



RIETI Discussion Paper Series 13-J-063

# 投資仲裁における比例性原則の意義 —政府規制の許容性に関する判断基準として—

伊藤 一頼  
静岡県立大学



Research Institute of Economy, Trade & Industry, IAA

独立行政法人経済産業研究所

<http://www.rieti.go.jp/jp/>

## 投資仲裁における比例性原則の意義—政府規制の許容性に関する判断基準として—\*

伊藤 一頼（静岡県立大学）\*\*

## 要 旨

1980年代以降、発展途上国が外資誘致へと本格的に乗り出したことに伴い、多くの国の間で投資保護協定が締結され始め、現在では世界全体で約2800もの投資協定が存在すると言われる。これらの協定は、外国投資家と投資受入国政府との間で紛争が生じた場合に、投資受入国の国内手続を回避し、独立した国際仲裁法廷へと紛争を付託する権利を投資家に与えている。しかし、こうした投資家対国家の仲裁手続に関しては、その社会的正統性に対する疑義が語られることもある。つまり、外国投資家による提訴の脅威ゆえに、投資受入国が必要な規制を実施するための裁量を奪われ、公益の実現に支障をきたすという議論である。

ただ、こうした懸念は、必ずしも最近の仲裁判断の動向を踏まえているとは言えない。公益を追求する政府規制が提訴された事案において、多くの仲裁判断は、「規制目的の重要度に比して、規制により生じる害(投資家の損害)が均衡を失って大きくない限りは、当該規制は合法である」との見解を示してきた。これは比例性原則と呼ばれ、すでに憲法学などにおいても、公益的な政府規制と私人の基本権保障とが衝突する場合の価値調整の原理として用いられてきた。本稿では、人権法分野における比例性原則の発展を概観したうえで、近年の投資仲裁において同原則がどのように取り込まれているかを分析する。これにより、投資協定の下で政府の規制権限が実際にどの程度制約されるのかにつき、より正確な判断を行うことが可能となろう。

キーワード：国際投資協定、投資家対国家の紛争解決(ISDS)、仲裁、収用、比例性原則

RIETI ディスカッション・ペーパーは、専門論文の形式でまとめられた研究成果を公開し、活発な議論を喚起することを目的としています。論文に述べられている見解は執筆者個人の責任で発表するものであり、(独)経済産業研究所としての見解を示すものではありません。

\* 本稿は〔独〕経済産業研究所「国際投資法の現代的課題」プロジェクト（代表:小寺彰ファカルティフェロー）の成果の一環である。

\*\* 静岡県立大学国際関係学部准教授／e-mail: itokazu@u-shizuoka-ken.ac.jp

## I. はじめに

1980年代以降、発展途上国が外資誘致へと本格的に乗り出したことに伴い、専ら先進国の海外投資を保護する目的で、二国間投資保護協定が多くの国の間で締結され始めた。現在では、世界全体で約2800もの投資協定が存在すると言われ、国際投資をめぐる法制度のあり方に劇的な変化をもたらしている。とりわけ、外国投資家と投資受入国政府との間で紛争が生じた場合に、極めて特徴的な処理方式が利用される。かつては、外国投資がその受入国の行為によって損害を被った場合、当該受入国の裁判所で救済を求めるほかなく、そうした司法手続自体が公平性や迅速さを欠くような場合には満足な補償が得られない恐れがあった。しかし、近年の投資協定は投資家に対して、投資受入国の国内手続を回避し、独立した国際仲裁法廷へと紛争を付託する権利を与えている。この手続の特徴は、投資家たる私人(私企業)が、投資受入国の政府を相手取ってみずから訴えを提起できる点にあり、しかも、WTOの紛争処理とは異なり、金銭賠償の形で救済を受けることができる<sup>1</sup>。

ところが、こうした投資家対国家の仲裁手続に関しては、その社会的正統性に対する疑義が語られることもある。つまり、外国投資家による提訴の脅威ゆえに、投資受入国が必要な規制を実施するための裁量を奪われ、公益の実現に支障をきたすという議論である。実際、そうした外国投資家の権利と受入国の公共利益とが対立するような紛争案件もしばしば生じており、これをいかに適切に処理するかが、実務的にも理論的にも重要な課題となっている。ここでは、受入国側も、単純に利得を図るというよりは、何らかの公益や人権の促進を目的に行動しているため、投資家の財産権との間で価値調整を行う必要が生じるのである。

このような場面で、価値調整の原理として活用されうるのが比例性(proportionality)の概念である。以下で述べるように、この概念はもともと国内法体系において発展を遂げたものであり、専ら憲法上保障された人権や公益の間の衝突を処理するための判断枠組みとして用いられている。しかし近年、投資仲裁においても、この比例性概念を導入して、受入国の正当な規制関心と投資家の財産権保護のいずれを優先すべきかを決定しようとする例が現れている。この動向が定着すれば、比例性の概念は、投資協定の下で受入国が適法に行使しうる規制権限の範囲を決める、極めて重要な原理となるだろう。したがって、現時点における比例性原則の内容を理論的に整理し、それが投資仲裁において実際にどのように機能しているのかを考察しておく意義は小さくない。そこで本稿では、まず一般的な法原則としての比例性概念の生成過程を概観し、その理論構造を明らかにする(II節)。次に、投資協定上の主要な投資保護ルール(収用、公正かつ衡平な待遇、無差別原則)の解釈適用において、投資仲裁が比例性概念をいかなる形で導入し、それがいかなる法的意義を持つ

---

<sup>1</sup> こうした現代の国際投資保護メカニズムに関する概説書としては、例えば以下を参照。Dolzer, R. & Schreuer, C., *Principles of International Investment Law*, 2<sup>nd</sup> ed. (Oxford University Press, 2012); McLachlan, C., Shore, L. & Weiniger, M., *International Investment Arbitration: Substantive Principles* (Oxford University Press, 2008); 小寺彰(編著)『国際投資協定：仲裁による法的保護』(三省堂、2010年)。

のかについて、これまでの仲裁事例を素材としながら分析したい(III節)。最後に、比例性概念に対する批判論を検討したうえで(IV節)、比例性概念が政策立案に与える影響について考察したい(V節)。

折しも、環太平洋経済連携協定(TPP)への日本の参加の是非をめぐって賛否両論がたたかわされ、特に TPP に含まれる可能性のある投資家対国家仲裁の手続をめぐり、「規制権限の侵食」が懸念されているところである。ただ、これらの懸念は、必ずしも最近の仲裁判断の動向を踏まえているとは言えない。結論から述べれば、比例性原則の下では、たとえ外国投資に損失を与えるような規制であっても、当該規制に十分な公益上の正当性があれば、それは適法なものとして認められ損害賠償を要しない。この点を正確に理解し、投資仲裁に対する過剰な脅威論に陥らないことが、今後の国際投資政策を適切に構想するうえで不可欠である。

## II. 比例性原則の概要

### (1) 憲法上の調整原理としての比例性概念

一般的には、比例性とは、「実現しようとする目的の重要度に比して、そこで用いられる手段により発生する害悪が均衡を失するものでないこと」を意味する。こうした比例性の概念は、行政法・民事法・刑事法など多様な法分野で用いられ、国際法においても幾つかの制度に採り入れられている。しかし、第二次大戦後、この概念がとりわけ重要な役割を果たすようになったのは、憲法上の権利衝突を調整する場面においてである。すなわち、憲法上で保障された各種の基本権や利益が相互に対立し、ある権利を実現するためには他の権利を制約して犠牲にしなければならない場合に、いずれを犠牲にし、いずれを優越させるかという価値選択の原理として、比例性に基づく判断基準が用いられるようになった。

例えば、ある公益の実現を目的として特定の人権を制約する規制を政府が行う場合、人権の制限によって得られる利益と、失われる利益とを比較衡量し、利益の方が大きい場合にはその人権の制限は合憲となる。つまり、規制目的が重要であるほど、それに比例して強い権利侵害も認められるのであり、逆に、規制により得られる利益がさほど重要ではないのに非常に深刻な権利侵害を伴うとすれば、それは違憲と判断されるのである。

こうした憲法上の「メタ規範」として比例性概念を理論化したのは、Alexyの著作である。彼はまず、法規範を、原則(principle)とルール(rule)に区別する。ルールとは、実現されるか否かの二者択一で特定の内容を指示する規範であり、それゆえルール間の衝突ではいずれか一方のみが有効となる。これに対し、原則とは、法的・事実的な諸々の可能性のなかで当該規範が「最善の範囲」で実現されるよう求めるものであり(optimization requirement)、それゆえ、原則どうしの相克の際には双方の実現度合いを適切な水準に調整すべきこととなる<sup>2</sup>。そして、憲法上の基本権は、もっぱらこの原則としての性格を持つため、それらが相

<sup>2</sup> Alexy, R. (trans. Rivers, J.), *A Theory of Constitutional Rights* (Oxford University Press, 2002), pp.47-50.

互に対立する時は、たとえ犠牲となる権利の方であっても、優先される権利との兼ね合いのなかで、最善の範囲の実現度（つまり犠牲を最小限に抑えること）が確保されねばならない。

こうした要請に応えるための概念枠組みとして、比例性は人権保障の分野における最も重要な法理の一つとなっている。なお、投資仲裁で扱われる投資家の権利は、条約上保護されたものであり、これと投資受入国の公益目的規制とが衝突するとき、憲法上の権利間の相克と類似した状況が発生する。したがって、これも比例性の概念が機能する典型的な場面の一つとして捉えることができ、実際に後述のように幾つかの仲裁がこれに依拠した判断を下している。

したがって、投資仲裁で用いられる比例性概念の意義を理解するためには、まず一般的な基本権保障の文脈において、実務上及び学説上、同概念がどのような発展を遂げてきたのかを検討しておく必要がある。以下、この点について概観する。

## (2) 比例性原則の発展プロセス

比例性の概念は、もともとドイツで18世紀末に、いわゆる警察比例の原則として学説上で生まれ、やがて19世紀後半に行政権の司法審査が始まると、裁判所においても行政法の一般原則として用いられた。そこでの比例性原則の原型は、警察(行政)当局は公の治安・安全・秩序を維持するために必要な(necessary)範囲でのみ措置をとる、というものであり、過剰な権力行使の抑制にその本質があった<sup>3</sup>。

第二次世界大戦後、ドイツ連邦憲法裁判所は、憲法で認められた私人の基本権を制限する法規制の違憲審査という新たな文脈で比例性原則を用いるようになった。特に1958年のApothekenurteil事件判決では、私人の職業選択の自由は、その侵害の程度が大きいかほど強く保護され、他方で公的規制は、その欠如による悪影響が大きいかほど認められやすくなると述べ、「両者〔薬局設置規制と職業選択の自由〕の要請を最も効果的な方法で最大化しようとするれば、その解は、これら2つの対置された、そして恐らく対立する利益の内容を、慎重に衡量(Abwägung)する以外にない」とした<sup>4</sup>。ここでは、2つの対立する価値の重みを直接に比較衡量する、いわゆる均衡性テスト(詳しくは後述)が初めて明確に採用された。

こうした、専らドイツの判例法理における比例性原則の発展を取り込む形で、欧州司法裁判所(ECJ)や欧州人権裁判所(ECtHR)は、条約上保障された基本権に関する審査の基準として比例性の概念を用いるようになった<sup>5</sup>。これは、ドイツ以外の諸国に比例性原則が普及す

<sup>3</sup> Stone Sweet, A. & Mathews, J., "Proportionality Balancing and Global Constitutionalism," *Columbia Journal of Transnational Law*, vol.47, 2008, pp.98-101.

<sup>4</sup> *Ibid.*, pp.107-8.

<sup>5</sup> EUにおける人権保障の基本原則を定めた文書であるEU基本権憲章は、そこで保障される権利をやむなく制限する際の要件として、次のような形で比例性原則を導入している。「この憲章によって認められる権利および自由の行使のいかなる制限も、法律によって規定され、かつこの権利と自由の本質を尊重するものでなければならない。制限は、比例性の原則に従い、それが必要であり、かつ、連合によって認められた一般的利益を有する目的または他者の権利と自由を保護する必要性に真に合致する場合にのみ許される」(第52条1項)。なお、同憲章は当初、法的拘束力のない形で採択されたが、2009年にリスボン条約が発

る要因となり、特に1989年の冷戦終結以降、中東欧諸国の裁判所は直ちにドイツ及びECtHRに範をとった比例性原則を導入した。また、ドイツ及び大陸ヨーロッパの法伝統の影響が比較的弱いカナダ・南ア・イスラエルといった諸国でも、憲法上の権利保障の概念が確立されると直ちに比例性原則が導入された<sup>6</sup>。

一方、米国では、1950年代末から60年代にかけての第1修正条項(表現の自由)に関する諸判決で、権利の種類に応じて違憲審査基準を階層化するアプローチが発達した。すなわち、厳格審査、中間審査、合理性審査といった基準である。例えば、権利制限の合憲性を最も厳しく審査する厳格審査基準では、それが「必要不可欠な公共的利益(compelling interest)」を追求するための規制であって、それを実現するためには憲法上の権利を侵害する以外に代替手段がないことを政府が立証せねばならない<sup>7</sup>。このような米国流の審査基準論は、制約される人権の重要度に応じて予め審査のフォーミュラを階層化しておくという点で特徴があるが、政策目的とそこで用いる手段との関係に着目するという点では、比例性原則と類似した構造を持つ<sup>8</sup>。

日本の裁判所も、こうした階層化された違憲審査基準を取り入れているが、憲法が明文で「公共の福祉」による権利制限を認める経済的自由の領域などでは、規制の目的と手段との均衡性により端的に注目する、いわゆる比較衡量論が用いられることがある<sup>9</sup>。例えば、森林法違憲判決<sup>10</sup>は、財産権の規制について、「財産権に対して加えられる規制が憲法29条2項にいう公共の福祉に適合するものとして是認されるべきものであるかどうかは、規制の目的、必要性、内容、その規制によって制限される財産権の種類、性質及び制限の程度等を比較考量して決すべきものである」と述べる<sup>11</sup>。

### (3) 比例性原則の理論的構成

ここで、比例性にに基づく判断枠組みが学説上でどのように理論的に構成されているかを検討したい。多くの論者は、比例性原則を、次のような4つのテストから構成される複合的な判断枠組みとして説明している<sup>12</sup>。

---

効したことで、欧州連合条約第6条1項を通じて拘束力を付与された。

<sup>6</sup> Stone Sweet & Mathews, *supra*.n.3, pp.112-37.

