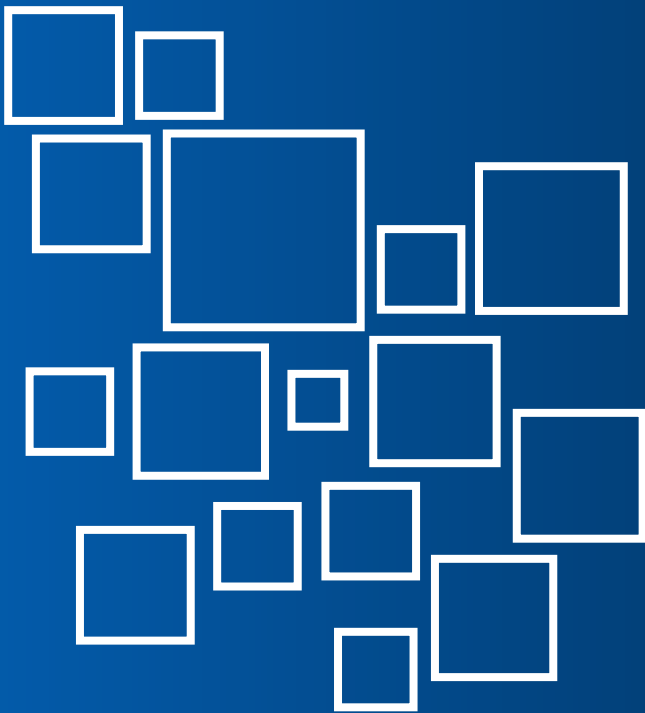


ISSN 1022-4057



Português

English

Español

ECONOMIC ANALYSIS OF LAW REVIEW

abde
Associação Brasileira
de Direito e Economia

 **Universidade
Católica de Brasília**


EDITORA
universa

www.ealr.com.br

Economic Analysis of Law Review

Câmbio e OMC: pode a taxa de câmbio ser subsídio à exportação?

Exchange Rate and WTO: can the exchange rate turn into an exportation subsidy?

Rafael Yukio Nishita¹

Universidade Estadual de Maringá

RESUMO

Desde a implementação de sistemas de câmbio flutuante no início da década de 1970, avulta-se cada vez mais a importância de uma compreensão do fenômeno cambial bem como de seus influxos nas mais diversas esferas econômicas, com especial atenção à seara comercial global. O presente artigo examina os impactos das taxas de câmbio sobre o fluxo mercante internacional bem como avaliar a possibilidade e oportunidade de uma demanda de consulta fundada em tais impactos junto ao órgão de solução de controvérsias da OMC. O presente artigo revê a bibliografia sobre o tema tomando como referência os documentos e casos da OMC, do FMI e da OCDE.

Palavras-chave: Taxas de Câmbio; Subsídio; OSC; OMC.

JEL: K33, F10, F31

ABSTRACT

Since the exchange-rates were left to float in the early 1970s, it became increasingly important to understand the relationship between currency flotation and inflows in variable economic spheres, especially in global commerce. This paper addresses the impact of exchange rates flotation on the international merchant flow and the feasibility and advisability of a claim based on such impacts before WTO's dispute settlement body. This literature review encompasses documents and cases studies from WTO, IMF and the OECD.

Keywords: Exchange Rate; Subsidy; DSB; WTO.

R: 16/6/13 **A:** 30/3/14 **P:** 3/8/14

¹ E-mail: rafaelyvnishita@gmail.com.

1. Introdução

Os estudos acerca dos impactos das taxas de câmbio sobre o fluxo de comércio internacional não constituem elemento recente das ciências econômicas, sendo por longo período objeto de várias pesquisas, das quais, a despeito da extensa bibliografia gerada, não frutificou qualquer posicionamento pacífico.

