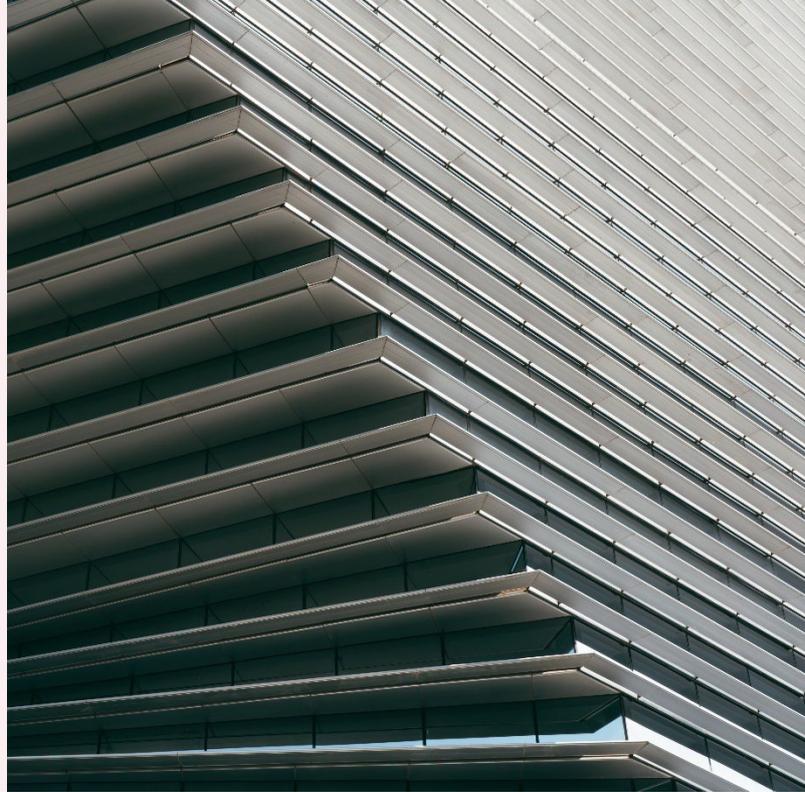


日本とパラグアイの 二国間投資協定

2026年2月



はじめに

2025年12月5日、日本とパラグアイは「投資の促進及び保護に関する日本国とパラグアイ共和国との間の協定」(以下「**日本・パラグアイ投資協定**」といいます。)に署名しました。日本・パラグアイ投資協定は2026年中に批准され発効する見込みです。これにより、既に発効しているアルゼンチン(2018年)、コロンビア(2011年)、ペルー(2008年)及びウルグアイ(2015年)との協定に加え、南米地域における日本の投資家の保護が拡大されることとなります。

日本・パラグアイ投資協定の締結は、日本企業による現在及び将来のパラグアイへの投資を保護したいという日本政府の意向を反映していると言えます。また、これは、パラグアイ政府が日本からの投資誘致に関心を示していることの証左でもあります。日本外務省も次のように説明しています。

「パラグアイの政治・社会情勢は比較的安定しており、メルコスールの加盟国であり、南米地域の中核を占めるブラジルとの近接性といった地域的・地理的特色から、日系企業の関心も高まっています。また、パラグアイ政府は外国投資促進制度の整備にも積極的に取り組んでおり、本協定の締結により、パラグアイにおける投資環境が一層整備され、日系企業による投資促進が期待されます。」¹

この声明は、南米地域全般への投資に対する日本の投資家の関心が高まっていることを反映したものとと言えます。また、比較的情勢が安定しており、ブラジルとも隣国のパラグアイは、特に日本の対外投資先としての魅力を高めています。

国際仲裁条項も規定されている日本・パラグアイ投資協定は、パラグアイにおいて日本の投資家に広く執行可能な権利を付与するものです。このため、同協定は、政治的リスクを軽減する手段として活用することもできます。一方、日本の投資家が留意すべき様々な制約も存在します。