<sup>7</sup> こうした審査基準の定式の発展について、cf. Stone Sweet, A. & Mathews, J., “All Things in Proportion? American Rights Doctrine and the Problem of Balancing,” *Emory Law Journal*, vol.60(4), 2011, pp.824-33.

<sup>8</sup> 米国流の審査基準とドイツ流の比例性原則の収斂を指摘するのは、Cohen-Eliya, M. & Porat, I., “American Balancing and German Proportionality: The Historical Origins,” *International Journal of Constitutional Law*, vol.8(2), 2010, pp.263-286.

<sup>9</sup> 日本の判例法理における比較衡量論の発展については、野中俊彦・中村睦男・高橋和之・高見勝利著『憲法I第5版』(有斐閣、2012年)262-4頁参照。また、比較衡量論と比例原則の関係については、小山剛『「憲法上の権利」の作法新版』(尚学社、2011年)85-6頁参照。

<sup>10</sup> 最大判昭和62年4月22日民集41巻3号408頁。

<sup>11</sup> なお、芦部信喜は、比較衡量論における比較の準則が必ずしも明確ではないと指摘し、特に、国家権力と国民との利益の衡量が行われる場合、国家の利益が優先する可能性が強い点に根本的な問題があるため、比較衡量論の使用は同程度に重要な2つの人権(例えば報道の自由とプライバシー権)を調節する場面に限られるべきだとする。芦部信喜(高橋和之補訂)『憲法第5版』(岩波書店、2011年)102,104頁参照。

<sup>12</sup> 比例性原則の理論的整理として、以下を参照。Barak, A., *Proportionality: Constitutional Rights and their Limitations* (Cambridge University Press, 2012); Klatt, M. & Meister, M., *The Constitutional Structure of*

(i)規制目的の正当性。ただし、規制目的の設定には政治部門の裁量が広く認められ、正当性を欠くと判断されることはほとんどないため、このテストを比例性原則の構成要素から除外する場合もある<sup>13</sup>。

(ii)規制目的に対する規制手段の適合性(suitability)。これは、規制で用いられる手段(権利制限)が、当該規制の目的の実現に実際に寄与することを求めるテストである。言い換えれば、目的と手段との間に合理的な結び付きが存在するかが審査される。ただし、ここでは、規制目的を達成できる最も効率的な手段を選んでいる必要はない(それは次の(iii)で審査される)<sup>14</sup>。

(iii)当該規制手段の必要性(necessity)。立法者は、規制目的を達成しうる全て的手段の中で、人権制約の度合いが最も小さいものを選ばなければならない。つまり、目的達成にとって不必要に大きい権利制限を課してはならない。したがって、もし現行措置よりも権利制限の度合いが小さい代替措置が存在し、かつ、当該代替措置によっても現行措置と同程度に規制目的を達成できる場合には、現行措置は必要性テストを満たさないことになる。これは、経済学でいう「パレート改善」が可能な状態を意味している<sup>15</sup>。つまり、目的達成を何ら損なうことなく、それに要するコスト(権利侵害)のみを軽減できる場合には、そのようにすることが要求されるのである。ただし、逆に言えば、当初の規制目的を達成できないような手段の使用までは求められない。あくまでも、目的自体は所与としたうえで、その達成における手段の「効率性」を追求することが必要性テストの本質である。

(iv)規制の目的と手段(便益と害)の間の均衡性。狭義の比例性(*proportionality strictosensu*)とも呼ばれる。これは(iii)と異なり、規制目的や侵害される権利の重要性自体をダイレクトに比較して、得られる利益に対して規制手段(権利侵害)が過剰でないかを問うものである。冒頭でも紹介したように、これが比例性原則の中核をなすテストであると言える。ただ、こうした比較分析が、場合によっては端的な価値判断となる恐れも根強く指摘され、かかる主観性や恣意性をいかに排除するかが課題となってきた。この点、比較分析の手法をより厳密化しようとする試みもあり、実務への浸透はまだ見られないものの、注目に値する<sup>16</sup>。

---

*Proportionality* (Oxford University Press, 2012); 須藤陽子『比例原則の現代的意義と機能』(法律文化社、2010年)22-62頁; 小山剛、前掲書(註10)67-9頁。

<sup>13</sup> 前述のAlexyの著作は、この正当性テストを除いた残りの3つのテストにより比例性原則を定式化する。Alexy, *supra*.n.2, pp.397-414.

<sup>14</sup> なお、(iii)の必要性テストを満たす規制は、当然に(ii)の適合性テストをも満たすはずであるから、(ii)は不要であるとの見方もありうる。ただ、(ii)の段階で規制を違法と認定できれば、より高度な審査を必要とする(iii)に進む必要がなくなるため、司法上の便宜としては(ii)を残しておくことも意義がある。Cf. Barak, *supra*.n.12, p.316.

<sup>15</sup> Alexy, *supra*.n.2, p.399.

<sup>16</sup> 例えばBarakは、規制目的と権利制限の社会的重要性を抽象的に比較するのではなく、規制を導入した前後における便益と害それぞれの限界的(追加的)な社会的重要性を比較すべきだという。個別の規制を評価するためには、当該規制により生じた変化量だけに着目する必要があるからである。このように、より限定

なお、以上のうち(i)～(iii)は、すべて「足切り(threshold)」テストであり、そのいずれかを満たせなかった時点で、最も中核的かつ論争的な判断基準である(iv)均衡性テストまで至ることなく、当該措置は違法と結論付けられる。また、(iii)必要性テストと(iv)均衡性テストは、規制手段(権利侵害)の過剰性をチェックする点で類似性があるが、上記のように本質的には審査の観点が異なる。それゆえ、必要性テストは満たすが均衡性テストは満たさないケースも当然存在しうる(例えば、より権利制限的でない代替措置は存在しないが、それでも、規制目的に比して現行規制手段は均衡性を欠くと評価される場合)。また、必要性テストでは、あくまでも所期の規制目的を達成できる範囲で代替措置の有無を検討するが、均衡性テストでは、多少は規制目的の達成度が下がっても、それにより権利制限をひととき大幅に軽減しうるような代替措置がもしあれば、それとの関係で、現行の規制目的と規制手段の均衡がとれているかを評価することも可能である。

#### (4) 裁判所における比例性原則の適用動向

理論的には上記のように整理できる比例性原則であるが、実際の裁判ではどのような形で適用されているのか。ここでは、特に欧州における国際司法機関の判例動向を素材としながら考察を進めたい。

##### (A) 欧州司法裁判所(ECJ)

まず、ECJでは、*InternationaleHandelsgesellschaft* 事件判決が比例性原則を導入する嚆矢となった<sup>17</sup>。本件では、農産物市場の協同組織規制につき、EEC 条約 40 条 3 項にいう「必要とされる」措置に当たらないと主張され、ECJは、「法の一般原則」として、主としてドイツ法上の判例法理であった比例性原則を適用して判断した。

1990年の *Fedesa* 事件判決では、動物へのホルモン剤投与規制の合法性が争われた。ECJは、比例性原則の3基準(適合性・必要性・均衡性)を明確に示したうえで<sup>18</sup>、ホルモン剤の完全な禁止は、得られる一般的利益に比して、関連業者の損失が大きく甚大な不利益を与えたとした。ただし、その一方で、共通農業政策ではECに広範な裁量があるため、そこでの措置は、規制目的に照らして「明白に不相当(manifestly inappropriate)」な場合にのみ違法法であるとした<sup>19</sup>。そして、必要性に関する主張がなされていたにもかかわらず、代替手段

---

された「限界分析」として比較衡量を行うことで、比較される双方の項目がより具体的な内容になり、判断の説得性が高まると考えるのである。Cf. Barak, *supra* n.12, pp.350-62.

<sup>17</sup> *InternationaleHandelsgesellschaftmbH v Einfuhr- und VorratsstellefürGetreide und Futtermittel*, Case 11/70 [1970] ECR 1125.

<sup>18</sup> ECJは次のように述べて比例性原則の枠組みを示した。「経済活動の禁止の合法性は、当該法律によって正当に追求される目的を達成するためにかかる禁止措置が適当かつ必要であるという条件に服する。いくつもの適当な措置の間で選択肢がある場合には、最も負担の軽いものに依拠せねばならず、もたらされる不利益は、追求される目的に対して均衡を欠くものであってはならない」。R v. *Minister of Agriculture, Fisheries and Food ex parte Fedesa*, Case C-331/88 [1990] ECR I-4023, para.13

<sup>19</sup> *Ibid.*, para.14.

の存否を精査しないまま、ECの措置には明白な不相当性はなかったと結論した。

このように、規制目的と規制手段の関係において、厳密な比例性を求めるか、単に「明白な不均衡」がないことを求めるかによって、結論は大きく変わってくる。ECJは、とりわけ経済政策上の規制に関しては、「明白な不均衡」の有無を審査するだけにとどめ、必要性テストと均衡性テストの区別もしないことが多い<sup>20</sup>。これは、比例性原則の考え方に基づきつつも、規制目的や侵害される権利の性格、措置の緊急度、措置の技術的性格などの要素を考慮しながら、立法・行政部門にどれだけの裁量があるかを判断し、そのつど審査基準(standard of review)を調整しているものと見るができる<sup>21</sup>。したがって、例えば、表現の自由や人間の尊厳、あるいは条約上で保護された移動の自由など、重要性の高い権利への侵害を含むような規制については、より厳格に比例性原則が適用される<sup>22</sup>。

## (B) 欧州人権裁判所(ECtHR)

欧州人権条約8-11条は「私生活・家族生活の尊重」「思想・良心・信教の自由」「表現の自由」「集会・結社の自由」を保障する一方で、各第2項では、「法律に基づき」「各条に定められた正当な目的のために」「民主的社会において必要な」干渉を行う余地が政府に認められている(derogation条項)。ECtHRでは、この権利制限条項の解釈を通じて比例性原則の発展が始まった。1976年のHandyside対英国事件判決がこの点での指導的先例である。

同事件では、公德保護のための書籍検閲に関し、10条2項の「民主的社会において必要な」の解釈が問題となった。ECtHRは、国内当局は国際法廷よりも自国社会の事情に関する直接の知識を持つため、権利制限を行う社会的な必要性やそこで用いる手段についても第一次的な評価を行うべき立場にあるとして、10条2項は締約国政府に「評価の余地(margin of appreciation)」を残していると言う<sup>23</sup>。しかしそれは、締約国に無制約の判断権を与えることを意味せず、ECtHRは、基本権保障の趣旨と権利制限とが齟齬をきたしていない(reconcilable)かをチェックする最終的な判断権を持つのであり、この監視は当該権利制限の

<sup>20</sup> もっとも、経済規制であれば常に比例性原則をクリアできるというわけではない。例えば、Pietsch事件では、割当を超えて輸入したキノコ製品に課徴金を課す規制に関して、確かに理事会はその額を一定程度高く設定する裁量を持つが、本件では禁止的な高水準の額であり、また個別の輸入者の事情を考慮せず一律に高額の課徴金を課すのは懲罰的であるため、立法目的を超え、均衡性を欠くとした。Bernhard Pietsch v Hauptzollamt Hamburg-Waltershof, Case C-296/94 [1996] ECR I-3409。また、スキムミルクパウダーの過剰供給を解消するために畜産飼料にそれを含有させるよう飼料生産者に求めた理事会規則について、飼料生産者への負担が均衡を失っており、他の手段によっても政策目的を実現できたとして無効にした例がある。Bela-Mühle Josef Bergmann KG v Grows-Farm GmbH & Co. KG (preliminary ruling requested by the Landgericht Oldenburg), Case 114/76 [1977] ECR 1211。

<sup>21</sup> Tridimas, T., "Proportionality in European Community Law: Searching for the Appropriate Standard of Scrutiny," in Ellis, E. (ed.), *The Principle of Proportionality in the Laws of Europe* (Hart Publishing, 1999), pp.68-73。

<sup>22</sup> 例えば、物品移動の自由を制限する規制に関しては、英国が病気の乳牛からのミルクの輸入を防止するために輸入許可制を敷いた事件では、認証等の他の方法によっても衛生上の目的は達成できるため無効だとされ(Commission v. United Kingdom (UHT Milk), Case 124/81 [1983] ECR 203)、またオーストリアがゲーム等の内容を含む定期刊行物の輸入販売を禁止した事件では、ECJは、規制はその目的に比して均衡的でなければならず、また他のより制限的でない手段では当該目的を達成できないことが必要だと述べた(Vereinigte Familienpresszeitungsverlags- und vertriebs GmbH v Heinrich Bauer Verlag, Case C-368/95 [1997] ECR I-3689, para.19)。

<sup>23</sup> Handyside v. the United Kingdom, app. No. 5493/72, A24 (1976), para.48。

目的(aim)と必要性(necessity)の両方について行われるという<sup>24</sup>。そしてそこでは、権利制限が「切迫した社会的必要性」に対応するものであって、かつ、「追求される正当な目的との関係で比例的(proportionate)」であることが求められるとした<sup>25</sup>。このように、本判決が提示した「評価の余地」理論では、個人の権利と社会の利益の衝突を調整する一般的な判断権を国家に認めつつ、国際法廷は、その判断権の濫用がないかという視点から審査を行い、その判断基準として、措置の目的と手段の比例性に着目する立場がとられたのである<sup>26</sup>。

ところで、こうした精神的自由権に比べ権利の制約がより許容されやすいとされる経済的自由権の場合はどうであろうか。特に、投資保護との接点という意味で注目されるのは財産権の制限である。欧州人権条約では、第1議定書(1952年)の第1条が「すべての自然又は法人は、その財産(possessions)を平和的に享有する権利を有する。何人も、公益のために、かつ、法律および国際法の一般原則で定める条件に従う場合を除くほか、その財産を奪われない。…」と規定する。こうした財産権を制限する措置に関しても、ECtHRは第一次的な「評価の余地」を締約国政府に認めつつ、そこでは、社会の一般利益の要請と、個人の基本権保護との間で、公正なバランス(fair balance)がとられなければならないとして、比例性の観点からの審査が必要だとの立場を示す<sup>27</sup>。

例えば、James 対英国事件判決では、21年以上継続する不動産賃貸契約の賃借人に、市場価格よりも低い価格で当該不動産を買い取る権利を与える Leasehold Reform Act 1967 により、Duke of Westminster がロンドンに所有していた約 80 の物件が低価格で買い取られ、200万ポンドの損失が生じたとして、その信託管理者が収用を主張して提訴した。しかし ECtHR は、すでに長期の賃料支払により賃借人に十分な補償額は支払われており、比例性は欠いていないとして、第1議定書1条違反を認めなかった<sup>28</sup>。このように、財産権侵害の事案でも政府の「評価の余地」はある程度広く認められるが、他方で、財産権侵害の態様が明らかに比例性を欠くとして、第1議定書1条違反が認定されたケースも決して少なくない<sup>29</sup>。

---

<sup>24</sup> *Ibid.*, para.49.