Semelhante conclusão inicia o comunicado apresentado pelo governo brasileiro ao Grupo de Trabalho sobre Comércio, Dívida e Finanças (GTCDF) da Organização Mundial do Comércio (OMC) em 2011², o qual tratava de concitar o debate acerca de questões relacionadas ao câmbio e suas implicações comerciais no âmbito da OMC – organização da qual o Brasil toma parte desde a sua fundação, em 1995.

Nesse documento, endereçado ao Secretariado em 13 de abril de 2011, as autoridades brasileiras propunham ao grupo especializado da organização multilateral de comércio o enfrentamento da matéria através de um programa de trabalho fundado sobre dois grandes pilares. O primeiro deles, concernente à relação existente entre as taxas de câmbio e o comércio internacional, demandava a análise e compilação de toda a literatura tangente ao tema, sendo requerido ao grupo de trabalho, bem como a todos os demais membros, que apresentassem dados e trabalhos científicos que julgassem relevantes à perseguição dos objetivos de compreensão do fenômeno cambial e suas implicações em sede do comércio internacional.

Em um segundo grande pilar, sugeria-se uma abordagem institucional da questão cambial, a qual devia focar-se na coerência do comércio internacional em relação às políticas financeiras em esfera mundial. Nesse ponto, o Brasil ia um pouco mais fundo na questão, invocando o escopo da Organização Mundial do Comércio, cristalizado desde a Rodada do Uruguai, qual seja o de contribuir para a promoção de uma maior coerência na elaboração de políticas econômicas em nível mundial, conforme disposição do Artigo III, parágrafo 5 do Acordo Constitutivo da Organização Mundial do Comércio³, pelo qual a organização se compromete, inclusive, a cooperar, no que couber, com o Fundo Monetário Internacional e com o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento, bem como com os órgãos a eles afiliados, na perseguição desse objetivo⁴.

Nesse ponto, o governo brasileiro parece revelar uma pista sobre os motivos que o levaram à propositura de tal estudo, quais sejam as preocupações com políticas financeiras que se utilizam de desvalorizações competitivas da moeda, definidas pelo ministro da fazenda Guido Mantega como uma guerra cambial, ante a qual o governo brasileiro não assistirá impassível, diz ele⁵.

Ainda no documento endereçado ao GTCDF, o Brasil salienta que a questão acerca da importância do câmbio no comércio internacional vem recobrando sua importância desde a crise financeira de 2008, depois da qual vários países têm adotado, paralelamente à constante baixa nas taxas de juros, uma série de políticas monetárias e orçamentárias acarretando variações frequentes nas taxas de câmbio dos principais parceiros comerciais com o escopo de – na visão dos defensores de

² Documento da Organização Mundial do Comércio sob a referência: WT/WGTDF/W/53.

³ O texto integral em português do Acordo Constitutivo da Organização Mundial do Comércio pode ser acessado pelo sítio eletrônico do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) no seguinte endereço: <http://www.mdic.gov.br/arquivo/secex/omc/acordos/portugues/02estabeleceomc.pdf>.

⁴ Dispõe o artigo III, 5: “Com o objetivo de alcançar uma maior coerência na formulação das políticas econômicas em escala mundial, a OMC cooperará no que couber com o Fundo Monetário Internacional e com o Banco Internacional de Reconstrução e Desenvolvimento e com os órgãos a eles afiliados”.

⁵ MARTELLO, Alexandre, Governo não assistirá ‘impassível’ a guerra cambial, diz Mantega, G1 Economia, 1º de Março de 2012, Brasília. Acessível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2012/03/governo-nao-assistira-impassivel-guerra-cambial-diz-mantega.html>.

uma guerra cambial - elevar a competitividade dos produtos nacionais ante aos importados e, dessarte, ganhar terreno no cenário comercial global, garantindo balanças de pagamento favoráveis.

Em que pese a discordância das autoridades internacionais acerca da real existência de uma guerra no câmbio internacional – como encara, v.g., o ex-presidente do Banco Mundial Robert Zöellick, para quem inexistente uma guerra no câmbio internacional, preferindo falar no fenômeno da instabilidade como uma tensão – não consiste objetivo deste trabalho enfrentar a questão da existência, ou não, de uma situação de conflito generalizado no câmbio internacional.