本稿では、日本・パラグアイ投資協定の対象者及び適用範囲、保護の内容、執行方法に加え、同協定の特徴について解説します。

¹ 英語版: https://www.mofa.go.jp/press/release/pressite_000001_01898.html

日本語版: https://www.mofa.go.jp/mofaj/press/release/pressit_000001_03066.html

主なポイント

- 1 2025年12月5日付で署名された同協定は、日本が南米諸国と締結した5番目の投資協定。
- 2 同協定は、パラグアイに投資する日本の投資家のみならず、日本に投資するパラグアイの投資家にとっても強固な保護を提供。
- 3 同協定の提供する投資保護には、様々な制約及び例外も存在。
- 4 詳細な仲裁条項という形で規定された投資家対国家の紛争解決 (ISDS) 条項により、投資保護の実効性を担保。
- 5 パラグアイが同協定に違反した場合、同協定に基づく ISDS 条項を適用可能。
- 6 同協定の締結は、投資協定を通じて南米における日本の投資家の保護を拡大しようとする日本政府の取組みの一環。

様々な事業上の利益の保護

協定の対象者及び適用範囲

日本・パラグアイ投資協定は、日本及びパラグアイの「投資家」を保護するものです。「投資家」の定義には、日本及びパラグアイの国民のみならず、「企業」も含まれます。「企業」は広範に定義されており、「適用法令に基づいて適正に設立され、又は組織される」法人、信託、組合、個人事業、ジョイントベンチャー、団体その他の事業体を対象としています。但し、この種の投資協定では一般的ですが、同協定にも「利益の否認 (Denial of Benefits)」（第 21 条）が定められています。これにより、日本又はパラグアイにおいて「実質的な事業活動 (substantial business activities)」を行っていない第三国の個人又は企業により、所有権又は支配権の過半数を保有されている日本又はパラグアイの企業は、同協定に基づく権利を享受することができません。第三国の個人又は企業が「実質的な事業活動」を行っているか否かの判断は、国際仲裁廷における争点となってきました。この要件の充足の有無を判断する上で考慮され得る要素としては、該当する企業が本国において物理的な事務所を設置している又は納税していることが挙げられます。

同投資協定に基づき保護される「投資」も広範に定義されており、所有権、株式、その他の出資、債券、社債、知的財産権、免許、契約上の権利及びその他の権利が含まれます。また、日本からパラグアイに対して既に行われている投資の状況を反映し、「ターンキー契約、建設マネジメント契約、生産又は利益配分に関する契約」も保護対象となる投資の一例として明示的に規定されています。「工業意匠権」に加え、「コンセッション、ライセンス、認可および許可 (天然資源の探査および開発に関するものを含む)」も例として挙げられています。建設事業は、日本からパラグアイに対してなされる投資においてまさにターゲットとなるセクターです。このことは、日本・パラグアイ投資協定の署名と並行して、国際協力機構 (JICA) とパラグアイ政府との間で 360 億円の円借款貸付契約が調印されていることから裏付けられています²。

日本・パラグアイ投資協定に基づく投資保護は、同協定の発効後のみならず、発効前に行われた投資にも適用されますが、発効前に生じた同協定違反については適用されません。

² 英語版: https://www.jica.go.jp/english/information/press/2025/20251209_11.html

日本語版: https://www.mofa.go.jp/mofaj/press/release/pressit_000001_03066.html

利用可能な保護の種類³

日本・パラグアイ投資協定上、対象となる日本の投資家及び投資に対して適用される主な保護は以下の通りです。

内国民待遇(第3条):パラグアイ政府による、投資家の国籍に基づく差別は禁止されています。つまり、パラグアイに投資する日本の投資家は、パラグアイ政府がパラグアイの投資家に与える待遇と同等の待遇を受ける権利があります。