<sup>25</sup> *Ibid.*, paras.48-9.

<sup>26</sup> この判断枠組みを踏襲する判決として、*see, e.g., Dudgeon v. the United Kingdom*, app. No. 7525/76, A45 (1981), para.53; *Silver and Others v. The United Kingdom*, app. No. 5947/72; 6205/73; 7052/75; 7061/75; 7107/75; 7113/75; 7136/75, A61 (1983), para.97.

<sup>27</sup> *Cf. Sporrang and Lönnroth v. Sweden*, app. No. 7151/75, 7152/75, A52 (1982), paras.69, 73; *Lithgow v. the United Kingdom*, app. No. 9006/80; 9262/81; 9263/81; 9265/81; 9266/81; 9313/81; 9405/81, A102 (1986), para.120.

<sup>28</sup> *James v. the United Kingdom*, app. No. 8793/79, A98 (1986), para.50.

<sup>29</sup> *See, e.g., Pressos Compania Naviera S.A. and others v. Belgium*, app. No.17849/91, A332 (1995) (ある船舶事故における政府への損害賠償請求権を立法により遡及的に消滅させた措置); *Scollo v. Italy*, app. No.19133/91, A315 C (1995) (原告が自己の所有に係る住居につき賃借人の立退きを必要とする切実な事情があったにもかかわらず政府が福祉政策の観点から立退き命令の執行を繰り返し拒否した措置); *Stran Greek Refineries and Stratis Andreadis v. Greece*, app. No.13427/87, A301-B (1994) (政府に損害賠償の支払いを命じる仲裁判断を立法により無効とした措置)。

### III. 投資仲裁における比例性原則

以上の一般的な基本権保障の文脈における比例性原則の発展を踏まえ、本章では、投資仲裁における比例性原則の適用動向と、その法的意義について分析を試みたい。以下、投資保護の主要な実体ルールそれぞれについて順次考察を行うが、まず、比例性原則との関係が最も活発に議論されてきた収用規定から検討を始めたい。

#### (1) 収用に関する規律

##### (A) 収用規定の例

投資協定（あるいは自由貿易協定の中の投資章）において、投資財産の収用を規律する規定は、例えば次のような形をとる。

##### ●日本＝インド EPA(2011年)・第92条1項

いずれの一方の締約国も、自国の区域内にある他方の締約国の投資家の投資財産に対し、収用若しくは国有化又は収用若しくは国有化と同等の措置（以下この章において「収用」という。）を実施してはならない。ただし、次の全ての条件を満たす場合は、この限りでない。

- (a) 公共の目的のためのものであること。
- (b) 差別的なものでないこと。
- (c) 正当な法の手続に従って行われるものであること。
- (d) 2から4までの規定に従って迅速、適当かつ実効的な補償(prompt, adequate and effective compensation)の支払を伴うものであること。

この規定は、まず原則的に収用を禁止したうえで、4つの条件を満たせば「合法的収用」として実施を認めるものである。これらの条件のうち、(d)の補償の支払いをめぐるのは、先進国と発展途上国が長く対立してきたが、現代の投資協定は、先進国側が主張する立場を端的に採用し、当該資産の公正市場価値(fair market value)に相当する金銭を支払うことを合法収用の要件としている（上記(d)のうち「適当(adequate)」な補償という部分）。

ところで、この規定では、収用・国有化に加えて、「収用・国有化と同等の措置」をとることも禁止している。これは、私人の財産を国家に移転するという明確な措置を取るのではなく、国家が行う経済規制などによって、実質的に収用と同等と言えるほどに私人の財産権を侵害する行為を指す。こうした、国家への財産の移転を伴わない収用は、「間接収用(indirect expropriation)」ないし「規制収用(regulatory expropriation)」と呼ばれ、国家への財産の移転を伴う「直接収用」と区別される。間接収用の場合、国家はみずから財産を得るわけではないが、それでも、私人が規制等によって被った経済的損失に相当する額を補償と

して支払わねばならないのである。

## (B) 間接収用成立の判断基準

間接収用をめぐる非常に困難な問題は、そもそもいかなる場合に間接収用が成立するかという点である。国家への財産権の移転という明確な指標がないため、どのような状況であれば「収用と同等」の措置が行われたと言えるのかを、他の何らかの基準で判断する必要がある。

これについては、まず、政府の規制行為により投資財産に重大な経済的侵害が発生したという事実のみを根拠として間接収用の成立を認める立場がある<sup>30</sup>。これは「単独効果説」と呼ぶことができ、過去の仲裁判断の中には、この立場に依拠したと思われるものもある<sup>31</sup>。しかし、こうした基準では収用が成立する可能性がかなり高く、投資受入国の政策裁量に対する介入度が大きすぎる。

そこで、経済的侵害の事実のみでなく、政府が追求しようとした目的や価値をも考慮し、それを達成するために投資財産の侵害を行うことが正当化されるかという観点から審査を行う立場が現在では支持されている。これは「行為性質説」と呼ぶことができる。つまり、投資家の財産権の侵害を正当化できるだけの公共的利益があれば、当該政府規制は収用には当たらないと考えるのである<sup>32</sup>。もし収用に当たらないとすれば、そもそも補償を支払う義務もなくなる（補償の支払いはあくまでも「収用」を合法的に行うための要件である）。

それでは、政府の公共的規制が、投資家の財産権に対する侵害との関係で正当化できるのは、どのような場合か。その判断基準の一つとして用いられているのが比例性の概念である。以下ではその実例となる仲裁判断を幾つか検討したい。

## (C) 比例性の概念に依拠して間接収用の判断が行われた例

### (i) Tecmed 対メキシコ事件

本件は、スペイン企業がメキシコで廃棄物処理場の事業許可を得て運営を進めたところ、地域住民の反対運動が強まり、当局が、同社の規制違反等を理由に事業許可の更新を拒否

<sup>30</sup> See, e.g., Schreuer, C., “The Concept of Expropriation under the ECT and other Investment Protection Treaties,” *Transnational Dispute Management*, vol.2(3), 2005, p.39.

<sup>31</sup> Cf. *Siemens v. Argentina*, ICSID Case No. ARB/02/8, Award, 6 February 2007, para.271.

<sup>32</sup> もともと国内法の文脈でも、政府は補償なしに規制を実施する一定の生来的権能を持つことが、国家規制権限(police power)の名の下で是認されてきた。著名な定式化として、米国のリステイメントは次のように述べる。「国は、信義誠実にかなう一般的課税、規制、犯罪に対する科料、もしくは国家の規制権限(police power)に含まれると通常認められているその他の行為であって、無差別的に行われるものから生じる財産の喪失またはその他の経済的不利益について、責任を負わない」。American Law Institute, *Restatement of the Law (Third): The Foreign Relations Law of the United States* (3<sup>rd</sup> ed., 1987), vol.1, section 712, comment (g). なお、以下も参照。OECD, “Indirect Expropriation” and the “Right to Regulate” in International Investment Law, *Working Papers on International Investment*, No. 2004/4 (2004); 森川俊孝「収用・国有化—投資協定仲裁における規制と間接収用」日本国際経済法学会編『国際経済法講座 第1巻—通商・投資・競争—』(法律文化社、2012年)315-31頁。

した事例である。投資仲裁でメキシコは、本件の措置が環境及び衛生の保護を目的とした公益的なものであると述べ、国家規制権限(police power)の行使に当たる行為は収用規定の規律対象にならないと主張した。しかし仲裁廷は、規制の実質的効果と政府行為の性質の両方を見る必要があると述べ、このような措置が収用を構成するか否かは、「当該措置が保護しようとする公共的利益、及び投資財産に法的に付与された保護に照らして、均衡的(proportional)かどうかによる」とした<sup>33</sup>。つまり、追求される公益と用いられる手段(投資家の権利の侵害)との間に、合理的な比例性の関係(reasonable relationship of proportionality)があれば、間接収用を構成しないという考え方を示したのである<sup>34</sup>。

そして、本件措置の比例性の分析に関し、仲裁廷は、まず公益の存在が一応は(prima facie)立証されねばならないとする。そこでは、第一次的には国家の判断権が尊重されるものの、本件では、許可更新の拒否の主たる目的は環境保護ではなく、地域住民の圧力に対処するためであったと述べた<sup>35</sup>。さらに、そのような目的を実現するために当該規制手段が必要であったことの立証も求められるところ、本件では、住民運動は社会的危機のレベルに達しておらず、投資家に与えた甚大な損害とは釣り合わない<sup>36</sup>、施設を他の場所に移転するなど、別の緩やかな方法を取り得たとした。よって、許可更新の拒否は、目的実現にとって必要ではなく、投資家に過剰な負担を負わせた<sup>37</sup>と判断され、間接収用の成立が認められる結果となった。

## (ii) LG&E 対アルゼンチン事件

1990年代初め、アルゼンチンはガス事業の民営化に際して外国投資家の出資を呼び込むため、ガス料金を米ドルに連結し米国の物価指数に連動させて半年ごとに調整することを立法で保証したが、その後90年代末にかけてマクロ経済危機が進行したため、この約束を廃棄した。これについて投資仲裁は、まず一般論として、政府の措置が収用の性格を持つか否かを判断するには、その措置がとられた理由と効果の分析をバランスよく行う必要があると述べる<sup>38</sup>。そのうえで、国家には社会的・一般的な福利を目的とする措置をとる権利があり、その場合、追求されるニーズに対して国家の行為が明白に均衡を欠く(obviously disproportionate)のでない限り、いかなる賠償責任も負わないとの見方を示した<sup>39</sup>。

もっとも、本件措置に関しては、その目的の正当性や権利侵害との均衡性が検討される前に、そもそも投資家の被った経済的侵害が、投資財産の価値をほぼ完全に剥奪するほど

<sup>33</sup> *Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A. v. United Mexican States*, ICSID Case No. ARB (AF)/00/2, Award, 29 May 2003, para.122.

<sup>34</sup> *Ibid.* この比例性に関して考慮すべき要素としては、投資家が持ちえた正当な期待、規制が追求している利益の重大性、規制の影響の大きさ、規制が特定の投資家に不公平に強い影響を与えないかどうか、などを挙げる。

<sup>35</sup> *Ibid.*, para.132.

<sup>36</sup> *Ibid.*, para.144.

<sup>37</sup> *Ibid.*, para.151.

<sup>38</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp., and LG&E International, Inc. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision on Liability, Oct 3, 2006, para.194.

<sup>39</sup> *Ibid.*, para.195.

の重大なレベルに達しておらず、投資家は損失を被りながらも事業の継続が依然可能な状態にあることから、収用に相当する侵害が発生していないと結論された<sup>40</sup>。間接収用の事案では、このように、経済的侵害が十分な価値剥奪を伴っていないとの理由で収用の成立を否定する場合も多い。収用の成立には、単なる利益の喪失だけではなく、投資財産の支配(control)や使用(use)が実質的に剥奪されている必要があり、投資家が事業活動及びそこから収益を継続できているような状況では、収用が発生したと見るには不足なのである。

本件と同様に、間接収用の一般的な判断枠組みとして比例性原則に言及しつつも、実際には当該事案における投資家の経済的侵害が不十分であるとして収用の成立を否定した例として、Azurix 事件、El Paso 事件などがある<sup>41</sup>。

### (iii) Occidental Petroleum(OEPC)対エクアドル事件

本件では、エクアドルで油田開発事業の許可を得ていた米国企業が、当局の許可を得ずに開発権の一部を他企業に移転したこと（これは国内法令に違反する）に対し、受入国政府が制裁として課した契約破棄という措置が、均衡を失して厳しすぎないかが争われた。仲裁廷は、比例性原則がすでに投資仲裁で広く用いられていることを指摘したうえで、(a) 本件措置よりも緩やかな代替措置が存在しなかったかどうか、また、それが存在しないとして、(b) 本件制裁措置は投資家による法令違反への対応として均衡性を持つものと言えるか、を検討するとした<sup>42</sup>。そして、代替措置については、投資家への損害賠償の請求や、本件契約を受入国に有利に結び直すことなどが可能であったとする<sup>43</sup>。また、均衡性については、受入国政府は、同様の違法行為の発生を抑止し、法令遵守の重要性をあらためて強調することが措置の目的であると主張しており、その正当性は理解できるが、かかる行政上の目的と投資家の利益とのバランスをとることが比例性原則の要請であるという<sup>44</sup>。そして、本件で投資家が被る損失（数億ドル相当の投資財産全体の喪失）は、法令違反の程度に照らしても、また追求される目的の重要度及び実効性に照らしても、均衡を失していると結論付けた<sup>45</sup>。

このように、本件では、比例性原則の審査枠組みが正面から適用されたうえで、措置の目的と手段との間に必要性・均衡性が欠けていることを理由に、間接収用の成立が認められたのである。

<sup>40</sup> *Ibid.*, paras.198-200.

