

# 地域間所得再分配政策再訪

## 目 次

- I. 各地域の経済社会環境
- II. 税収の地域構造
- III. 地域間所得再分配政策の構造
- IV. 政策による各地域の受益と負担

慶應義塾大学経済学部助教授 土居 丈朗

## I. 各地域の経済社会環境

最近、我が国の景況は改善しているとされる一方、都市と地方、あるいは東京近郊と他の地域との間では、景況感の格差があることも指摘されている。その視点からより深く議論するには、日本経済を1つのマクロ経済として捉えるのではなく、いくつかの地域ごとに1つの経済と見立てて考察する方法が考えられる。この方法は、セミマクロ分析とも言える方法で、拙著『地域から見た日本経済と財政政策』（三菱経済研究所 2002年3月）などで用いられている。マクロ経済学の知識を応用しつつ、日本経済をいくつかの地域に分けて、それぞれが1つのマクロ経済であるとする見方である。

本稿では、拙著『地域から見た日本経済と財政政策』（三菱経済研究所 2002年3月）で用いられたデータをアップデートすることで、近年の動向までも含めて考察したい。ちなみに、前掲拙著では1998年度までのデータで議論している。

日本経済のセミマクロ分析を始めるにあたり、日本経済をいくつかの地域に分けてみよう。本稿では、次のような7つの地域に分けて分析することとした。北海道東北(北海道、青森、岩手、宮城、秋田、山形、福島)、関東(茨城、栃木、群馬、埼玉、千葉、東京、神奈川)、北陸甲信(新潟、富山、石川、福井、山梨、長野)、東海(岐阜、静岡、愛知、三重)、近畿(滋賀、京都、大阪、兵庫、奈良、和歌山)、中国四国(鳥取、島根、岡山、広島、山口、徳島、香川、愛媛、高知)、九州(福岡、佐賀、長崎、大分、熊本、宮崎、鹿児島、沖

縄)の7つの地域である。この分け方以外の地域区分も考えられるが、本稿では前掲拙著で用いられた地域区分を踏襲した。本稿で定義した地域は、一般にもしばしば用いられる定義であり、1つの経済単位として、その域内で経済取引が完結する可能性が高いと考えられるものである。これらの地域がそれぞれどのような特性を持っているかを、実際のデータで明らかにするのが本稿の目的である。

地域間所得再分配政策を論じる前に、まずは各地域の経済規模や人口規模について把握しておこう。日本経済をいくつかの地域に分けてみると、各地域の経済規模を示すものとして、県内総生産が用いられる。これは、日本経済全体の経済規模を示す国内総生産と同じ概念で定義された経済指標の各県版である。国内総生産が、日本国内で1年間に新たに生み出された付加価値の合計額を意味するのと同様に、県内総生産はある県内で1年間に新たに生み出された付加価値の合計額を意味する。県内総生産は、毎年度、各都道府県が推計し、内閣府が『県民経済計算年報』として取りまとめて公表されている。この、その地域に属する都道府県の県内総生産を地域ごとに合計したものを域内総生産と呼ぶ。

『県民経済計算年報』に基づく各都道府県の経済指標は、かつての推計方法である68SNAによるものは1955年度から1999年度まで利用可能であるが、現在の推計方法である93SNAによるものは1990年度から本稿執筆段階で最新のデータである2002年度まで利用可能である。ただ、長期的な趨勢を把握するために、本稿では1999年度までは68SNAによる県内総生産を、2000年度以降を93SNAによる県内総生産を用いることとした。<sup>注1</sup>

図表1には、名目域内総生産の全県計(日本全国合計額)に占める構成比が示されている。これによると、各地域の構成比は、大まかに言えば、関東が日本経済全体の約36%、近畿が約16%、東海が12%強、北海道東北と九州は約10%、中国四国は約8%、北陸甲信は6~7%となっている。これを長期のトレンドでみると、関東はその経済規模を相対的に拡大させており、近畿はその経済規模を相対的に縮小させていることが伺える。特に、1980年代末期には「東京一極集中」がことさら際立ったことも、この図表から読み取れる。

