaceが72 bp引き上げられ、GE Vernovaも48 bp引き上げられました。これらを含むセクターの構成比率の変更は、以下の通りです。

GICSセクター分類	RUSSELL 1000® GROWTH での構成比率(%) 2025年5月31日時点	RUSSELL 1000® GROWTH での構成比率(%) 2025年6月30日時点	セクター別の変化幅(%)
コミュニケーション・サービス (Alphabet -194bps)	13.2	11.5	-1.7
一般消費財・サービス (Amazon -135bps)	15.0	13.5	-1.5
生活必需品 (Pepsico -39bps)	3.6	2.7	-0.9
金融 (Progressive Corp-Ohio -41bps)	7.3	6.6	-0.7
素材 (Ecolab -14bps)	0.6	0.3	-0.3
エネルギー (Hess Corp -8bps)	0.4	0.3	-0.1
不動産	0.5	0.5	0.0
公益事業	0.3	0.3	0.0
ヘルスケア (Abbvie +64bps)	6.7	7.0	+0.3
資本財・サービス (GE Aerospace +72bps)	4.8	6.0	+1.2
情報技術 (NVIDIA +98bps, Microsoft +95bps)	47.6	51.2	+3.6

注:カッコ内は変化率上位の銘柄です。

インデックスの構成比率の変更は、ポートフォリオのアクティブ・ウェイトに影響を及ぼします。我々はインデックスに対するアクティブ・シェアを維持したいと考えています。

Russell Midcap® Growth—銘柄の集中度がやや低下

Russell Midcap® Growth Indexでは、銘柄の集中度がやや低下することになります。同指数の上位10銘柄の合計構成比率は24.6%から20.4%に低下します。これは主に、PalantirとAppLovinが除外されたことによるものです。

Palantirのピーク時の時価総額は3,380億米ドルで、インデックスにおける構成比率は9%に達しており、AppLovinもピーク時の時価総額は1,400億米ドルで、約3.3%のウェイトを占めていました。Russellが4月30日にリバランスを検討した当初、中・大型株を区分する時価総額の基準は582億米ドルと見積もられていました。しかし、その後市場が大幅に上昇したため、Russell Midcap® Growth Indexの最大時価総額はCoinbaseの900億米ドルになりました。(Russell®は、ユニバースの中で時価総額201位の企業を中型株の時価総額の基準としているため、基準値は毎年徐々に上昇しています)。Coinbaseのインデックスへの採用が最初に決定された4月30日時点では、同社の時価総額は516億米ドルでしたが、その後の2カ月間で同社株は70%超上昇し、時価総額は900億米ドルに達しました。

現在、同インデックスで最も構成比率が高い銘柄はRoyal Caribbeanで、2.6%となっています。6月30日現在、同社の時価総額は約840億米ドルです。Russellが同インデックスの新たな構成比率を決定した4月30日時点では583億米ドルでしたが、その後同社の株価は45%上昇しました。現在、同インデックスの構成比率上位10銘柄のうち、実に7銘柄の時価総額が600億米ドルを超えています。この状況は、中型株の時価総額の著しい上昇傾向が続いていることを浮き彫りにしています。

また、セクター別構成比率にも大きな変化が見られます。情報技術は、PalantirとAppLovinの除外を主な要因に、構成比率は1,100bp超低下します。一方、一般消費財・サービスの構成比率は約850 bp上昇する見通しであり、これにはRoyal CaribbeanやFlutter Entertainmentなど旅行・レジャー銘柄による500 bpの上昇も含まれています。資本財・サービスは、Howmet Aerospaceの大幅引き上げを主な要因に、構成比率は上昇しています。各セクターの構成比率は以下の通りです。

GICSセクター分類

	RUSSELL MIDCAP® GROWTH 2025年5月31日時点 構成比率(%)	RUSSELL MIDCAP® GROWTH 2025年6月30日時点 構成比率(%)	セクター別の 変化幅(%)
情報技術(Palantir -820bps, Applovin -267bps)	29.5	17.9	-11.6
金融(Coinbase -159bps)	12.4	10.6	-1.8
エネルギー	3.7	2.9	-0.9
素材	1.0	0.2	-0.7
生活必需品	2.0	1.8	-0.2
不動産	1.1	1.3	+0.1
公益事業	2.1	3.2	+1.1
ヘルスケア	12.7	13.8	+1.2
コミュニケーション・サービス	4.3	6.2	+1.8
資本財・サービス(Howmet Aerospace +234bps)	17.4	20.1	+2.7
一般消費財・サービス (Royal Caribbean +185bps, Flutter Entertainment +135bps)	13.8	22.0	+8.2