<sup>41</sup> *Azurix Corp. v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/12, Award, Jul 14, 2006, paras.311-2, 322; *El Paso Energy International Company v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/03/15, Award, Oct 31, 2011, paras.241-3, 256, 278

<sup>42</sup> *Occidental Petroleum Corporation and Occidental Exploration and Production Company v. The Republic of Ecuador*, ICSID Case No. ARB/06/11, Award, Oct 5, 2012, paras.404-26.

<sup>43</sup> *Ibid.*, paras.431-6. ただし、必要性テストでは本来、こうした代替措置によっても所期の政策目的が達成できることを確認する必要があるが、仲裁廷はこの点について何も述べていない。

<sup>44</sup> *Ibid.*, para.450.

<sup>45</sup> *Ibid.* なお、本件措置が均衡性を欠くことの根拠としては、本件の権利移転先の企業もすでに受入国内では事業実績があり、法令に従って権利移転を申請していれば承認された可能性が非常に高く、それゆえ無許可移転が受入国に実質的な害を与えたとは言えないことも挙げられている。*Ibid.*, para.445.

(iv) Burlington 対エクアドル事件

米国企業 Burlington は、エクアドルの課税強化により投資価値が深刻に損なわれたとして、ブロック 7 とブロック 21 の石油採掘設備の操業停止を通告した。その 3 日後、エクアドル当局は、当該採掘設備に立ち入り、その占有(possession)を掌握して操業継続に必要な措置をとった。エクアドルは、本件の介入は、操業停止による同ブロックへの甚大な経済的損失と深刻かつ恒久的な環境上のダメージを回避するものであり、実力行使を伴ってもいないため、同ブロックの保護という目的に適合する手段を用いた比例的(proportionate)な措置であったと主張した<sup>46</sup>。

仲裁廷は、この措置が収用に当たるか否かは、(a)投資家の投資財産を全面的に剥奪するものであるか、(b)その剥奪が恒久的なものであるか、(c)その剥奪が規制権限論(police power doctrine)の下で正当化されるか、という観点から判断されるという<sup>47</sup>。

そして、まず規制権限論による正当化の可能性については、第 1 に、政府行為の法的性質を、個々の事案の文脈に照らして決定する必要がある。本件では、エクアドルの炭化水素法第 74 条が、契約破棄命令(caducidad)によって当局がコンセッション契約を終了できる条件を定めており、その 1 つのケースとして、事業者が正当な理由なく 30 日以上操業を停止した場合が挙げられていた。ところが、本件で当局が立ち入りを行った時点ではまだ操業は行われており、違法な操業停止を理由に当局が契約破棄命令を出して同ブロックに介入しうするための国内法上の条件が整っていなかった<sup>48</sup>。

第 2 に、政府行為の目的の正当性を審査する。本件では、関連機関の調査報告書は、操業停止による同ブロックへの潜在的なダメージを述べたにとどまり、また、掘削井や資源貯蔵層、採掘設備などへの環境上・経済上のリスクは当局の即座の介入を必要とするようなものだったとは言えない<sup>49</sup>。以上の 2 点より、当局の行為を規制権限論により正当化することはできないと仲裁廷は結論した。

最後に、投資財産の剥奪の程度に関しては、当局の行為により同ブロックで生産される原油とその採掘設備の占有を奪われた申立人は、エクアドルにおける投資財産を構成する有体資産の全てを失ったことになる<sup>50</sup>。つまり、投資財産に対する「実効的な使用及び支配(effective use and control)」の行使をなしえない状況になった。したがって、投資財産の剥奪は全面的かつ恒久的なものであり、収用の成立を認定できるとした<sup>51</sup>。

<sup>46</sup> *Burlington Resources Inc. v. Republic of Ecuador*, ICSID Case No. ARB/08/5, Decision on Liability, Dec 14, 2012, para.504.

<sup>47</sup> *Ibid.*, para.506.

<sup>48</sup> *Ibid.*, paras.515-6.

<sup>49</sup> *Ibid.*, para.520. 報告書は、掘削井の閉鎖による帯水層の浸透により資源貯蔵層がダメージを受けるのは、操業停止が長期に及んだ場合であると述べる。採掘設備へのダメージも同様である。また、環境へのダメージを起こすリスクが高いのは自噴井であるが、同ブロックの 88 の掘削井のうちそれは 2 つにすぎず、また申立人は操業停止後も、漏出等を防ぐための人員は残す予定であった。*Ibid.*, paras.524-6.

<sup>50</sup> *Ibid.*, para.530.

<sup>51</sup> *Ibid.*, para.535. なお本件は、規制行為による財産の差し押さえが直接収用に極めて近い効果を持っていたケースであるが、財産の所有権自体を国家に移転する措置ではなかったため、まず収用が存在するか否

本件では、エクアドルの比例性の主張に対し、仲裁は正面から比例性分析を行って応えているわけではないが、収用成立の条件として、財産権剥奪の程度と、規制権限論による正当化の可能性という判断要素を示し、措置の公益的な意義が十分に高ければ収用を否定する余地がある論理構成をとった。結局、エクアドルの措置は、法律上・事実上の正当性を有していないと判断されたが、もし正当性が認められていれば、経済的侵害の重大さとの間で比較衡量が行われていた可能性がある。

#### (D) 投資協定における間接収用の成立基準の明確化

以上のように、過去の仲裁判断では間接収用の成立を判断する基準として、投資財産への損害、投資家の合理的期待の侵害、政府行為の目的及び性格、といった要素を考慮してきた。最近の投資協定では、こうした判断枠組みを明文で規定するケースも増えている。例えば、次のようなものである。

#### ●日本＝インド EPA(2011年)・附属書 10

締約国による一又は一連の行為が特定の事実関係において間接的な収用を構成するか否かを決定するに当たっては、特に次の事項を考慮し、事案ごとに、事実に基づいて調査するものとする。

- (a) 政府の行為の経済的な影響（ただし、当該行為が投資財産の経済的価値に悪影響を及ぼすという事実のみをもって間接的な収用が行われたことが確定するものではない。）
- (b) 政府の行為が投資から生ずる明確な及び合理的な期待を害する程度
- (c) 政府の行為の性質（当該行為が無差別なものであるか否かを含む。）
- (d) 政府の行為の目的（当該行為が正当な公共の目的（公共の福祉及び安全並びに公衆の衛生の保護、環境の保護及び保全等）のために行われるか否かを含む。）

このうち、(c)と(d)の項目は一体として規定する投資協定も多く、通常、3要素からなる判断枠組みとして理解される<sup>52</sup>。

(a)の項目は、政府規制による権利侵害の度合いを見るものである。しかし、但書にあるように、経済的侵害の単独的な効果だけでは間接収用の成立を決定することはできない。一方、(c)(d)は、規制の目的・性質の正当性および重要度を審査するものである。したがって、これらの要素を組み合わせて考慮するとすれば、それは、規制の目的と規制手段(権利侵害)とのバランスを見ているという点で、比例性原則とほぼ同様の判断枠組みとなる。

ただし、(b)の、投資家の合理的な「期待(expectation)」を害したかという項目は、一般の

---

かが争われた。純粋な直接収用であれば、規制権限論による正当化を通じて収用の成立自体を否定する余地はそもそもなく、必ず補償の支払いが必要となる。

<sup>52</sup> 同様の規定は、米国やカナダが締結する投資協定にも見ることができる。なお、間接収用成立の判断基準としてこの3要素を最初に定式化したのは、米国の最高裁判例であるとされる。Cf. *US Supreme Court, Penn Central Transp. Co. v. New York City*, 438 U.S. 104 (1978), p.124.

比例性原則には通常含まれない、独特の基準である。この期待とは、「信義則」や「信頼保護の法理」に相当し、個別の投資家が、受入国政府との関係性のなかで正当に抱くに至った信頼に注目して、政府がそれに背く行為をとって投資家に損害を与えた場合には、違法性のある利益侵害と見るものである。通常の比例性原則では、規制の目的と手段のバランスという外在的な観点から当該政策の正当性を評価するが、ここに「期待」の要素が入ることで、主観的・文脈的な要素がより強く考慮されることになる。つまり、同じ客観的状況を前提とした場合でも、個々の投資家の主観的・文脈的事情が異なれば、それに応じて違法性の有無も異なりうるのである。

なお、上記(a)～(d)の考慮要素を提示する投資協定の中には、さらに次のような解釈基準を提示するものもある。「稀な状況を除いて、締約国による無差別的な規制行為であって、公衆衛生、安全および環境のような正当な公共の福祉の目的を保護するために立案及び適用されるものは、間接収用を構成しない」<sup>53</sup>。また、この「稀な状況(rare circumstances)」の説明として、措置が「その目的に照らして過度に厳しいものであるため(so severe in the light of their purpose)、誠実に採用され、及び適用されたものと合理的にみなすことができない場合」を挙げる協定もある<sup>54</sup>。さらに、米韓 FTA は、「稀な状況」とは、措置が「その目的及び効果に照らして著しく厳しい又は不均衡な(disproportionate)」場合であるとする<sup>55</sup>。このように、間接収用成立の判断基準として、比例性概念へのより直接的な言及を含む投資協定も現れつつあり、その最も効果的な規定方法をめぐって今後も様々な試行が繰り返されると考えられる<sup>56</sup>。

## (2) 公正かつ衡平な待遇

### (A) 判断の枠組み

「公正かつ衡平な待遇」の判断基準として、仲裁判断がこれまでの事件で重視してきた要素は、投資受入国政府の行動に関して投資家が抱くに至った「正当な期待(legitimate expectation)」の保護である。つまり、通常であれば投資家が想定してよい状態の実現が政府の行為により阻害された場合（例えば、恣意的な許認可取消しにより投資家の計画が頓挫したり、透明性や合理性を欠く行政決定により事業が損害を被るなど）に、公正衡平待遇義務の違反を問うことができる。もっとも、投資家がいかなる期待を抱くことが「正当」であるかは、個々の状況に応じて決まる。その意味で、公正衡平待遇は文脈依存的な義務である。投資受入国の法制度や社会状況、政府の行動様式、投資家との交渉経緯などを総

<sup>53</sup> 米国モデル BIT(2012年)附属書 B 第4項(b)など。

<sup>54</sup> カナダ・モデル BIT(2004年)附属書 B.13(1)(C)、日本＝コロンビア BIT 附属書 III 第3項など。

<sup>55</sup> 米韓 FTA 附属書 11-B。

<sup>56</sup> 例えば、ASEAN・豪州・ニュージーランド FTA の第11章(投資章)附属書は、上記のような解釈基準から「稀な状況を除いて」という文言を削除すると同時に、考慮要素としての「政府行為の性質」の中に、政府行為の目的(objective)、及び、当該行為が公共の目的に比して均衡を失って(disproportionate)いないか、が含まれるとする。

合的に考慮して、それぞれの事案ごとに「公正」さの判断基準が導かれる<sup>57</sup>。

それゆえ、一般論としては、投資を行った時点で投資家が前提とした法的环境が、その後も全く変化しないことまでは期待できない。投資受入国は公益のために、事後的に規制を導入する正当な権限を持ち、投資家の期待はこれを考慮に入れて分析されねばならない<sup>58</sup>。ただ、例えば、従来の法制度の下で投資家に対して投資誘致のための特別な約束や保証がなされており、それが投資を実行する重要な誘因になっていた場合には、それを変更することは公正衡平待遇違反を構成しうる<sup>59</sup>。つまり、法制度の安定性に対して投資家が正当な期待を抱きうる特段の理由があった場合には、それが公正衡平待遇で保護されるのである。

なお、間接収用と比較すると、公正衡平待遇では、投資財産への経済的侵害が深刻かつ全面的でなくとも違反が成立しうる。その反面、そうした客観的指標に依拠しない以上、「期待」や「信頼」といった主観的・文脈的な要素の果たす役割が、より一層大きくなると言える。

ここで注目すべきは、投資家が「正当に期待」できることの一つに、比例性原則に従った規制措置がとられることも含まれる点である<sup>60</sup>。例えば、Saluka 事件の仲裁判断は、公正衡平待遇違反の有無を決定するには、「一方で申立人の合理的かつ正当な期待と、他方で被申立国の正当な規制上の利益とを、比較衡量(weighing)」する必要があると述べる<sup>61</sup>。これは、受入国の公益規制権限と投資家の財産権侵害との関係についてバランスを要求するものである。追求される公益に比して均衡を失するような過大な権利侵害は被らないことは「正当」に期待できるのである（逆に、公益を過度に損なってまでも財産権保護を受けられるという期待を抱くことはできない）。

このように、「正当な期待」を構成する要素の一つに比例性原則も含まれるとすれば、公正衡平待遇と間接収用の判断基準には共通する部分も多くなる。実際に、前出の Occidental 事件の仲裁判断は、受入国政府の措置が比例性を欠くことを理由に間接収用の成立を認め

---

<sup>57</sup> Duke Energy 事件の仲裁判断は、「正当な期待」について、「当該投資をとりまく事実だけでなく、投資受入国に存在する政治的・社会経済的・文化的・歴史的状況も含め、あらゆる事情を考慮に入れねばならない」と述べる。Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S.A. v. Republic of Ecuador, ICSID Case No. ARB/04/19, Award, Aug 18, 2008, para.340. また、National Grid 事件の仲裁判断によれば、何が公正・衡平であるかは絶対的なパラメータではなく、通常であれば不公正・不衡平になるであろう政府行為であっても、経済的・社会的な危機の状況にあつては違反を構成しないこともある。National Grid plc v. The Argentine Republic, UNCITRAL, Award, Nov 3, 2008, para.180.

<sup>58</sup> Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic, UNCITRAL, Partial Award, 17 Mar 2006, para.305.

<sup>59</sup> Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic, ICSID Case No. ARB/01/3, Award, May 22, 2007, paras.264-5. また、Glamis Gold 事件の仲裁判断によれば、単に政府の行為が投資家の予期に反したというだけでなく、その予期が、当該投資家に対する政府の個別的な保証(specific assurance)から生じたか否かが重要であり、政府が投資誘致のために特定の投資家と「契約に準ずる関係(quasi-contractual relationship)」に入ったことが、公正衡平待遇違反の成立にとっての前提条件となる。Glamis Gold, Ltd. v. The United States of America, UNCITRAL, Award, Jun 8, 2009, paras.766, 811.