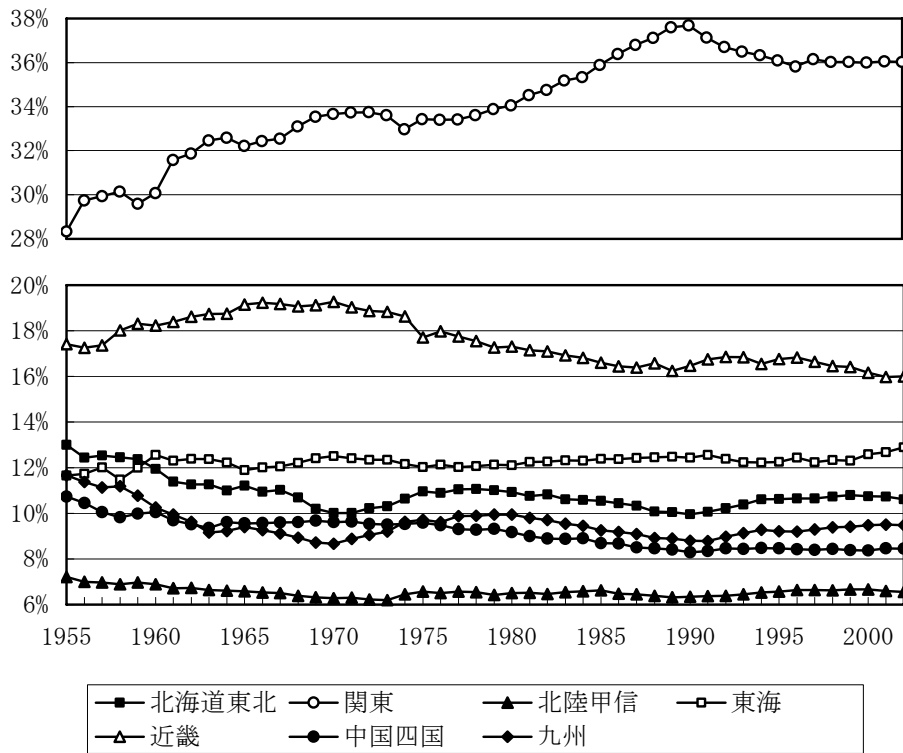
ただ、1990年代以降については、巷間でいわれている東京(近郊)だけが不況下でも繁栄していて地方の経済は疲弊している、といった主張は、この図表からは必ずしも支持できない。むしろ、1990年代以降に、関東は相対的地位を若干低下させており、それだけ他の地域に比べて経済成長が劣った結果であるとすらいえる。他方、近畿は引き続きシェアを低下させているのに対し、東海が1990年代後半以降相対的にシェアを伸ばしていた。

実質域内総生産の成長率は、図表には示していないが前掲拙著には、各地域で次のよう

---

注1 その理由は、両データが共にとれて比較可能な1990年度から1999年度までの間で、本稿で用いた地域区分による域内総生産のシェアについて、両データの乖離が最も小さかったのが1999年度だったからである。

図表 1：各地域の域内総生産の構成比



資料：内閣府「県民経済計算年報」

に推移していたことが示されている。各地域の実質域内総生産の増加率(実質経済成長率)をみると、高度成長期前期(岩戸景気、オリンピック景気)では、地域間で成長率の格差が大きく、関東、東海、近畿で相対的に高い成長率を実現していた。その後、いわゆる「昭和40年不況」を経て、経済は高度成長期後期(いざなぎ景気)に入るが、その時期では各地域ともおしなべて10~15%の実質経済成長率を記録している。

そして、1974年度以降の安定成長期における各地域の実質経済成長率をみると、1980年代、関東がコンスタントに4~8%の成長率を記録しているのに対し、他の地域は不況期に成長率を下げたり、好況期でも成長率が伸び悩んだりと好対照をなしている。これが、図表1に示された関東の構成比の急上昇、すなわち「東京一極集中」といわれる現象である。

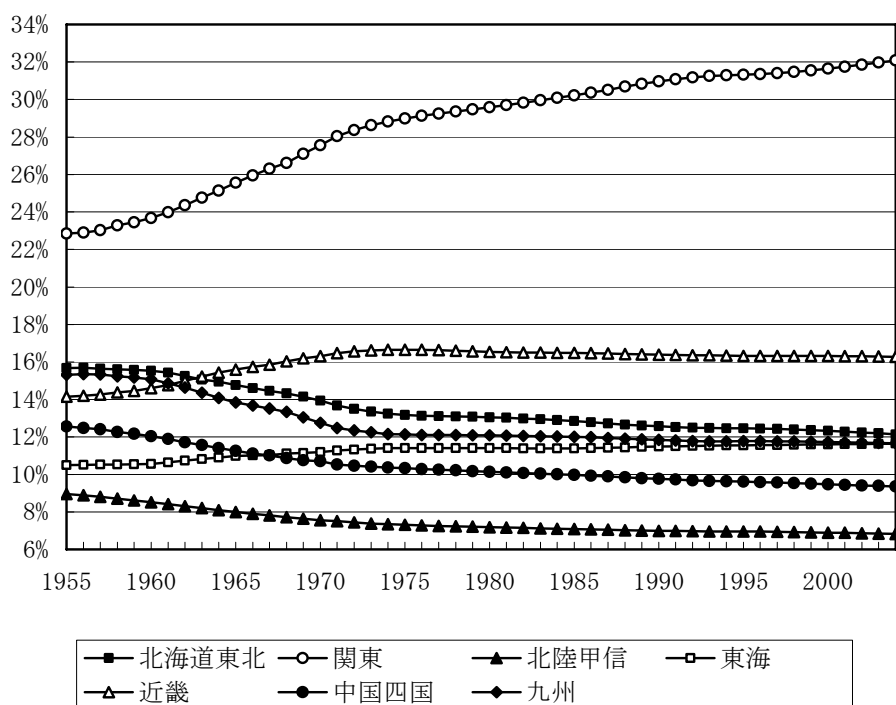
それが1990年代のバブル崩壊期に一転、関東、東海、近畿の成長率は他の地域のそれを大きく下回っている。1990年代前半は、地方部での経済成長率は1980年代より低いといえども同時期の都市部に比べて相対的に高い。逆に、1990年代前半よりも後半の経済成長率が高いのは、都道府県別にみれば東京都と埼玉県だけである。この背景には、バブル崩壊後の不良債権処理が主立って行なわれた時期にずれがあることなどが考えられる。こうした経済規模が相対的に大きい関東、東海、近畿の都市部での低迷が、この時期の日本経済全体でみた経済成長率を低迷させる結果となった(より詳しい議論は、井堀利宏・八田達夫・藤田昌久・小西砂千夫・土居丈朗・岡本全勝「パネル・ディスカッション 都市対