Antes, o presente trabalho visa tecer um pequeno estudo acerca da questão cambial e seus impactos no fluxo comercial internacional com especial atenção à literatura apresentada, a pedido do governo Brasileiro, pela Organização Mundial do Comércio, bem como analisar questões de competência e eficácia do referido órgão multilateral em resolver conflitos dessa categoria em sede dos mecanismos de resolução de controvérsias por ele disponíveis.

Ainda nessa seara, o estudo tem o escopo de avaliar o cabimento da adoção dos referidos mecanismos de resolução de controvérsias no contexto da guerra cambial proposta pelo senhor ministro da fazenda, tal como seus eventuais riscos e benefícios à ordem jurídica comercial internacional.

Para tanto, buscou-se dividir o tema em dois momentos.

Em primeiro lugar, propõe-se uma análise da literatura apresentada pelo GTCDF como resposta ao comunicado brasileiro, tecendo considerações acerca da visão da teoria econômica tangente ao tema a fim de melhor compreender essa relação entre os mecanismos de câmbio – pertencente à face monetária da economia – e o comércio – integrante da face real.

Já em um segundo momento, pretende-se o enfrentamento da questão, acerca da aplicabilidade dos mecanismos de resolução de diferendos da Organização Mundial do Comércio, propriamente ditos, com especial atenção à possibilidade, eficácia e oportunidade de semelhante aplicação à relação ora estudada tendo em vista seus possíveis impactos sobre o arranjo de poder político e econômico global.

2. Da Relação entre as Taxas de Câmbio e Comércio Internacional: análise da bibliografia apresentada pela OMC

Em resposta ao documento endereçado ao GTCDF, a Organização Mundial do Comércio publicou, em 27 de setembro de 2011, uma nota na qual implementa o primeiro grande pilar proposto pelo governo brasileiro, qual seja o de analisar a literatura econômica existente no que tange ao tema da relação entre câmbio e comércio exterior⁶.

Nessa nota, a despeito da dicotomia gerada pela assembleia acerca do iter a ser seguido no exame da questão, o Grupo Especializado salienta que aspectos importantes da literatura sobre as taxas de câmbio e seus efeitos sobre o comércio já foram alvo de estudo de instituições encarregadas de monitorar políticas cambiais, sobretudo o Fundo Monetário Internacional⁷, tendo esse publicado, em 2004, um detalhado estudo sobre a relação entre a volatilidade das taxas de câmbio e o fluxo comercial.

Em virtude disso, o Grupo de Trabalho expõe a opinião de vários Membros em concordar com o exame dessa temática, desde que “os trabalhos efetuados em outras instâncias sejam

⁶Documento da Organização Mundial do Comércio sob a referência: WT/WGTDF/W/57.

⁷Nesse sentido: Qureshi, Mahavash e Charalambos Tsangerines (2010), *The Empirics of Exchange Rate Regimes and Trade: Words vs. Deeds*, Documento de trabalho do FMI inscrito sob a referência WP/10/48.

devidamente considerados” e que tal exame “não ultrapasse as fronteiras das competências respectivas das instituições internacionais”⁸.

Feitas essas ressalvas, o órgão se encarrega de tecer considerações sobre o horizonte da bibliografia existente no que toca ao tema, abordando as diversas faces da questão e estabelecendo como um divisor de águas o estudo publicado em 2004 pelo FMI.

A primeira dessas faces, enfrentada em uma subseção curta, consistia em averiguar, consoante os estudos existentes, os efeitos que as taxas cambiais possuem sobre o comércio internacional, restando cediço que:

[...] do ponto de vista macroeconômico, as taxas de câmbio podem ter efeitos poderosos sobre a economia, uma vez que podem agir sobre a estrutura da produção e dos investimentos, acarretar uma repartição ineficaz da absorção interior e o comércio exterior, influenciar o mercado de trabalho e de preços e perturbar as contas externas. OMC (2011).⁹

Entretanto, tal relação se mostra extremamente difícil de isolar em uma esfera macro, complexa de se descrever e muito pouco visíveis empiricamente, uma vez que constituem variáveis exógenas da análise comercial, manifestando-se de forma secundária, terciária e, por vezes, até quaternária.