<sup>60</sup> 公正衡平待遇の判断基準の一つに比例性原則が含まれると指摘するのは、Yannaca-Small, K., "Fair and Equitable Treatment Standard," in *id.* (ed.), *Arbitration under International Investment Agreements: A Guide to Key Issues* (Oxford University Press, 2010), p.403.

<sup>61</sup> Saluka Investments v. The Czech Republic, *supra*.n.58, para.306.

たが、同時に、同じ理由で、公正衡平待遇違反の成立をも認定している<sup>62</sup>。

## (B) 公正衡平待遇の判断基準として比例性原則を用いた例

### (i) EDF 対ルーマニア事件

英国企業 EDF は、ルーマニア政府が所有する企業と合弁会社 ASRO を形成する形で投資していた。1991 年に締結された ASRO の合弁契約では、EDF は 51 万ドルを出資し、ルーマニア側のブカレスト・オトペニ(Otopeni)空港会社は、空港周囲の区域における全ての商業小売店舗の排他的な使用を認めることで物的出資とした。1995 年、ASRO は免税店サービスの事業を開始し、1998 年、空港会社は、オトペニ空港に完成する新ターミナルの商業スペースの優先使用权を ASRO に与えた。ところが 2002 年、空港会社は合弁からの離脱を通告し、同年 3 月に賃貸借契約の期限が切れると、ASRO は空港内の店舗を手放さざるを得なくなった。さらに同年 9 月、ルーマニアは政府緊急令第 104 号 (Government Emergency Ordinance; GEO 104) を発出して、空港内での免税店事業を禁止した。その結果 ASRO の免税店事業許可は取り消され、オトペニ空港などでの事業計画を継続できなくなった。

そこで仲裁を提起した EDF は、GEO104 は ASRO を狙い撃ちにする措置であり公正衡平待遇に違反すると主張した。他方ルーマニアは、GEO104 は同国の免税関連法令を EU の基準に適合させ、さらに腐敗対策を進めるための規制であったと反論した。仲裁廷は、証拠の検討の結果、ルーマニアの主張を支持する。つまり、GEO104 の制定手続が始まる数か月前には、Constanta 税関で未申告のタバコの積荷が 600 個見つかり、これについて運輸大臣は、警察の報告によればこの密輸行為には免税店が一部関わっていたものと思われると説明した。したがって、GEO104 は、公共利益のために導入された、国家の規制権限(police power)の範囲内の措置であると認定した<sup>63</sup>。

ただ、仲裁廷によれば、公益のための正当な目的に加えて、追求される目的と利用される手段との間に合理的な比例性の関係がなければならない<sup>64</sup>。もし関連する当事者が「単独的かつ過剰な負担」を強いられるようであれば、比例性を欠くことになる。本件で言えば、腐敗行為に対処するという GEO104 の目的は、公益にかなう正当なものである。そして、この措置によって申立人が被る不利益は、空港での小売業務のうち免税店事業の部分に限定され、この点に関して申立人が請求している補償額は 40 万ドルであって、それ自体としても過剰な負担とは言えず、また申立人の本件全体の請求額(1 億 3257 万ドル)に照らしても過剰ではないので、比例性の要件も満たしているという<sup>65</sup>。また、GEO104 は一般的に適用されるもので、国内の空港で免税店事業を営む他の企業も影響を受けているので、申立人

<sup>62</sup> *Occidental Petroleum Corporation and Occidental Exploration and Production Company v. The Republic of Ecuador*, supra n.42, para.452.

<sup>63</sup> *EDF (Services) Limited v. Romania*, ICSID Case No. ARB/05/13, Award, Oct 8, 2009, para.292.

<sup>64</sup> *Ibid.*, para.293.

<sup>65</sup> *Ibid.*

だけを狙い撃ちにした差別的な措置ではない<sup>66</sup>。

以上より、本件のルーマニアの行為は、FET 違反を構成しないとされた。本件の比例性分析では、両者の価値の重要度を直接に比較衡量するというよりも、犠牲が特定の・過剰という意味で均衡を失っていないかが注目されたと言える。

## (ii) Total 対アルゼンチン事件

フランス企業 Total は、アルゼンチンが民営化したガス輸送企業 TGN に資本参加する形で投資を行っていた。アルゼンチンの法的枠組みでは、ガス輸送料金はドル建てで米国の生産者物価指数(PPI)に合わせて半年ごとに見直すこととされていた。申立人は、アルゼンチンが経済危機を受けてこうした法的枠組みを一方的に変更したことが投資協定違反に当たると主張する。特に、2002 年の非常事態法により、ガス料金がドル建てからペソ建てに変更された結果、従来の水準の 3 分の 1 にまで料金が下落し、また米国 PPI を参照した半年ごとの料金調整の実施も禁止された。

こうした措置が公正衡平待遇の違反に当たるかについて、まず仲裁廷は、投資時点での法制度が自動的に「保証」されることを投資家は期待できず、受入国が契約等で個別の投資家に対して特別な法的義務を引き受けた場合のみ「正当な」期待を生むという<sup>67</sup>。よって、法的安定性に関する投資家の期待が、政府の一方的・一般的な立法や規制にのみ基づいており、当該投資家に向けた特定のな約束・表明から生じるものではない場合、政府が事後的に規制を変更することも原則として妨げられない。しかし、もしそうした規制が将来に向けて特定の条件を保証するような性質のものだった場合は、事情が異なる<sup>68</sup>。本件のアルゼンチンのガス制度も、事業者がコストを回収し、長期的に見て合理的な収益をあげられるように公共設備の料金を設定するものであり、投資家には一定の期待が生じうる<sup>69</sup>。

他方で、この場合には、投資受入国が公益のために国内事項を規律する権限にも注意が払われねばならない。仲裁廷によれば、一方では、外国投資家の事業活動に悪影響を与えるような変更を実施する事情と理由（追求される公共的ニーズの重要性及び緊急性）が、他方では、それによりもたらされる侵害の深刻さが、合理性と比例性の基準(a standard of reasonableness and proportionality)に照らして比較されることが重要である<sup>70</sup>。したがって、投資家に対する受入国の行動が公正か否かの評価は、両者間の関係のみに着目して行うことはできず、受入国の経済的な推移の文脈、制度変更の合理性、及びそれを比例性の基準に照らした場合の適切さ、などに照らして判断されねばならない<sup>71</sup>。

<sup>66</sup> *Ibid.*, para.294.

<sup>67</sup> *Total S.A. v. The Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/04/01, Decision on Liability, Dec 27, 2010, paras.117-9.

<sup>68</sup> *Ibid.*, para.122. これは特に、事業許可の下で資本集約的かつ長期的に投資を行い施設を運営する場合や、天然資源の探鉱・採掘、プロジェクト・ファイナンスや建設・運営・譲渡(BOT)スキームなどに当てはまるという。

<sup>69</sup> *Ibid.*

<sup>70</sup> *Ibid.*, para.123.

<sup>71</sup> *Ibid.*

このように本仲裁廷は、受入国が投資家との関係において行った特定の約束や保証ではなく、一般的な法規に基づく期待の保護を主張する場合は、受入国側にもかかる一般的な法規を修正して公益を保護する責任と権限があることに留意し、両者の利益の比較衡量によって政府行為の妥当性を判断する必要があるという枠組みを示したのである。一般的な法規による保証に依拠する場合、期待が十分に「特定」化されておらず、抽象的・制度的な意味での期待にとどまる以上、それは受入国の制度的な規制関心と同一の平面において比較衡量に服することになる。

こうした前提の下で仲裁廷は、balancing test(balancing test)においては、政府の措置の趣旨・性質・目的(purposes, nature and objectives)、及びそれが比例的・合理的・無差別的であるかの評価が要請されるとして、本件のガス制度の変更は、アルゼンチンが当時直面していた苛酷な経済的非常事態の文脈において評価されねばならないという<sup>72</sup>。ドル建ての料金計算と米国 PPI を指標とする料金調整の仕組みが放棄されたことは、当時のアルゼンチン経済全体のペソ化の一部としてとられた措置であり、その影響は、経済の全てのセクターが等しく受けたのである<sup>73</sup>。2001 年から 02 年にかけてのアルゼンチンは「破綻」状態にあり、ドルペッグを放棄して自国通貨を 300%以上切り下げることを強いられたのであり、こうした状況では上記の措置は公正・衡平を欠くとは言えない<sup>74</sup>。投資家に対する特定の安定化約束のない、こうした一般的法制の変更は、国家の統治権能の正当な行使を反映するものであり、公正衡平待遇の規定により妨げられるものではないのである<sup>75</sup>。

こうして本件では、非常事態法に基づくガス法制度の変更に関しては、公正衡平待遇の違反は認められなかった<sup>76</sup>。本仲裁廷は、比例性という概念を使いながらも、表面上は、利用された手段が政策目的に適合的であるかが正面から論じられたようには見えない。ただ、本件措置の目的は経済危機への対処という極めて例外的かつ重大なものであるため、そこで用いる手段、及び投資家に与える損害との比較を改めて行うまでもなく、目的の重大性により均衡性が達成されていると考えられたとも言える。

なお、本件措置については、間接収用の訴えもなされていたが、仲裁廷は、これが経済・通貨の非常事態に対処する措置であり、その目的に対して比例性もある合理的な施策であったため、公正衡平待遇と同じ理由で、間接収用にも相当しないと述べた<sup>77</sup>。そして、さらにその脚注では、外国投資家が投資協定の下で国家の規制行為を提訴する場合、当該措置が間接収用に相当するか否かを決定するうえで仲裁廷は、受入国が正当に追求する目的に

---

<sup>72</sup> *Ibid.*, para.162.

<sup>73</sup> *Ibid.*, para.163.

<sup>74</sup> *Ibid.*, para.161.

<sup>75</sup> *Ibid.*, para.164.

<sup>76</sup> なお、非常事態法の後に生じた、料金の事実上の固定化（アルゼンチンが料金再交渉に応じなかったことによる）については、2003 年末には経済が回復を見せ、料金の再調整の一般的な仕組みが創設されたにもかかわらず、ガス輸送施設の料金の再交渉は 07 年まで引き延ばされ、その間の損失を補うのに全く不十分な、15%前後の料金増加が提案されただけであったため、この点に関しては公正衡平待遇の違反があったと認定された(*Ibid.*, paras.167-75)。

<sup>77</sup> *Ibid.*, para.197.

関する比例性及び合理性を評価するために当該措置の性格や目的を考慮しなければならないと述べている<sup>78</sup>。

\* \* \* \* \*

Total 対アルゼンチン事件では、上述のガス事業に関する申立に加え、発電事業に関する申立も扱われた。1992～93年に民営化されたアルゼンチンの2つの発電会社に対し、Totalは2000年から2001年にかけて総額3億2700万ドルの株式投資を行った。しかし、経済危機の進行に伴い、ガス事業分野と同様、電力事業分野にも様々な緊急措置が導入された。このうち、電力料金をドル建てからペソ建てに変更したことで実質的な収益が減少した点については、仲裁廷は次のように述べて公正衡平待遇違反の成立を否定した。第1に、上記のガス事業の場合と同様、経済的非常事態への対処としてドル連結を放棄することは正当化できる政策であること<sup>79</sup>。第2に、Totalが株式を取得した2001年にはすでに危機の兆候が明確に現われており、ドル連結が維持されえないことはTotalのような経験豊富な企業であれば当然に予想できたはずであること<sup>80</sup>。

他方、もう一つの緊急措置として、アルゼンチンのエネルギー庁は、可変費用に基づくスポット価格という従来の電力料金制度を廃止し、固定された上限価格を有する新たな料金体系を導入した。これにより、2004年のアルゼンチンの家庭用電気料金は、ドイツ・日本・イタリアなどに比べて5分の1程度という極端な低価格となり、発電事業者はコストをかるうじて回収できる程度の収入しか得られなくなった<sup>81</sup>。この低料金により電力使用量は大幅に増えたが、発電事業者は新規投資の意欲を失い、結果として停電を招いて政府が海外から電力を輸入する事態にまでなった。仲裁廷によれば、この政策変更においてアルゼンチンは、通常予期される規制リスク(normal regulatory risk)を超える裁量権を行使し、長期的投資の基盤となる法的な安定性を著しく損なった<sup>82</sup>。

そして仲裁廷は、この措置の公益的要素、つまり経済危機という例外的状況に対処する政府の責任を十分に考慮したとしても、それでもなお、これにより投資家が被った損害の重大さは経済合理性及び比例性の基準に反していると言う<sup>83</sup>。仲裁廷によれば、経済合理性及び比例性の原則に従った政策が行われることは、政府により特別に約束されなくとも、一般に「正当に期待」できるのであり、事業者に合理的な収益を許さない価格制度を導入することは、この期待を損ない公正衡平待遇に違反する。特に、本件の電力事業のような公益セクターは、価格設定等が政府の規制に服していて自由ではないうえ、不採算となっても簡単に供給を停止することができず、長期投資であるため撤退も困難である、という事情があるため、政府による価格設定等が経済合理性にかなっていることが一層求められ

---

<sup>78</sup> *Ibid.*, footnote 232.

<sup>79</sup> *Ibid.*, para.317.

<sup>80</sup> *Ibid.*, paras.322-4.

<sup>81</sup> *Ibid.*, para.328.

<sup>82</sup> *Ibid.*, para.332.

<sup>83</sup> *Ibid.*, para.333.