地方一財政、公共事業、一極集中の是非をめぐって」, 岩本康志・橋木俊詔・二神孝一・松井彰彦編『現代経済学の潮流 2005』, 193-231 頁, 東洋経済新報社所収を参照されたい)。

他方、各地域の人口分布(日本の総人口に占める各地域の人口の構成比)を示したのが図表 2 である。1955~2004 年度の趨勢で、関東、東海、近畿の都市部では人口の構成比が上昇傾向にあり、北海道東北、北陸甲信、中国四国、九州の地方部では低下傾向にある。数値で見ると、関東は 20%強から 30%強へ、東海が 10%から 12%へ、近畿が 14%から 16%へそれぞれ上昇し、北海道東北が 16%から 12%へ、北陸甲信が 9%から 7%へ、中国四国が 13%から 10%へ、九州が 15%から 12%へそれぞれ低下している。

この比率と、図表 1 の域内総生産の構成比とを比較すると、域内総生産の構成比が人口の構成比よりも高い地域では、相対的に人口 1 人当たり域内総生産が多く、人口の構成比が域内総生産の構成比よりも高い地域では、相対的に人口 1 人当たりの域内総生産が少なくなっていることになる。この観点からみると、関東は人口 1 人当たりの域内総生産が相対的に高く、北海道東北、中国四国、九州は相対的に低く、北陸甲信、東海、近畿は人口と域内総生産の構成比がほぼ同等となっている。

図表 2 : 人口の構成比



資料：総務省「住民基本台帳人口要覧」

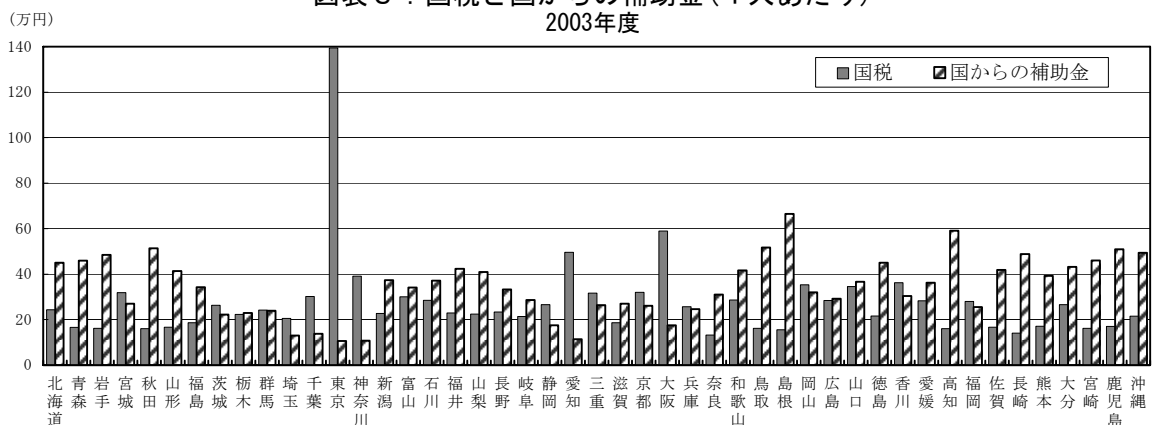
## Ⅱ. 税収の地域構造

我が国の各地域で、前節で考察したような経済規模や人口となっていることを踏まえ、次に、財政政策に焦点を絞って地域別にその動向を考察したい。一般的にも、1990年代後半、政府は景気対策と称して巨額の財政支出を行ったが、それが地域的に偏って分配された点が問題視されている。このことは、国政レベルでの都市と地方の利害対立という形でも次第に鮮明になりつつある。我が国の財政政策の特徴は、国が直接的に国民に行政サービスを提供するために支出するだけでなく、地域間の財政調整も大々的に行う点にある。この論点を本稿の問題意識に即して表現すれば、次のようになる。

国は、財政支出をするために必要な財源を国民が納めた国税や国債(財政赤字)で調達している。もちろん、このとき発行された国債の利払いや返済も、究極的には将来の国民が納める国税を使って行われることになる。このように、国民が稼いだ所得や消費などに対して課税される国税は結局どこに使われたのかを明らかにすることが、ここでの考察の目的である。

そもそも、国税は当然ながら日本全国どこでも同じ条件で支払うことになっている。10万円の消費をしたときの消費税額も、あるいは500万円の年収を稼いだときの所得税額も、日本全国どこでも原則として同じ額である。ちなみに、本稿執筆時点で最新のデータである2003年度でみると、国民1人当たりが納めた国税(徴収決定済額)は約40万円である。しかし、それも都道府県別にみると、図表3のようにかなりばらつきがある。最も多いのは東京都の約140万円で、最も少ないのは奈良県の約13万円である。この差は、課税対象となる所得、消費、資産等の額の差によるものである。