収用及び国有化からの保護(第11条):パラグアイ政府は、投資対象財産を違法に収用又は国有化することを禁じられています。例外的に収用及び国有化が認められるのは、公共の目的、非差別的かつ適正な手続きの遵守、「迅速、適当かつ実効的な」補償の支払という要件の全てが充足される場合に限定されます。日本・パラグアイ投資協定は、直接的及び間接的な収用からの保護を明示的に規定しており、第11条第2項第(A)号(i)には、間接的な収用の発生の有無を判断するために考慮すべき事項が定められています。

公正かつ衡平な待遇(FET)(第5条):パラグアイ政府は、日本の投資家の投資に対し公正かつ衡平な待遇を認めなければなりません。同条は、差別的又は恣意的な取り扱い、及び投資家の正当な期待に反する政府の措置に対する保護を与えるものです。但し、公正かつ衡平な待遇は、「国際慣習法」に準拠しなければならないことから、他の投資保護協定に規定される FET 条項とは異なる保護基準の適用が議論される可能性があります(もともと、日本は近年、この形式の FET 条項を採用することが一般的となっています)。

十分な保護及び保障(FPS)(第5条):パラグアイ政府は、パラグアイ国民に与えられる水準と同等程度の国家当局による物理的な保護を日本の投資家の投資財産に与えなければなりません。特筆すべきは、この保護もまた、「国際慣習法」の基準に関連付けられている点です。但し、この点は、革命、暴動その他国内争乱により発生した損失に対する補償につき、対象投資家が平等に取り扱われることを規定した「争乱からの保護」(第12条)条項で補完されています。

自由な資金の移転(第14条):一定の制約はあるものの、日本の対象投資家は、自己の投資に関連する資本、利益、利子、ロイヤルティ、配当、手数料その他の資金をパラグアイ国内外へ自由に移転することができます。

最恵国待遇(MFN)(第4条):日本・パラグアイ投資協定の対象となっている日本の投資家は、パラグアイにおいて、同協定の発効後に締結された国際協定に基づく保護の恩恵を受け得る第三国の投資家に与えられる待遇よりも不利でない待遇を受ける権利を有します。かかる保護の対象は、他の条約に基づき権利を付与された第三国の投資家と比較して、「同様の状況」にある投資家に限定されます。同協定は、「同様の状況」の趣旨について追加規定を設け、「待遇がこの条に規定する「同様の状況」において与えられるものであるかどうかは、当該状況の全体(当該待遇が公共の福祉に係る正当な目的に基づいて投資財産又は投資家を区別するものであるかどうかを含む。)によって判断する」としています。

潜在的投資家は、特定の産業及びセクター(土地の取得、領海における漁業、規制業種等)内での投資には、MFN 条項が適用されないことや、MFN には、国際協定に規定する国際的な紛争解決(即ち、投資家対国家の紛争解決(ISDS))のための手続又は制度が含まれない点に留意が必要です。

限界及び例外

日本・パラグアイ投資協定に基づき投資家に付与される保護は広範ですが、投資家及び潜在的投資家が留意すべき様々な限界及び例外も存在します。特に、第15条においては、日本及びパラグアイ政府はいずれも、人命、動植物の生命、国家的財産、公の秩序、安全保障上の重大な利益を保護するために必要な措置を実施することを妨げられないと規定されています。しかしながら、

³ 英語版: <https://www.mofa.go.jp/mofaj/files/100947515.pdf>

日本語版: https://www.mofa.go.jp/mofaj/press/release/pressit_000001_03066.html

例外に該当するためには、当該措置が、「偽装された制限」又は恣意的若しくは「不当な差別」に該当するものであってはなりません。

第 19 条には、締結国が講じる課税措置に関する一般的な例外も一部規定されています。

日本・パラグアイ投資協定に基づく保護に依拠しようとする投資家にとって重要となるのは、これらの潜在的な例外を認識の上、パラグアイが締結している他のより有利な二国間投資協定の恩恵を受け得る代替的なストラクチャーに基づく方が、自らの投資にとってより有利となるか否かを慎重に検討することです。