るのである<sup>84</sup>。

このように、本事件における電力価格制度の変更は、経済危機への対応という政策目的の正当性を考慮したとしても、事業者に強いた犠牲があまりに度を超えているという理由により、比例性分析の枠組みに従って公正衡平待遇違反が認定されたのである。

### (iii) AES Summit Generation 対ハンガリー事件

ハンガリーは1995年、国営の発電所を含むエネルギー部門の民営化に着手した。英国企業 AES Summit Generation は1996年、ハンガリーで3つの発電所を所有する Tisza 社の過半数株式を1億3千万ドルで取得した。ハンガリー政府は、同社との間に電力購入契約を締結し、契約期間は2016年までとされた。同契約には法の変更に関する条項も置かれた。つまり、契約期間中に法が変更され、いずれかの当事者が契約上の義務を果たすことが違法または不能になった場合は、当事者間で誠実に交渉を行い、契約の変更の要否について合意に達するためのあらゆる合理的な努力を払う。かかる努力にもかかわらず合意ができなかった場合はいずれの当事者も契約を終了する権利を持つ。またこの契約では電力買取り価格表も合意されたが、これに関しては、もし政府の価格統制が行われる場合には、その価格が適用されるとした。実際、2001年電力法の下で価格統制が導入されたが、それは2004年1月1日に終了し、その後は契約中の価格計算式に従って料金が支払われた。

しかし2005年になると、議会やメディアで、発電会社の収益率が高すぎるとの議論が起こり、同年1月、ハンガリーのエネルギー庁は AES に対し、収益率の上限を7.1%とすべきことを提案する書簡を送った。その後、当事者間で協議が持たれたが合意には至らず、06年3月、政府は電力法を改正して価格統制を再び導入した。AES によれば、これにより価格は従来より35~43%の引き下げとなった。AES は、政治的理由による価格統制により投資に損害を被ったとして、07年7月にエネルギー憲章条約に基づき仲裁を提起した。

エネルギー憲章条約10条1項は、公正かつ衡平な待遇の付与、及び不合理または差別的な措置の禁止を定める。仲裁廷は、政府の行為が不合理であるか否かは、次の2つの要素に照らして分析されねばならないと言う。つまり、(i)政策の合理性、及び(ii)当該政策との関係における政府行為の適切性、である<sup>85</sup>。仲裁廷によれば、合理的な政策とは、論理的で筋の通った説明を伴う形で、公益的事項に取り組む目的で実施されるものである。ただ、政策目的の合理性だけでは正当化には不十分であり、かかる政策を遂行する措置それ自体も合理的でなければならない。つまり、政府の公共政策上の目的と、その達成のために採用される措置との間に、適切な相関性(appropriate correlation)が存在することが必要なのである<sup>86</sup>。

ハンガリーは、価格統制の導入理由(政策目的)として、電力購入契約の下で発電事業者が

<sup>84</sup> *Ibid.*

<sup>85</sup> *AES Summit Generation Limited and AES-Tisza ErőműKft v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/07/22, Award, Sep 23, 2010, para.10.3.7.

<sup>86</sup> *Ibid.*, para.10.3.9.

得ている過剰な収益の是正を挙げる。2005年1月に議会に提出された電力法改正案の趣旨説明によれば、2000年にコンサルティング企業に委託した調査では、電力市場が自由化されていないため、統制価格を引き下げなければ発電事業者が超過的収益を得る可能性があると指摘されたが、Orbán内閣はこれに対処せず、むしろ収益率の目標値を撤廃した新たな価格体系を導入した。これにより、それまでは発電事業者の収益率は8~15%程度だったものが、2001年には22.83%となり、その後も同様の水準が続いた。この結果、ハンガリーでは周辺諸国よりも電気料金が割高となり、家計・企業部門に負担を強いることになった。仲裁廷の見解では、価格統制の導入の動機は、発電事業者が得ている超過的収益とそれによる消費者の負担増への懸念に対応するためであったと認められる<sup>87</sup>。そこには、政治問題化したことへの対処という意味合いも確かにあったが、超過的収益に対処すること自体は完全に妥当かつ合理的な政策目的である<sup>88</sup>。

次に、政策目的と、その実現手段としてとられた措置との合理的な相関性について検討する。仲裁廷は、より緩やかな代替手段の有無や、事業者側の犠牲が過剰でないかという観点から、以下のような事実に着目した。(i)電力法改正の前に、政府は発電事業者に対し電力購入契約の再交渉を求めたが、合意は得られず、やむを得ず価格統制の導入に踏み切った。(ii)価格統制を導入しないとの特別な約束も事業者との間に存在しなかった。(iii)発電事業者は、価格統制の下でも合理的な収益を得ることができている。1994年電力法以降、事業者の収益率は8%が目安とされてきており、2006年改正が目標値としていた収益率7.1%もこれと大きく変わるわけではない。以上より仲裁廷は、本件の価格統制の導入は、政策目的との関係において合理的かつ比例的(*proportionate*)であると判断した<sup>89</sup>。結局、ハンガリー政府による条約違反は認められなかったのである。

本件は、電力価格制度が発電事業者にとって不利益に変更され、それが公正衡平待遇に違反するか否かが比例性原則に従って検討されたという点で、上記のTotal対アルゼンチン事件と共通性がある。ただ、Total事件では制度変更が条約違反とされたのに対し、本件では違法性が認められなかった。この違いは、Total事件では事業者に収益が残らないほどの極端な低価格が導入されたのに対し、本件の価格引下げは、事業者に不利益を及ぼすとはいえ、まだ十分に合理的な収益の余地を残すものであった点に由来している。比例性原則の下では、類似した措置であっても、その政策目的や犠牲となる利益の内容に応じて法的評価が異なりうることを示す好例であろう。

---

<sup>87</sup> *Ibid.*, para.10.3.31.

<sup>88</sup> *Ibid.*, para.10.3.34.

<sup>89</sup> *Ibid.*, para.10.3.36. なお、AESは措置の差別的な性格についても争い、発電事業者のなかで同様に適用される価格が最も低く、差別的だと主張した。しかし仲裁廷は、価格はどの事業者にも同一の方法を通じて算出されており、価格の違いは資産コスト・操業コストの違いから生じるものであるとした。また、統制価格が適用されたのは実際には4社にとどまるが、これは、それ以外の事業者はすでに収益率が目標値より低かったためであり、規制対象から外すことは理に適っているとされた(*Ibid.*, para.10.3.45-52)。

### (3) 無差別原則（内国民待遇・最恵国待遇）

無差別原則に関する幾つかの仲裁判断では、仮に投資家の間で異なった取扱いが行われていても、それが国の正当な規制関心に即した合理的な区別であれば、違法な差別待遇とはならないとする立場が示されてきた<sup>90</sup>。ただ、かかる「正当な政策目的」を実現する手段には様々な選択肢がありうるため、その中で投資家に対する不利益がなるべく小さくなるような手法を選び、公益の実現と投資家保護とのバランスに配慮することが求められる。この部分では、まさに比例性原則に依拠した分析が要請されることになる。以下では、実際にそのような判断枠組みを用いた仲裁事例を検討したい。

#### (i) Parkerings 対リトアニア事件

ノルウェー企業の Parkerings 社は、リトアニアの Vilnius 市における駐車場開発プロジェクトに参加するために、100%子会社である Baltijos Parkingas (BP)社をリトアニアに設立した。同社は、Gedimino 街における立体駐車場の建設を含む開発計画を 2000 年に提出したが、市当局はこれを採用せず、立体駐車場は別の地点に建設するよう求めた。ところが、その後、オランダの投資家が支配する企業(Pinus Proprius)が Gedimino 街における立体駐車場の開発許可を得たため、Parkerings 社は、他国の投資家と比べて不利な待遇を受けたと主張し、ノルウェー＝リトアニア BIT の最恵国待遇原則の違反を根拠に仲裁を提起した。

Vilnius 市の旧市街は 1994 年にユネスコ世界遺産に登録され、特に大聖堂広場がその中心をなしていた。市当局は、BP が計画した Gedimino 街の立体駐車場は大聖堂広場の景観等にも影響を与えるのに対し、Pinus Proprius が計画した立体駐車場はよりコンパクトであり、大聖堂広場に影響を与えないため、両者を区別して取り扱う理由があるという。

これに関して仲裁廷はまず、無差別原則の前提として、比較される投資家は「同様の状況(in like circumstances)」に置かれていなければならず、これは、それらの投資家が「同一の経済・ビジネスセクター」に属し、かつ、異なる取扱いの導入を正当化するような国の規制目的が存在しないことを意味すると述べる<sup>91</sup>。後者の点に関して仲裁廷は、国の正当な規制目的があれば、類似した状況に対する異なる取扱いも正当化されうるとし、無差別原則の違反とは、かかる目的を達成するうえで合理性および比例性を欠いた(unreasonable or lacking proportionality)差別を行った場合に成立すると述べる<sup>92</sup>。

このように述べたうえで仲裁廷は、BP が提出した立体駐車場の開発計画は歴史地区にも及ぶため、すでに多くの政府機関からこの計画に対する懸念が表明されていることなどを指摘し、歴史的・考古学的な遺産の保存という観点は開発計画を拒否する正当な根拠にな

<sup>90</sup> Cf. *Pope & Talbot Inc. v. The Government of Canada*, UNCITRAL, Award on the Merits of Phase 2, Apr 10, 2001, paras.78-9; *GAMI Investments, Inc. v. The Government of the United Mexican States*, UNCITRAL, Final Award, Nov 15, 2004, para.114; *Sergei Paushok, CJSC Golden East Company and CJSC Vostokneftegaz Company v. The Government of Mongolia*, UNCITRAL, Award on Jurisdiction and Liability, Apr 28, 2011, para.316.

<sup>91</sup> *Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania*, ICSID Case No. ARB/05/8, Award, Sep 11, 2007, para.371.

<sup>92</sup> *Ibid.*, para.368.

りうるという<sup>93</sup>。したがって、そうした懸念を生じさせない計画を提出した PinusProprius との関係において、本件申立人は「同様の状況」にあるとは言えず、最恵国待遇の違反は成立しないと結論した<sup>94</sup>。

本件判断の意義は、国家の正当な規制関心から投資家の待遇の差異が導かれている場合に、それを直ちに無差別原則の違反とはせず、むしろかかる待遇の差異が規制目的に照らして合理性・比例性を欠いていないか、という観点から適法性を判断する姿勢を示した点にある。

#### (ii) S.D. Myers 対カナダ事件

米国企業の S.D. Myers 社は、カナダに設立した子会社を通じてポリ塩化ビフェニル(PCB) 廃棄物を入手し、米国で再生処理を行う事業計画を進めていたが、カナダ政府が環境政策上の観点から PCB 廃棄物の輸出禁止措置をとったため、事業が実施できなくなった。S.D. Myers 社は、この措置の下でカナダ国内の処理業者は PCB 廃棄物を入手できるため、これは NAFTA 投資章の内国民待遇の違反に当たるとして仲裁を提起した。

仲裁廷はまず、これら内外の投資家が「同様の状況」にあるか否かの評価にあたっては、公益を保護するために投資家に異なる取扱いを与えるという、政府規制を正当化するような状況があるかどうかも考慮に入れねばならないとする<sup>95</sup>。このとき、単に政府の規制に保護主義的な意図があるというだけでは内国民待遇の違反は成立しない<sup>96</sup>。実際、本件でカナダが輸出規制を行ったのは、PCB 廃棄物を自国内で再生処理する能力を将来にわたって維持するため、自国産業を強化する意図からであったが、これは有害廃棄物の越境移動に関するバーゼル条約の趣旨にも合致した、正当な政策目的であると仲裁廷は認めた<sup>97</sup>。

しかし同時に仲裁廷は、かかる政策目的の実現は正当な手段によってなされねばならず、特に本件では、輸出規制よりも緩やかな代替手段（例えば国内産業への補助金給付など）を用いても同じ目的を達成しえたはずであると言う<sup>98</sup>。この点で、カナダの措置は内外の投資家の待遇の差異を正当化することはできず、内国民待遇違反が成立するとされた。

以上のように、国内産業の保護を理由とする内外差別的な措置であっても、それを必要とする正当な公益が示されれば、内外の投資家は「同様の状況」に置かれていないと判断される可能性がある。ただ、その目的を達成するための手段の選択においては、受入国の裁量に対して一定の制約がかかる。本事件の仲裁廷も、「外国投資家に比べて国内投資家が均衡を失した利益(disproportionate benefit)を得ないこと」を要求し<sup>99</sup>、上述のように、より緩やかな代替手段の有無も検討している。したがって、待遇上の差異を含む規制を適法に実

<sup>93</sup> *Ibid.*, para.392.

<sup>94</sup> *Ibid.*, para.396.

<sup>95</sup> *S.D. Myers, Inc. v. Government of Canada*, UNCITRAL, Partial Award, Nov 13, 2000, para.250.

<sup>96</sup> *Ibid.*, para.254.

<sup>97</sup> *Ibid.*, para.255.

<sup>98</sup> *Ibid.*, paras.255-6.

<sup>99</sup> *Ibid.*, para.252.

施するためには、それを正当化する十分な公益が存在することに加えて、そこで用いられる規制手段が、過剰ないし不必要な犠牲を一部の投資家に強いるものでないことが必要となるであろう。

#### IV. 比例性原則に対する批判とそれに対する応答

以上に見たように、比例性原則は人権法分野をはじめとする各種の法分野で利用されている判断基準であり、近年では投資仲裁における公益規制と投資保護の調整原理としても次第に活用されつつある。しかし、比例性原則の考え方及び判断枠組みに対しては、様々な観点からの批判があることも事実である。本節では、比例性原則一般に対する批判と、比例性原則を投資仲裁で用いることに対する批判をそれぞれ取り上げ、その当否を検討することとしたい。

##### (1) 比例性原則一般に対する批判

比例性原則の考え方自体に対する批判としては、主として次のようなものがある。

第 1 に、比例性分析において、比較される各々の価値を共通の尺度で量的に比較できるのかという疑問である（いわゆる「共約不可能性(incommensurability)」の立場）。また、仮に量的に比較できたとしても、社会的な公益と、個人ないし少数派の権利とを比べると、常に前者が優越してしまい、憲法上の基本権保障が無意味化することにつながるのではないかという批判もある（いわゆる「権利基底派」の立場）<sup>100</sup>。しかし、これらの批判に対しては、そもそも比例性原則における比較衡量は、単に功利主義的な観点から定量的に行われるべきものではなく、むしろある種の規範的評価を含む定性的な審査として捉えるべきだとの反論がある<sup>101</sup>。そのため、公益と私益の調整が問題となるケースであっても、一部の人々に権利制限を受忍してもらうことが「正当化」できるか否かという視点から審査することで、公益目的にとって過剰ないし不必要な制限を排除することは十分可能なのである。

もっとも、この「規範的評価を含む定性的な審査」という点は、第 2 の批判を招くことになる。つまり、比例性原則における競合する価値のバランスは、結局は裁判官の場

<sup>100</sup> Cf. Tsakyrakis, S. “Proportionality: An Assault on Human Rights?” *International Journal of Constitutional Law*, vol.7(3), 2009, pp.468-93; Webber, G.C.N., *The Negotiable Constitution: On the Limitation of Rights* (Cambridge University Press, 2009), pp.101-4.