図表3：国税と国からの補助金(1人あたり)  
2003年度



資料：国税庁「国税庁統計年報書」、総務省「地方財政統計年報」、「住民基本台帳人口要覧」

集められた国税は、毎年度の予算編成を経て主に国の一般会計から国民のために支出される。社会保障や公共事業など用途は様々だが、国庫から国民に手渡されるまでのルート

には、①年金等の社会保障給付や国直轄の公共事業や防衛などのように、国庫から直接的に国民に支出されるものと、②国が地方自治体の行政サービスに対して補助金の形で支払い、その後自治体からその住民に支出されるものとの二つがある。このうち①には、国民がおしなべて便益を受ける国直営の行政サービスが多く該当する。その意味で、①に属する行政サービスには、大まかに言えば、どの都道府県に住んでいても受け取る便益にあまり差はない。一方、②には、国からの補助金を受け取った自治体が行う、その住民だけに便益が及ぶ行政サービスが該当し、そこでは、自治体が受け取る補助金の額に応じて、住民が都道府県によって受け取る便益も異なってくる。しかも、どの自治体により多く配分するかは、国の予算編成如何で決まる。

図表3には、②に該当する国からの補助金(地方譲与税、地方交付税、国庫支出金)についても、1人当たり受取り額を都道府県別に示している。最も多いのは島根県の約67万円で、最も少ないのは東京都の約11万円となっている。支払った国税との対比で見れば、東京都、神奈川県、愛知県、大阪府など都市部の都府県は、支払った国税よりもかなり少ない額しか国からの補助金を受け取っていない。これに対して、鳥取県、島根県、高知県など地方部の道県は、支払った国税よりかなり多くの補助金を受け取っている。

図表3は2003年度の実績額だが、この傾向は地方交付税制度が確立した1954年度以降戦後約半世紀にわたって全く変わっていない。1955年度以降、各都道府県の住民はどれだけの国税を納め、どれだけの補助金を受け取っていたのか。まず、国税と国からの補助金それぞれについて個別に分析してみよう。

国税がどの地域から徴収されていたかについて、1955年度以降における地域別の構成比を示したのが図表4である。ここで用いたデータは、国税庁『国税庁統計年報書』に掲載されている都道府県別の国税徴収決定済額を、地域ごとに合計したものである。<sup>注2</sup>

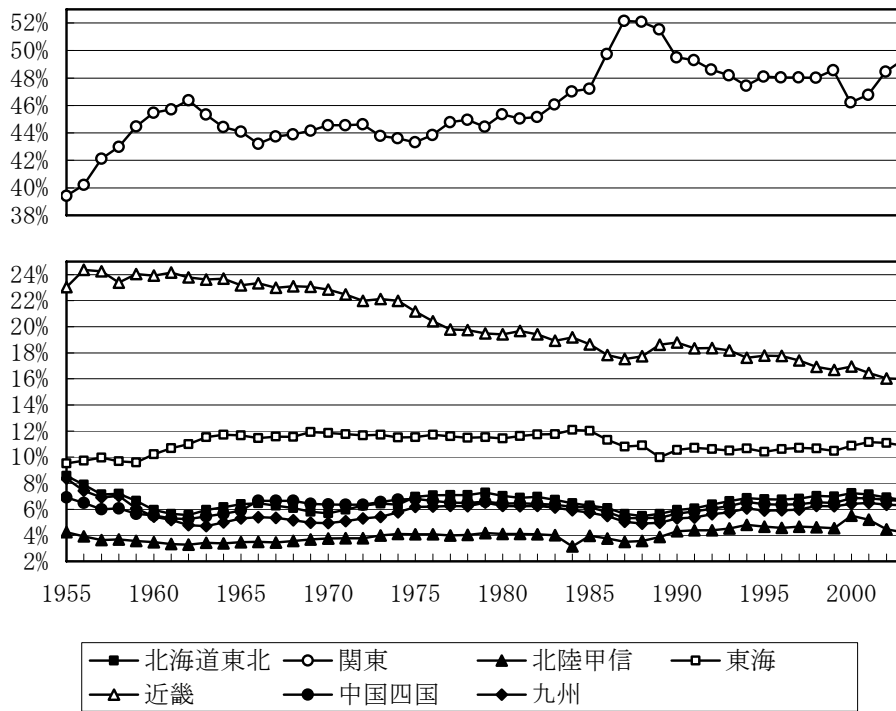
図表4によると、関東の構成比が他の地域に比べて群を抜いて高く、1990年代では国税収入の約半分が関東で徴収されていることがわかる。これは、法人の本社所在地が関東に多く、法人収入が他の地域に比べて多く徴収されることが一因と考えられる。しかし、その点を調整してもなお、関東の国税徴収額が他の地域より多いことは揺るぎそうにない。関東に次いで近畿、東海といった都市部のウエイトが高く、近年においてもこの構造は基本的には変わっていない。これが日本の国税収入の構造であるといえる。