執行可能な権利及び義務

日本・パラグアイ投資協定は、投資家対国家の紛争解決 (ISDS) 制度 (第 23 条) についても規定しており、投資家は、国際仲裁を通じて同協定に基づき付与される権利を行使することができます。特に、日本及びパラグアイは、投資に関する紛争につき、投資紛争解決国際センター (ICSID) 規則又は国連国際商取引法委員会 (UNCITRAL) 規則のいずれかに基づく仲裁に付託することに同意しています。日本及びパラグアイはいずれも、外国仲裁判断の承認及び執行に関する条約 (ニューヨーク条約) 及び国家と他の国家の国民との間の投資紛争の解決に関する条約 (ICSID 条約)⁴ の批准国となっています。これは、同協定に基づき日本の投資家がパラグアイに対して提起した仲裁における日本の投資家に有利な判断は、該当する条約の批准国であれば何処でもその法域において執行可能であることを意味します。事実、これにより、世界の 165 を超える法域において仲裁判断を執行することができます。

さらに、ISDS 条項により、対象となっている投資家は、日本又はパラグアイ以外の法域で行われる紛争解決手続を利用することもできます。その結果、日本からパラグアイへの投資に伴う潜在的风险が軽減され、ひいてはパラグアイに投資する日本の投資家の資本コストも削減することができます。

但し、投資家は、紛争解決条項には、仲裁開始前に紛争当事者が商業的に紛争を解決するよう努めなければならないと規定されていることに留意する必要があります。加えて、同協定は、同協定に基づき仲裁を開始しようとしている投資家に対しては、付託の期限及び付託の意図の通知義務を課しています。

追加情報

弊所では、取引段階でのストラクチャリングや協定に違反した外国政府との紛争解決における、投資条約についての専門的な助言を提供しております。本稿はその概要をご案内するもので、法的助言ではありません。日本・パラグアイ投資協定に基づき利用可能な保護の詳細については、次頁記載の弊所弁護士までご連絡下さい。

⁴ パラグアイは 1983 年 1 月付で ICSID 条約に批准。



Peter Harris

Partner, Tokyo

Email: peter.harris
@cliffordchance.com
Mobile: +81 8013721714

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

cliffordchance.com

Clifford Chance (Gaikokuho Kyodo Jigyo)

Palace Building, 3rd floor

1-1, Marunouchi 1-chome, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0005, Japan

© Clifford Chance 2026



Mohsun Ali

Senior Associate, Tokyo

Email: mohsun.ali
@cliffordchance.com
Mobile: +81 7031909366

Abu Dhabi • Amsterdam • Barcelona • Beijing • Brussels • Bucharest** • Casablanca • Delhi • Dubai • Düsseldorf • Frankfurt • Hong Kong • Houston • Istanbul • London • Luxembourg • Madrid • Milan • Munich • Newcastle • New York • Paris • Perth • Prague** • Riyadh* • Rome • São Paulo • Shanghai • Singapore • Sydney • Tokyo • Warsaw • Washington, D.C.

*AS&H Clifford Chance, a joint venture entered into by Clifford Chance LLP.



Kengyi Kwek

Senior Associate, Tokyo

Email: kengyi.kwek
@cliffordchance.com
Mobile: +81 8045786096

**Clifford Chance has entered into association agreements with Clifford Chance Prague Association SRO in Prague and Clifford Chance Badea SPRL in Bucharest.

Clifford Chance has a best friends relationship with Redcliffe Partners in Ukraine.



Sho Taniyama

Associate, Tokyo

Email: sho.taniyama
@cliffordchance.com
Mobile: +81 8013859823



Elliot Luke

Counsel, Perth

Email: elliot.luke
@cliffordchance.com
Mobile: +61 404876510



Romesh Weeramantry
Special Counsel, Perth

Email: romesh.weeramantry
@cliffordchance.com
Mobile: +61 403260622



José García Cueto
Partner, Washington DC

Email: jose.garciacueto
@cliffordchance.com
Mobile: +1 9173627630