<sup>101</sup> Möller, K., “Proportionality: Challenging the Crisis,” *International Journal of Constitutional Law*, vol.10(3), 2012, pp.720-1; Klatt, & Meister, *supra*.n.12, pp.43-4. 別の反論としては、冒頭で触れた Alexy が説くように、憲法上の基本権といえども、それは「原則」としての性格を持ち、他の公益との関係で一定の調整を受けることが当初から想定されていると考える立場もある。Gardbaum は、こうした調整の余地すら認めないような徹底した権利基底主義（「切り札(trump)としての人権」論）は不適切であるとし、むしろ憲法上の権利は多数派の意思決定に対する一定の防御手段としての「楯(shield)」にとどまるべきだと述べる。Gardbaum, S., “A Democratic Defense of Constitutional Balancing,” *Law & Ethics of Human Rights*, vol.4(1), 2010, pp.79-106. この点につき、阪口正二郎「憲法上の権利と利益衡量—『シールド』としての権利と『切り札』としての権利」一橋法学 9 卷 3 号(2010 年)、31-57 頁も参照。

当たりの・印象論的・直観的な分析に帰するため、恣意性を免れないのではないかという疑問である<sup>102</sup>。これに対しては、比例性原則を擁護する立場の Möller も、規範的評価の手法も含む正当な方法論が未確立であることを認め、次善の策として、可能な限り説得的な手順で審査を行うほかないと述べる<sup>103</sup>。ただ、これは比例性原則それ自体の欠陥というよりも、そもそも扱われている事象そのもの（異なる基本権および社会的価値の相克）に由来する困難であるとも言える。この事象に対処するための他の適切な方法論がこれまで提示されていない以上、比例性原則の直観的な性格を少しでも減らす方向で精緻化を進めることが生産的な態度であろう<sup>104</sup>。

なお、比例性分析における規範的評価にばらつきがあり得ることを示唆する例として、ロシアの石油会社 Yukos に対するロシア政府の課税をめぐる事件がある。Yukos はロシアの一部地域における課税減免制度や、子会社との取引における移転価格を利用して節税を試みていたが、ロシア政府がこれらの行為を脱税と判断して巨額の追徴課税を行い、Yukos の中核的な事業会社を競売により国営企業に吸収するなどした結果、Yukos は事業継続が困難となり破産解体するに至った。この措置が、欧州人権条約第 1 議定書 1 条の財産権保障に違反するとして、Yukos 自身がロシアを ECtHR に提訴した事件では、裁判所はロシアの課税審査には徴税確保という正当な目的があり、その利用手段も比例的(*proportionate*)であったため、違法な財産権侵害には当たらないと述べた<sup>105</sup>。他方、Yukos の海外株主がロシアに対して投資仲裁を提起した事例もある<sup>106</sup>。そこでは仲裁廷は、一般的に租税公課は収用には該当しないが、それが徴税権の通常範囲を逸脱するような財産剥奪の効果を持つ場合は、投資協定が規律する収用行為になりうるとして、やはり措置が比例性を欠いていないかという観点から審査を行う姿勢を示した<sup>107</sup>。そして、Yukos に対するロシアの課税審査では、通常税務当局の裁量を逸脱する強権的な手法が用いられたとして、ECtHR とは異なり、これは違法な収用的効果を持つ措置であったと結論づけたのである<sup>108</sup>。もちろん、ECtHR

<sup>102</sup> Cf. Webber, *supra*.n.100, p.89.

<sup>103</sup> 具体的には、(i)権利に対する制限の深刻度を、質的・量的な評価も含めて分析し、権利者がその侵害を回避することの容易さなども考慮する、(ii)追求される公益の重要度、社会に対する裨益の程度を具体的に分析する、(iii)権利侵害の深刻度と公益の重要度を比較し、いずれが優先されるべきかをできる限り論理的に説明する、といった手順である。しかし、これに依拠しても、(iii)において競合する利益の関係についての規範的評価の手法が明確でないため、不完全であり直観が残存することは否定できないと Möller 自身も認める。Möller, *supra*.n.101, p.729.

<sup>104</sup> 前述(II.(3))のように、比例性原則といってもそれを構成するテストは多岐にわたるため、事案の内容によっては、最も論争的な「狭義の比例性」テストまで至らずとも、より客観性のあるテストで結論を導きうる場合がある。また、前註 16 で触れた Barak の所説のように、「狭義の比例性」テストの分析手法をより厳密化しようとする試みがあることにも留意すべきである。

<sup>105</sup> *OAQ Neftyanaya Kompaniya Yukos v. Russia*, app. No. 14902/04, Judgment, Sep 20, 2011, para.606.

<sup>106</sup> *RosInvestCo UK Ltd. v. The Russian Federation*, SCC Case No. V079/2005, Final Award, Sep 12, 2010; *Quasar de Valores SICAV S.A., Orgor de Valores SICAV S.A., GBI 9000 SICAV S.A., ALOS 34 S.L. v. The Russian Federation*, SCC No. 24/2007, Award, Jul 20, 2012. 前者は英国企業が英国＝ソ連 BIT に基づいて、後者はスペイン企業がスペイン＝ソ連 BIT に基づいて提訴した事例である。

<sup>107</sup> *RosInvest v. The Russian Federation*, *supra*.n.106, para.574; *Quasar de Valores SICAV v. The Russian Federation*, *supra*.n.106, para.48.

<sup>108</sup> ここで仲裁廷が着目したのは次のような点である。(i)ロシア税務当局は Yukos に対する直前の通常監査で同社の租税回避戦略を問題視しなかったにもかかわらず本件の緊急監査で突如違法性を指摘した。(ii)ロ

と投資仲裁では適用法規が異なるが、財産権侵害の適法性を判断する基準として比例性の概念に依拠する点では共通しており、本件ではそこでの法的評価に食い違いが生じたと言える<sup>109</sup>。

ただ、判断の一貫性が完全には確保できないからと言って、比例性原則の全面的な放棄を唱えるのは行き過ぎである。実際、Yukos 事件でも、ECtHR と投資仲裁の間で比例性分析の結果がほぼ一致した論点もあった<sup>110</sup>。仮に不確実性を完全に排除しようとするれば、事案ごとの利益衡量をあきらめ、あらかじめ諸価値の序列を決めておくほかないが、それは社会における受益と犠牲の配分を著しく偏らせることになり、必ずしも望ましい結果を生まないであろう。

## (2) 比例性原則を投資仲裁で用いることに対する批判

Nikiema は、比例性原則が投資仲裁の文脈で適用可能かどうかは熟考する必要があると述べる。第 1 に、財産権の制限について比例性原則による審査を発達させた ECtHR は、欧州人権条約第 1 議定書 1 条の財産権の規定のうち、第 2 段落、すなわち財産の「使用」に関する権利の制限につき比例性分析を適用するのであり、財産権の全面的な侵害(同条第 1 段落)に関する問題では、比例性分析はあまり用いないという<sup>111</sup>。投資協定で扱うのは「収用」に相当する侵害のみであり、使用の部分的な制限は扱わないため、比例性原則を導入するうえで適切な文脈とは言えないとの議論である。しかし、ECtHR は第 2 段落の財産利用規制だけでなく、第 1 段落の財産権剥奪の事案についても *fair balance* テストを適用している<sup>112</sup>。むしろ Nikiema の趣旨は、比例性を満たすことで補償義務がなくなるのは非収用事例(=部分的制限事例)に限られる、ということであろうか。しかし、間接収用の場合、そもそも収用が成立したか否かの判断基準が何らかの形で必要であり、そこで比例性原則に依拠することは必ずしも妥当性を欠くとは言えないであろう。

---

シア法は課税減免制度を実施する地方政府にその監査権限を与えており、本件でも地方政府は Yukos の行動を問題視していなかったが、中央当局は独自の決定で Yukos が同制度を不適切に利用していると判断した。(iii)しかもその理由は、投資額に比して不相当に大きな利益を課税減免制度から得たことが信義誠実を欠くという曖昧なものであり、そのような理由に基づいて処分がなされた前例はこれまで無かった。Cf. *RosInvest v. The Russian Federation*, *supra*.n.106, para.494; *Quasar de Valors SICAV v. The Russian Federation*, *supra*.n.106, paras.49-56.

<sup>109</sup> もっとも、両事件の原告の間で立証の巧拙に差があったことが比例性の審査に影響を与えた可能性もある。本件仲裁廷も、ECtHR と異なる判断に至った理由としてそのことを示唆する。Cf. *Quasar de Valors SICAV v. The Russian Federation*, *supra*.n.106, para.51.

<sup>110</sup> これは Yukos に対する強制執行手続についてである。ロシアは、追徴課税額の納付期間を 2 日しか与えず直ちに資産差押えに入り、Yukos の中核的な事業会社である YNG の株式を競売に付した。競売は告知から 1 ヶ月で直ちに実施され、入札したのは非常に低い価格を提示した無名の企業 1 社だけであった。競売の 3 日後、当該落札企業はロシア国営企業 Rosneft に買収された。Yukos は、YNG の競売は事業継続を不可能にするとして、他の方法による納税を提案していたが、ロシアは全く考慮しなかった。こうしたロシアの執行措置に関しては、ECtHR も、正当な目的に比して公正なバランス(*fair balance*)を欠いていたとして、投資仲裁と同じく、違法な財産権侵害であったとの判断を下した。Cf. *OAO Neftyanaya Kompaniya Yukos v. Russia*, *supra*.n.105, paras.647-58; *Quasar de Valors SICAV v. The Russian Federation*, *supra*.n.106, paras.87-120.

<sup>111</sup> Nikiema, S.H., *L'expropriation indirecte en droit international des investissements* (P.U.F., 2012), pp.263-4.

<sup>112</sup> 比例性の要請が、「第 1 議定書 1 条の構造全体に反映されている」と述べる判決として、cf. *Sporrong and Lönnroth v. Sweden*, *supra*.n.27, para.69; *James v. the United Kingdom*, *supra*.n.28, para.50.

Nikiéma は第 2 に、比例性のような主観的な審査は、国内法廷か、ECtHR のような制度化された法廷では受け入れられるが、私人によって構成され上訴の仕組みもない仲裁にはそぐわないのではないかと批判する<sup>113</sup>。これは、(1)で述べた比例性分析の直観的な性格を前提とする問題提起である。しかし、公益と私益の調整という問題が現実には投資仲裁に持ち込まれており、それに対処するうえでより説得的な代替手法がない以上、比例性分析の厳密度をさらに高めていくほか選択肢はないであろう<sup>114</sup>。

## V. 比例性原則と政府の政策裁量の関係

投資仲裁が紛争解決の判断基準として比例性原則に依拠するとした場合、投資受入国の政府が公益目的を実現するために採用しうる政策手段には、どの程度裁量的な選択の余地が残されているだろうか。これは、各国政府が投資協定の制約の下で公益規制を立案しようとする際に、重要な前提となる問題である。この点につき、比例性原則の研究で著名な J. Rivers が提唱する理論枠組みを以下に紹介したい<sup>115</sup>。

### (1) 比例性原則の下で許容される規制上の裁量の範囲

上記 II.(3)で説明したように、比例性原則を構成する要素は 4 つあるが、このうち必要性テストと均衡性テストが実際には重要である。ここで、例えば投資受入国が環境保全のための規制を実施し、これにより外国投資家が損失を被ったというケースを考える。このとき、必要性テストは、規制の目的達成にとって不必要に大きい権利制限が課されていないか、より緩やかな手段で同じ目的が達成できないか、という観点から当該規制を審査する。つまり、規制の効率性の向上（パレート最適）を目指すテストである。

これを幾何的に表現しよう。衝突する 2 つの価値（ここでは環境保全と投資保護）の実現度合いを 2 次元の座標軸とした場合、必要性テストを満たす規制手段の集合は、原点に対して凹状の、扇型のような曲線として描かれることになる（図 1 参照）。例えば、x 軸の価値の実現度を任意の値に決めたととき、y 軸の価値への侵害が最も小さい＝実現度を最大化しうる政策手段が 1 つ存在する。これが、任意の x につき y がとりうる値の最大値であり、y 軸の価値の実現度をこれ以上高めることは事実の問題としてできず、またこの最大値より

<sup>113</sup> *Ibid.*, p.265. また Robert-Cuendet も、比例性を適用する前提として、同原則に対して外在的な、EU のような共通の価値の尺度が必要であり、投資仲裁ではそうした共同体的な基盤がないと述べる。

Robert-Cuendet, S., *Droits de l'investisseur étranger Droits de l'investisseur étranger et protection de l'environnement: Contribution à l'analyse de l'expropriation indirecte* (Martinus Nijhoff Publishers, 2010), p.348.