ちなみに、地方収入はどうなっているかもみてみよう。最近の三位一体改革での税源移譲論議でも、収入の地域的偏在が話題となったところである。我が国の地方税制は国の法

---

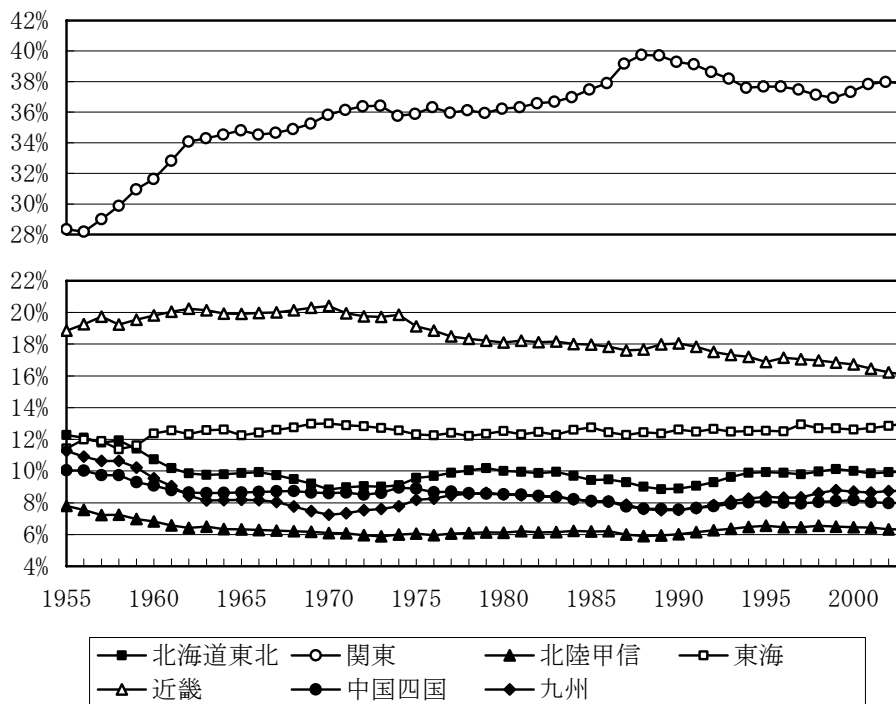
注2 国税徴収決定済額には、都道府県別の額の他に各地方の国税局引受分も別記されており、この局受分については当該国税局に属する都道府県ごとに、都道府県別の徴収決定額に比例按分したものを加算している。ちなみに、徴収決定済額とは、「納税義務の確定した国税で、その事実の確認(徴収決定)が終了した金額」のことで、局受分とは、「国税の徴収を税務署から国税局へ引き継いだもの」である。

図表4：国税徴収額の構成比



資料：国税庁「国税庁統計年報書」

図表5：地方税収の構成比



資料：総務省「地方財政統計年報」

律である地方税法で規定されており、固定資産税などを除くと、基本的に国税とほぼ同じ課税ベースで課税される税目が多い。地方税がどの地域から徴収されていたかについて、1955年度以降の構成比を示したのが図表5である。ここで用いたデータは、総務省『地方

『財政統計年報』に掲載されている都道府県の地方税収と、その都道府県に属する全市町村の地方税収を地域ごとに合計したものである。

図表 5 によると、ここでも関東の構成比が他の地域に比べて群を抜いて高くなっているが、図表 4 の国税税収の構成比ほどは高くない。これは、法人に対する課税の税収に占める割合が国税よりも小さいことや、住民税(道府県民税、市町村民税)の税率構造の累進度が国税よりも緩やかなことなどが影響していると考えられる。ただ関東に次いで近畿、東海といった都市部のウエイトが高いなど、地方税収の構造も国税収入と同様のパターンとなっている。

### Ⅲ. 地域間所得再分配政策の構造

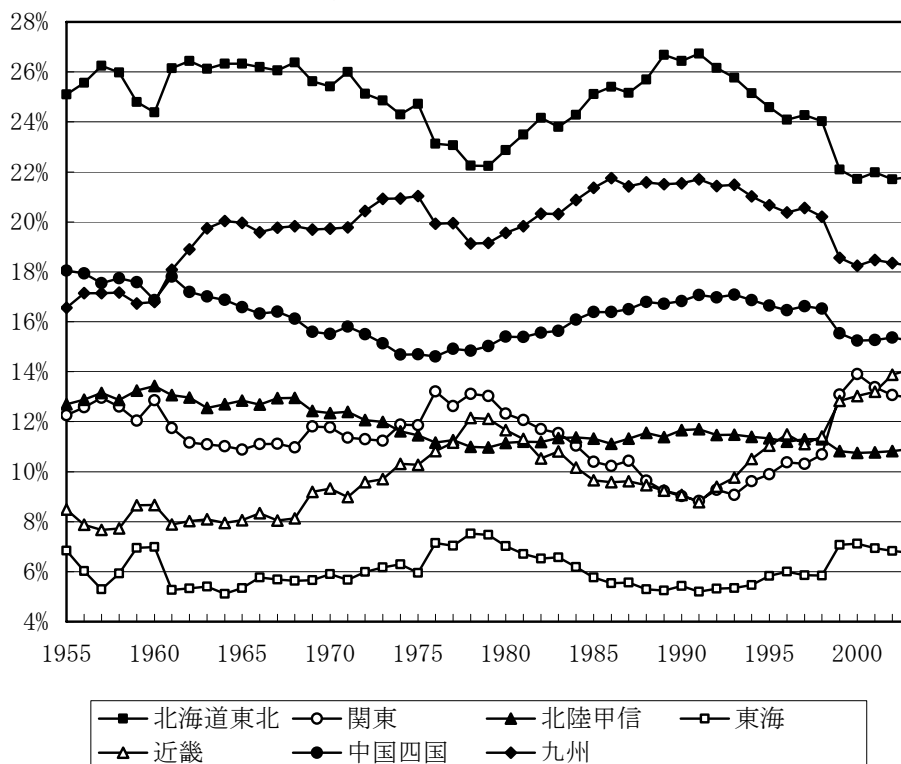
次に、国税によって賄われた財源がそれぞれの地域にどのように分配されているかを考察してみよう。国の財政支出は、地方公共団体や企業や国民などに対して補助金の形で支払われるものと、国の行政を行うための政策的経費として支払われるものに大別できる。この節で分析するのは、そのうちの地方公共団体に対する補助金についてである。この補助金は、他と比べて属地性が強い。以下、それを国が各地域の地方公共団体にどのように分配していたかを明らかにしよう。