注:カッコ内は変化率上位の銘柄です。

インデックスの銘柄入れ替えに伴い、当戦略では情報技術が大幅なアンダーウェイトから若干のオーバーウェイトに引き上がる見込みです。運用チームはこのポジショニングに安心感を持っています。また、一般消費財・サービスのアンダーウェイト幅は約200 bpから1,000 bpに上昇する見込みです。ただし、この幅は、通常のリスク管理において許容できる500 bp程度を上回っているため、調整する可能性が高いと思われます。運用チームは、Palantirの除外による指数への影響は、「ユニコーン」銘柄に固有のものであり、今後の銘柄入れ替えが半年ごとの時価総額に基づき行われることを考慮すると、同様の影響が将来再び生じる可能性は低いと考えています。

当レポートに含まれる、または当レポートで示されたラッセル指数のデータならびに、ラッセル指数に関連する商標・サービスマーク・著作権はすべて、Frank Russell Company (以下「ラッセル」)に帰属し、同社が所有します。Russell®は、ラッセルの商標です。ラッセルおよびそのライセンサーはいずれも、各ラッセル指数および/またはラッセルの格付けまたはその基礎データに関するいかなる過誤または遺漏について、一切の責任を負いません。また何人も、当レポートに含まれる各ラッセル指数および/またはラッセルの格付けまたはその基礎データに依存することは許可されません。書面によるラッセルの同意がない限り、ラッセルのデータを再配布することは許可されません。ラッセルは、当レポートの内容について推進や支持または保証することはありません。Russell 1000® Growth Indexは年次でリバランスされます。Russell 1000® Growth インデックスは Frank Russell Company の登録商標であり、Russell® は Frank Russell Company の商標です。2025年のリバランスは 6 月 27 日の市場クローズ後に決定され、6 月 30 日に実施されました。

世界産業分類基準(GICS®)は、MSCI Inc.およびS&P Global Market Intelligence Inc.(以下「S&P Global Market Intelligence」)によって共同開発された、両社の独占的財産です。GICSは、MSCIおよびS&P Global Market Intelligenceのサービスマークであり、MFSは使用許諾を受けています。MFSはGICSで分類されていない株式銘柄及び非株式銘柄については独自のセクター/産業分類を適用しています。

当レポート内で提示された見解はMFSの見解です。これらの見解は予告なく変更されることがあります。また、これらの見解は情報提供のみを目的としたもので、投資助言、銘柄推奨、あるいはMFSの代理としての取引意思の表明と解釈されるべきではありません。

過去の運用実績は将来の運用成果を保証するものではありません。予想は将来の成果を保証するものではありません。

特に記載のない限り、ロゴ、商品名、サービス名はMFS®およびその関連会社の商標であり、一部の国においては登録されています。

当社の事前の許可なく、当レポートの複製、引用、転載、再配布を行うことを禁じます。

当レポートは、情報提供を目的としてマサチューセッツ・ファイナンシャル・サービスズ・カンパニー(MFS)および当社が作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。当レポートは、MFSもしくは当社が信頼できると判断したデータ等に基づき作成しましたが、その正確性および完全性を保証するものではありません。当レポートは作成日時点のものであり、市場環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。当レポートのデータ・分析等は過去の一定期間の実績に基づくものであり、将来の投資成果および市場環境の変動等を保証もしくは予想するものではありません。特定の銘柄・有価証券や業種等への言及がある場合は例示目的であり、それらを推奨するものではなく、また、必ずしもMFSの現在の見方を反映しているとは限りません。当レポートは特定の金融商品もしくはファンドの勧誘を目的とするものではありません。当社が提供する金融商品は、市場における価格の変動等により、元本欠損が生じる場合があります。また、お客様にご負担いただく手数料等は、各商品、サービスにより異なり、運用状況等により変動する場合があるため、予め金額または計算方法等を表示することはできません。当レポートに基づいてとられた投資家の皆様の投資行動の結果については、MFSおよび当社は一切責任を負いません。詳しくは契約締結前交付書面その他の開示資料等をお読みください。

MFSインベストメント・マネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第312号

加入協会:一般社団法人投資信託協会/一般社団法人日本投資顧問業協会