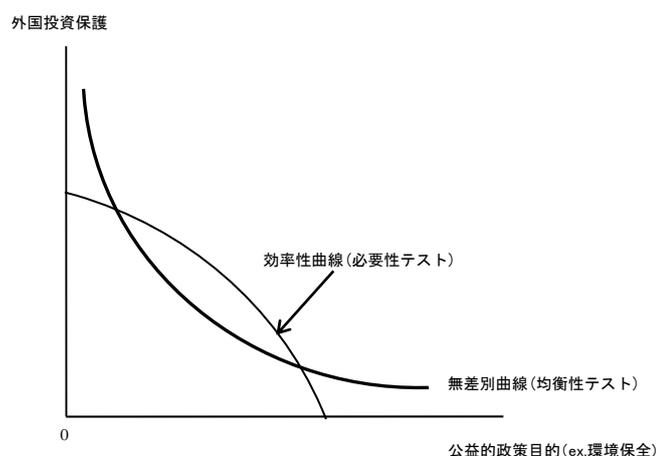
<sup>114</sup> Kingsbury と Schill も、競合する諸利益の調整に直面したとき、投資仲裁は比例性原則に依拠せざるを得ないと述べ、比例性はグローバルな規制のガバナンスにおける公法的原理の一部となりつつあると指摘する。Kingsbury, B. & Schill, S.W., "Investor-State Arbitration as Governance: Fair and Equitable Treatment, Proportionality and the Emerging Global Administrative Law," *NYU School of Law, Public Law Research Paper*, No. 09-46, 2009, p.7.

<sup>115</sup> Cf. Rivers, J., "Proportionality and Discretion in International and European Law" in Tsagourias, N. (ed), *Transnational Constitutionalism: International and European Perspectives* (Cambridge University Press, 2007), pp.107-31.

下の点は、実行可能ではあるが y 軸の価値に不必要な犠牲を強いているので必要性テストを満たさない。このようにして、公益目的の各々の実現度に応じた最も効率的な政策手段をプロットしていくと、その集合は原点に対して凹状の曲線となる<sup>116</sup>。これを効率性曲線と呼ぶ。必要性テストを満たすためには、この曲線上の政策手段を選択しなければならない。

次に、均衡性テストでは、ある価値におけるコストは他方の価値における便益によって十分に埋め合わせられねばならない。つまり、ある価値への強い制約＝低い実現度を正当化するためには、他方の価値が高いレベルで実現されなければならない。こうした基準を満たす政策は、x 軸と y 軸の価値の実現度が反比例するような点の集合であり、原点に対して凸状の曲線（いわゆる無差別曲線）を描くことになる。ただ、これは両者の価値の制約と達成の度合いが均衡する下限を示す曲線である。均衡性テストは、規制の便益とコストが少なくとも釣り合っていないなければならないというテストであり、それよりも権利の制約が小さかったり公益実現が大きかったりする政策設計、すなわち無差別曲線より上部の領域に含まれる(x, y)の組み合わせであれば、当然許容される。

【図 1】



【出典】 Rivers, J., “Proportionality and Discretion in International and European Law” (前掲注 88), p.116 の図に基づき筆者作成。

以上より、必要性テストと均衡性テストをともに満たす政策手段は、(i)効率性曲線上にあり、かつ、(ii)効率性曲線と無差別曲線の交点の間にある点、の範囲から選ばれる必要がある。投資受入国の政府は、この範囲で政策手段を裁量的に選択する余地を持つのであり、「投資保護への制約度」と「公益目的の実現度」を投資協定上で適法となるように組み合わせ

<sup>116</sup> 正確に言えば、原点に対して凹状の曲線になるとは、一方の価値の実現度が最大に近づいたときほど他方の価値の実現度がより急速に減少することを意味し、それゆえ、一方の価値の実現度が中程度までならば他方の価値もある程度高い実現度を維持できることになる。こうした関係性は多くの政府規制の場合に当てはまると思われるが、扱われる利益の内容によっては、一方の価値の実現度の増加と他方の価値の実現度の減少とが、より単調な比例的関係になることもあり得よう。

る方法は複数存在しうる。投資協定ないしそこに含まれる比例性原則の要請に服することで、確かに受入国の規制権能における裁量は縮小するかもしれないが、かといって裁量の余地が全くなくなるわけではなく、依然として受入国は一定の範囲で規制を自由に設計することができるのである。

## (2) 政策裁量の幅の変動

上記の説明において、効率性曲線は、より権利制約的でない他の代替手段が存在するか否かという事実の問題により決まるため、その位置は固定的である。これに対し、均衡性テストでは、権利制限と公益促進とのバランスがどの程度なら許容可能かという評価を含むので、無差別曲線の位置は裁判所の判断で決まる。具体的には、裁判所の態度により、効率性曲線と無差別曲線の位置関係について以下の3つのケースが起こりうる。

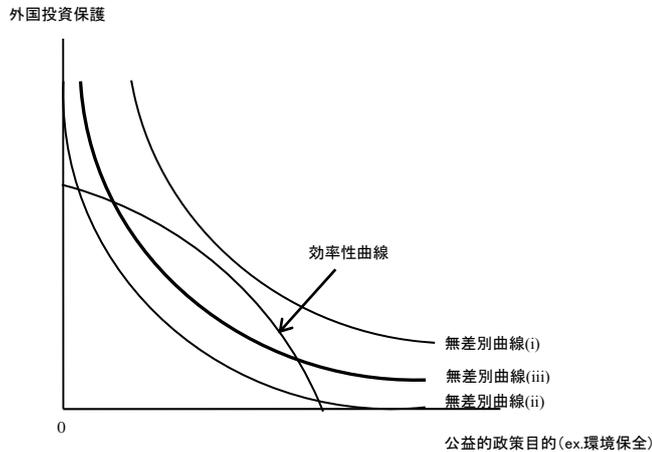
(i)両者の価値における犠牲を高い水準で避けようとする、無差別曲線がかなり上方に位置し、効率性曲線の外側に出てしまう（図2の無差別曲線(i)）。この場合、利用可能な政策上の選択肢がなくなるため、こうした審査基準を裁判所がとることは現実的でない。

(ii)逆に、均衡性の評価を甘くして、一方の価値が高い水準で実現されれば他方の価値は極めて低い水準でよい(犠牲が大きくてもよい)とすると、無差別曲線はかなり下方に位置し、効率性曲線がほぼ全て無差別曲線の上部に入ることになる（図2の無差別曲線(ii)）。この場合、必要性テストを満たす政策のほとんどが利用可能となる。ただ、これでは均衡性テストを行う意味がなくなるため、やはり審査基準として妥当性を欠く。

(iii)したがって、やはり裁判所は上記(i)(ii)の中間的な位置に無差別曲線が来るような審査基準を用いると考えられる（図2の無差別曲線(iii)）。ただ、この場合の無差別曲線の位置は、追求される公益や制限される権利の性格によっても影響される。比較的深刻でない財産権等の制約の場合は、審査基準が多少甘くなるため（＝「明白に不均衡でない」基準）、無差別曲線はやや下方に位置し、利用可能な政策の幅が広がりうる。他方、より重要な基本権が制約される場合は、均衡性の評価が厳しくなり、無差別曲線が上方に位置するため、政策上の選択肢の幅は狭まる。

したがって、政策決定者としては、裁判所がとると思われる均衡性テストの審査基準を、各々の事案で問題となる権利や公益の重要度も勘案しながら予測し、そこで決まる限界の枠内に収まる政策上の選択肢を特定する必要がある。特に投資仲裁に関しては、仲裁廷が様々な公益の重要度をどのように評価してきたか、そしてそれとの関係において投資保護の価値をどのように位置づけてきたかを、仲裁判断例の分析を通じて明らかにし、一定の「相場観」を形成していくことが肝要である。そのようにして、裁判所が許容する裁量の範囲を見極めたうえで、その中から、各々の状況において最も適当と思われる公益促進と権利制約のバランスを決定し、実際の規制を設計することになるであろう（＝低便益だが低コストの規制にするか、高便益だが高コストの規制にするか、あるいはその中間にするかの選択）。

【図 2】



【出典】 Rivers, J., “Proportionality and Discretion in International and European Law” (前掲注 88), p.116 の図に基づき筆者作成。

## VI. おわりに—結論と政策的含意—

以上の検討を通じて、次のような結論と政策的含意が得られたと考える。

(ア) 投資受入国が実施した規制により外国投資家が損失を被ったとしても、それが直ちに投資協定の違反を構成するわけではない。投資仲裁では、規制上の公益促進と投資保護という 2 つの価値を調整するための原理として、人権法分野などで発展を遂げた比例性原則が導入されてきた。その考え方に従えば、仮に外国投資に損失が発生していても、政府の規制に十分な公益上の正当性があり、かつ、その政策目的の重要度に比して投資家側の犠牲が均衡を欠くものでない限り、当該規制は適法なものと認められ損害賠償を要しない。こうした比例性原則の論理は、収用・公正衡平待遇・無差別原則といった投資協定の主要規律すべてにおいて組み込まれているため、比例性を満たす公益規制であれば、投資協定のいずれの義務に照らしても合法となる可能性が高い。

(イ) 比例性原則の底流をなすのは、信義誠実(bona fide/good faith)の精神であると言ってよい。収用や公正衡平待遇の判断基準として投資家の「正当な期待」がしばしば挙げられるように、投資協定の義務は、受入国政府との関係性の中で個々の投資家が抱くに至った合理的な期待を重視し、それが裏切られたときに、そこで生じた損害を救済する性格を持つ。そうであるならば、受入国が必要に応じて公益規制を実施する可能性があることは、

何らかの特別な事情がない限り、投資家として通常予期しうることであり、規制の目的や手段、導入手続に当を失したところがなければ、すなわち信義誠実に発した規制であれば、適法性を保持しうるのである。逆に、比例性の基準を満たさず、政策目的に比して明らかに過剰ないし不必要な規制手段を用いるような場合は、信義誠実を欠き、投資家に予期しない損害を与えることになるため、投資協定上も違法と評価されるであろう。

(ウ) 比例性の概念に明確に依拠して審査を行った仲裁判断の数は、現在までのところ、それほど多いとは言えない。しかしそれは、投資仲裁で争われてきた政府行為の多くが、公益上の正当性を主張しうるような背景を持たず、単純に利得を図ることが目的であったり、行政上の能力の欠如に由来するものであったりして、「競合する正当な価値の調整」という議論に至るまでもなく結論が導かれてきたためである。逆に、公益上の正当性がある政府行為により損失を被った場合には、外国投資家はそもそも投資仲裁への提訴を企図しないことも多いだろう。したがって、今後も大半の仲裁事例では、比例性概念への言及がなされない形で判断が下されるものと思われる。無論それは、比例性原則の意義が乏しいことを意味するのではない。むしろ大部分の政府規制が比例性原則に従っていればこそ、紛争化を回避できているのである。もし、公益上の正当性は有するが比例性原則を満たさかどうか疑義のある規制が行われれば、投資仲裁が提起され、本稿で検討したように比例性概念に依拠した審査が実施されることになるだろう。

(エ) 投資仲裁が用いる比例性原則の源流は、その核となる信義誠実や信頼保護の法理も含めて、もともと国内の憲法・行政法などの分野における学説及び判例の発展に求められる。そうであるならば、投資仲裁で比例性原則に基づき違法と認定されるような政府規制は、受入国の国内裁判所に提訴しても同様に違法となる可能性が高い。外国投資家とはいえ、憲法上の財産権保障は享受することができ、それが公益促進的な規制によって制約を受ける場合には、訴訟において比例性分析が作用する典型的なケースとなるからである。したがって、少なくとも先進国に関しては、投資仲裁のメカニズムを受け入れることは、同国政府がもともと国内法上で負っている実体的義務に格別の新たな内容を付け加えるものではなく、仮に投資仲裁制度を拒否しても、自国の国内裁判所において同様の判断基準による審査に服さざるをえない<sup>117</sup>。逆に言えば、投資仲裁を利用する主たる意義は、こうした比例性原則などの判断枠組みが確立していない発展途上国との投資紛争において、同国の国内裁判所を回避し、合理的な審理が期待できる国際仲裁へと事案を付託する点にある。このように、特に先進国政府にとっては、相手が先進国であれ途上国であれ、投資仲裁制度を含む投資協定を締結することによって格別のデメリットが発生するわけではない。

<sup>117</sup> 同じ判断基準を用いるにせよ、受入国の法制度に責任を負わない仲裁人ではなく、国内裁判所の裁判官の方が、司法権を行使する主体としての正統性に勝るとの議論もありうる。ただこの点は、国内裁判所が政府規制じたいを無効にする権能を持つのに対し、投資仲裁は損害賠償という個別的救済を命じるにとどまるという違いにより、一定のバランスが確保されていると見ることもできる。

よって、むしろ投資協定の締結が自国企業の海外投資をどの程度促進するかというメリット面を中心に考えるべきであろう。

(オ) 国内裁判所に加えて投資仲裁でも比例性原則が利用されるようになった以上、各国政府はこれまでもまして比例性原則に関する理解を深めていく必要がある。そのためには、比例性原則の発展を推進してきた欧州の国内・国際裁判所における先例を分析するとともに、それとの比較において、他地域の裁判所や投資仲裁が用いる比例性原則の特質を明らかにすることが求められる。とりわけ、投資仲裁がさまざまな規制上の公益の重要度をどのように評価し、それとの対比において投資保護の価値をどのように位置づけてきたかを把握しておくことは、規制の達成目標やそこで用いる手段を設計するにあたり政府にどれほどの裁量があるかを知るうえで重要である。

(カ) 投資仲裁による保護を求める投資家にとっても、比例性原則の考え方を理解しておくことは必要である。受入国政府の規制等により損失を被ったとしても、それが信義誠実にかなう正当な公益規制であれば、仲裁を提起しても投資協定違反が認められない可能性がある。このことは、投資仲裁による保護を受けられる余地がかなり狭まったかのような印象を与えるかもしれない。しかし、上述のように、投資保護ルールの中核をなす「正当な期待」の概念は極めて文脈依存的なものである。よって、客観的に見れば十分に比例性を満たす正当な規制であっても、個々の投資家と受入国政府との主観的な接触のなかで、かかる規制による干渉を行わないとの期待・信頼が形成されていれば、仲裁は当該規制の違法性を認め損害の賠償を命じるであろう。したがって、投資家としては、受入国の正当な規制権限の存在を考慮したうえで、なお自身の投資の保護を「正当に期待」できる範囲はどこまでかを状況に照らして見定め、投資仲裁への付託の適否を判断すべきであろう。