地方交付税がどの地域にどの程度交付されていたかについて、1955 年度以降の構成比を示したのが図表 6 である。ここで用いたデータは、総務省『地方財政統計年報』に掲載されている都道府県の地方交付税、地方特別交付金と、その都道府県に属する全市町村の地方交付税、地方特別交付金の合計を、地域別に示したものである。

図表 6 によると、1980 年代以降 1998 年度までの構成比は、北海道が約 24%、九州は約 22%、中国四国は約 16%、関東と北陸甲信と近畿は 10~12%、東海は約 6%となっており、その比率に大きな変動はない。このことは、1980 年代から 1990 年代にかけて、日本経済に大きな構造変化が起こっていたにもかかわらず、地方交付税の分配はそれを反映していなかったことを示唆している。また、この構成比と図表 2 で示した人口の構成比とを比べれば、関東、東海、近畿といった人口の構成比の方が大きい地域では、それだけ 1 人当たりの地方交付税(地方譲与税を含む)が他の地方部の地域よりも少なかったということになる。ちなみに、1990 年代中葉に関東や近畿で構成比が上昇傾向にあるのは、好況期にこの地域にあったかつての不交付団体(税収が潤沢であるため地方交付税が交付されない地方公共団体)の税収が落ち込んだために交付団体(地方交付税が交付される地方公共団体)に転換した地方公共団体が増えたことによる。象徴的には、神奈川県や大阪府がそれ以前は不交付団体だったのがこの時期に交付団体となったことが挙げられよう。



図表 6 : 地方交付税の構成比



資料：総務省「地方財政統計年報」

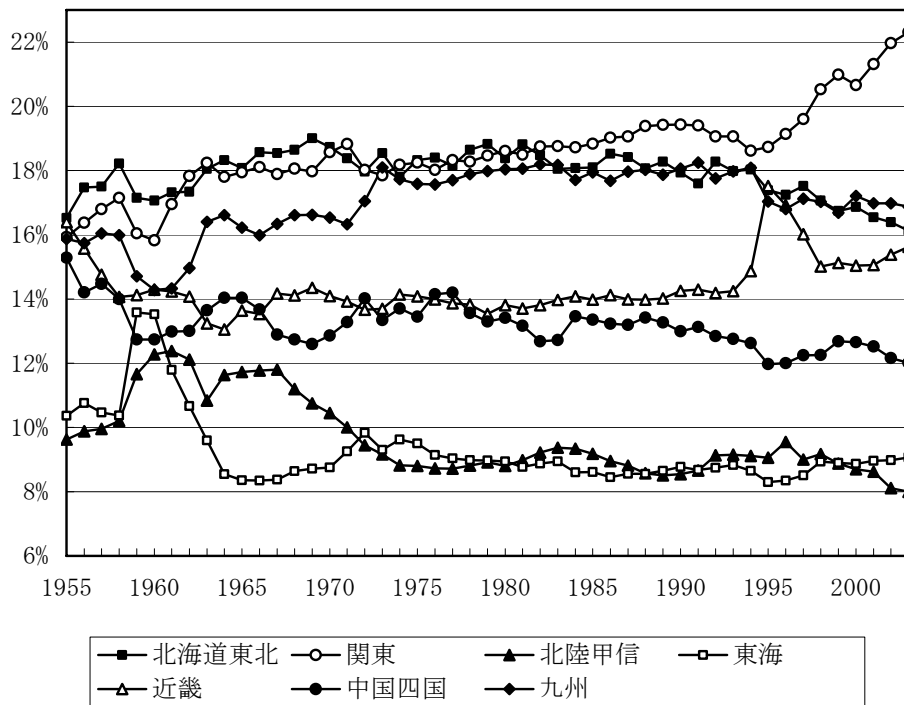
なお、1999 年度からは、国税における減税等を加味して地方特別交付金が配分されている。地方特別交付金は、不交付団体にも配分されているため、不交付団体が相対的に多い都市部では、図表 6 での構成比が高まる傾向にある。国税の配分先として、地方特別交付金の創設によって、その性質から都市部により多く配分されることとなった。ただし、地方交付税と地方特別交付金を合わせた配分額の構成比の構造は、地方特別交付金の新設以前と基本的に変わらない。

同じく、国庫支出金が 1955 年度以降どの地域に分配されていたかについて、各地域の構成比を示したのが図表 7 である。ここで用いたデータは、総務省『地方財政統計年報』に掲載されている都道府県の国庫支出金と、その都道府県に属する全市町村の国庫支出金を地域ごとに合計したものである。

図表 7 によると、1980 年代以降、その構成比は関東が約 20%から近年急上昇して約 22%、北海道と九州が 17%前後、近畿は 1995 年の阪神淡路大震災以降その構成比が急上昇したが 15%前後、中国四国は約 12%、北陸甲信と東海は 9%前後となっている。関東の構成比が近年上昇している一因としては、景気低迷に伴い生活保護世帯が増加して、国からの生活保護費負担金が急増していることが挙げられる。

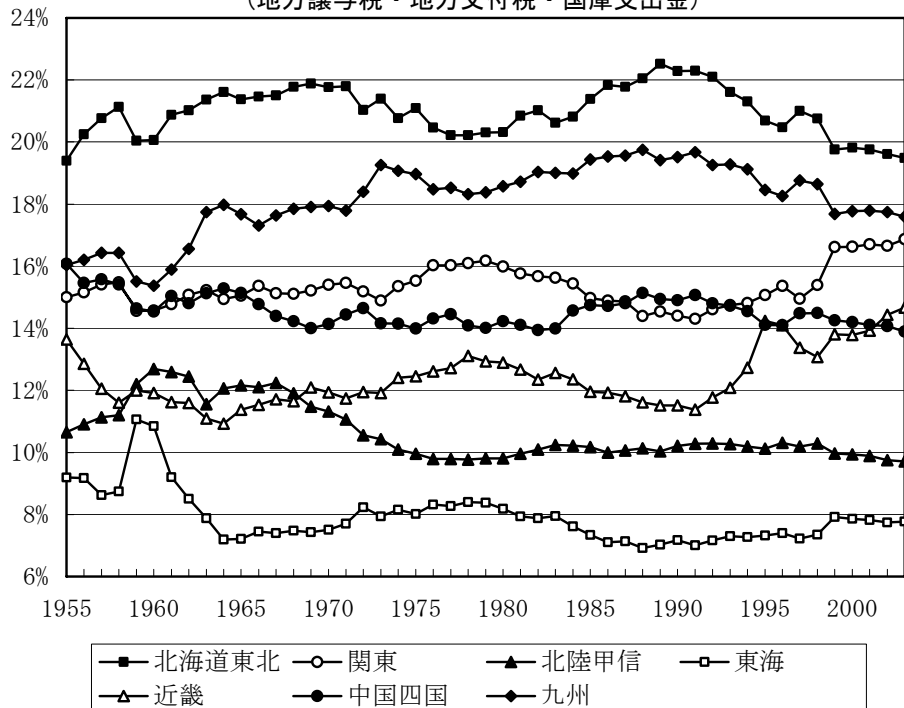
以上の補助金を合わせて、地方譲与税、地方交付税、国庫支出金の合計がどの地域に分配されていたかについて、1955 年度以降の各地域の構成比を示したのが図表 8 である。これによると、近年においてその構成比は、北海道が約 20%、九州は約 18%、関東は約 17%、

図表 7 : 国庫支出金の構成比



資料：総務省「地方財政統計年報」

図表 8 : 国からの補助金の構成比  
(地方譲与税・地方交付税・国庫支出金)



資料：総務省「地方財政統計年報」

近畿と中国四国は約 14%、北陸甲信は約 10%、東海は約 8%となっている。

地方公共団体以外にも国からの補助金は支出されているが、これらについて都道府県別・地域別に示された統計は、個別政策については一部分存在するが、網羅的には公表さ

れていない。その状況は、前掲拙著の刊行後も依然変わっていない。そのため、地方公共団体以外に支出された国からの補助金の地域別の考察は包括的にはできないのが現状である。国民のための政策をよりよく検討するためにも、今後これらの統計の整備が求められる。

#### IV. 政策による各地域の受益と負担

最後に、図表 1 は 2003 年度のみ額だったが、これまでの考察を総合して、1955 年度以降、各都道府県の住民がどれだけの国税を納め、どれだけの補助金を受け取っていたかを考察してみよう。これを、物価変動や金利変動を調整して年平均の額でみたのが図表 9 である。国民が納めた国税は、II 節で述べた②だけでなく①にも支出されている。国税が充てられた国直営の行政サービス①が、全都道府県に同じように受益をもたらしたと仮定して、都道府県ごとに、「純受益＝①の受益額＋当該県の②の補助金受取額－当該県の国税徴収額」を求め、期間中の年平均額(1995 年基準で実質化)を示したのが本表である。表の値がプラスならば、国から受け取っていた受益や補助金の方が納めた国税よりも多く、マイナスならば納めた国税の方が多ことを示す。例えば、北海道の住民は、1955～2003 年度に年平均で(1995 年当時の物価に換算して)21 万 8 千円だけ納めた国税よりも多く国から受け取っていたことになる。

①の受益額は、当該年度の「国税徴収額全県計－②の補助金全県計」として求めた。ここで、全県計の差を受益額としている理由は、国直営の行政サービスには、公共経済学で言う「非競争性(ある人が行政サービスを消費したとしても、他の人々の行政サービスの消費を全く減らすことはない性質)」があって、その性質がゆえに国が提供した行政サービスは日本のどこに住んでいても同じだけ享受できる、と解釈しているからである。具体例でいえば、防衛費に総額で 5 兆円支出していれば、日本のどこに住んでいても 5 兆円分の受益を享受できることを意味している。ただ、時期によって物価や金利が違うから、違う年度の額を単純に合計して比較することはできない。そこで、物価や金利の変動を調整して、時期が異なっても同じ金銭価値(1995 年の物価に換算)で評価できるようにした。

図表 9 は、都市部で多く徴収した国税を地方部に補助金として分配する我が国の地域間所得再分配政策を浮き彫りにしている。その度合いは、高度成長期よりも安定成長期、さらには近年へと時を経るにつれて強くなり、都市部の納税者の負担が増し、地方部の住民の「ただ乗り」が助長されている(都市部では純受益のマイナスの度合いが大きくなり、地方部ではプラスの額が大きくなっている)。特に問題なのは、バブル崩壊後の地域間所得再分配政策で、この時期の 1 人当たり純受益は、地方部の道県ではむしろ以前よりも増えているのに対して、日本全体でみて人口・経済規模の大きい東京都、愛知県、大阪府で負

図表9：都道府県別の受益と負担

補助金－国税＋国直営の行政サービスの便益  
1人当たり実質額の現在価値：1990年基準  
期間中年平均

期間	1955-2002	1955-1974	1975-1989	1990-2002
北海道	21.8	8.0	22.6	42.1
青森	27.9	10.9	29.1	52.8
岩手	28.7	10.9	29.8	54.9
宮城	7.4	4.3	7.7	11.7
秋田	28.4	10.1	29.1	55.8
山形	24.6	10.4	25.0	45.8
福島	19.7	9.1	20.8	34.6
茨城	9.9	6.2	10.6	14.9
栃木	8.2	4.5	6.1	16.4
群馬	8.2	3.6	7.9	15.9
埼玉	4.1	1.7	4.8	7.0
千葉	2.2	2.9	3.8	-0.8
東京	-69.7	-25.1	-73.4	-134.2
神奈川	-11.9	-10.3	-10.8	-15.7
新潟	18.4	8.3	19.0	33.3
富山	12.0	5.5	12.0	21.9
石川	13.6	6.7	15.0	22.4
福井	18.4	8.7	17.8	33.9
山梨	21.3	10.8	22.9	35.6
長野	14.9	7.5	17.6	23.0
岐阜	12.1	5.1	12.6	22.1
静岡	1.3	-0.0	0.2	4.6
愛知	-13.9	-5.2	-15.0	-26.1
三重	9.3	4.3	10.5	15.6
滋賀	13.3	7.3	11.6	24.6
京都	-2.2	-2.8	-2.4	-0.9
大阪	-22.9	-12.8	-23.1	-38.3
兵庫	-0.1	-5.3	-0.2	8.1
奈良	17.8	7.8	17.8	33.4
和歌山	16.0	4.2	17.9	32.2
鳥取	30.1	12.0	29.7	58.4
島根	37.2	14.3	38.6	71.0
岡山	8.7	4.1	10.0	14.5
広島	6.4	0.8	5.5	16.0
山口	11.9	4.1	13.5	21.9
徳島	26.1	11.4	28.5	46.1
香川	8.8	5.9	8.9	13.3
愛媛	17.9	7.7	19.4	31.7
高知	35.0	13.4	36.4	66.7
福岡	9.0	3.1	10.5	16.1
佐賀	25.9	10.7	26.8	48.2
長崎	28.7	10.8	29.7	54.9
熊本	23.6	10.1	24.5	43.4
大分	22.7	9.0	23.4	43.0
宮崎	28.7	11.9	29.3	53.7
鹿児島	30.0	12.0	30.4	57.3
沖縄	38.6	—	30.6	52.0

単位：万円

注：実質化は、県内総生産デフレーターを用いた。現在価値化には、公定歩合をGDPデフレーター上昇率で実質化したものを用いた。  
資料：国税庁「国税庁統計年報書」、総務省「地方財政統計年報」、「住民基本台帳人口要覧」、内閣府「県民経済計算年報」

担がより重くなっている。その一方で、国の直轄事業における国費の分配は、近年地方部に重点が置かれつつある。これを、都市部を中心とした景気の低迷と考え合わせると、この時期の国の地域間再分配政策は、景気対策として経済成長を促すこと（効率性）を目的としながら、実際のところは地域間の公平性をより重視する結果となっている。

1990年代の財政政策は、そもそも景気対策として日本経済全体の経済成長を促すことを目的としていたはずである。しかし、積極的な財政政策が講じられた割に、日本経済の経済成長率は1990年代初頭のバブル崩壊の影響を払拭するほどには高まらなかった。本来に経済成長を促すなら、我が国経済の成長の原動力である都市部の負担軽減、ないしは便益増大を実行すべきだったが、財政支出の地域間配分の結果をみるとそのようにはなっていなかったことがわかる。その意味では、1990年代の失政の一因がここにあるといえよう。

こうした地域間再分配政策には、政治的影響が強く反映されていると考えられる。地方偏重のこうした政策を改めるには、国から自治体への補助金を縮小して地方分権を進めるとともに、国政選挙の定数是正(人口比地方部に多い国会議員を減らす)を厳密に実行する必要がある。現下の状況からすると、これらはできるだけ早期に改革されることが望まれる。

(12/28 記)

## 本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱 UFJ 信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等を弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等（信託契約の場合は信託財産の額に対して料率を乗じる方法で算出した信託報酬、信託財産の保管機関に対して支払う手数料、運用に際しその代理・媒介・取次等を行う金融商品取引業者等に支払う手数料等）をご負担いただく場合があります。また、各商品等には株式相場、金利水準、為替相場等の変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

三菱 UFJ 信託銀行株式会社 登録金融機関（関東財務局長（登金）第 33 号）

加入している協会の名称

日本証券業協会、社団法人金融先物取引業協会、社団法人投資信託協会

編集発行：三菱 UFJ 信託銀行株式会社 投資企画部

東京都千代田区丸の内 1 丁目 4 番 5 号 Tel. 03-3212-1211（代表）