2.1. Da Incerteza Gerada pelos Riscos de Câmbio

2.1.1. Dos Primeiros Trabalhos Teóricos

Um primeiro importante fator a se ter em mente quando falamos da relação ora estudada, consiste no impacto que a incerteza, fruto de uma volatilidade elevada nas taxas de câmbio, geraria no fluxo internacional de comércio.

Nesse sentido, se mostra oportuno mencionar que os ânimos da comunidade comerciante têm se mostrado particularmente elevados em relação ao entendimento dos influxos do câmbio sobre a economia real desde a década de 1970, posto que até então a volatilidade reduzidíssima do câmbio, imposta pela vigência do padrão-Ouro pós-Bretton Woods, tornava a questão de importância mínima ou, ao menos, extremamente reduzida frente aos demais fatores concernentes ao comércio internacional, sobretudo as questões relativas à necessidade de redução substancial de barreiras tarifárias e não-tarifárias.

Evidente que com a derrocada do padrão de lastro em ouro, desde a ratificação do Fundo Monetário Internacional à política do presidente Nixon em 1973, e a conseqüente substituição do regime de câmbio fixo por outros de maior volatilidade, a relevância da questão cambial se avultou de forma considerável, levando a comunidade internacional à necessidade de melhor compreender a relação existente entre as esferas das economias monetária e real.

Assim, um primeiro estudo realizado pelo FMI (1984) reconheceu que as taxas de câmbio reais possuem um impacto relativamente forte na repartição de recursos entre os setores produtores de bens fungíveis e não fungíveis, influenciando, igualmente, na competitividade real, vez que compreende os preços, custos e a produtividade relativa de um país frente ao resto do mundo.

De forma análoga, em estudo apresentado por Peter Clark (1973), o autor sugeriu a análise de um caso hipotético no qual uma empresa, em condições de concorrência perfeita, produz

⁸Tradução livre, conforme disposto no Documento WT/WGTDF/M/22.

⁹Documento da Organização Mundial do Comércio sob a referência WT/WGTDF/W/57, p. 3.

determinado produto destinado unicamente à exportação, não se utilizando de insumos importados. No modelo de Clark, a empresa em questão é paga unicamente em divisas, de sorte que seus rendimentos em moedas nacionais dependem totalmente das taxas de câmbio.

Ainda nesse modelo, Clark supôs que a empresa é pequena e que, dessa forma, seu acesso a mecanismos de cobertura de risco de câmbio é reduzido.

Além disso, devido aos custos elevados de ajustes dos níveis de produção, supôs também que sua produção não sofrerá mudanças em reação às variações favoráveis e desfavoráveis da rentabilidade decorrentes das alterações das taxas de câmbio. Nesse caso, o autor conclui que a incerteza quanto às taxas de câmbio futuras se traduziria diretamente em incerteza quanto às receitas futuras em moeda nacional, devendo a empresa em questão determinar um nível de exportação que incorpore esse risco.

Como consequência, Clark conclui que na situação em que a variabilidade dos lucros da empresa depende unicamente das taxas de câmbio, uma volatilidade elevada acarretaria uma redução da produção e das exportações, a fim de comportar os riscos do câmbio, estabelecendo uma relação negativa entre o elemento cambial e o comércio internacional.

Em que pese a conclusão de Clark, aprimorada por Hooper e Kohlagen (1978) e amplamente difundida em vários estudos realizados ao longo dos anos 1970 e 1980¹⁰, deve-se ter em conta que o autor usou de uma hipótese na qual as circunstâncias envolvidas são extremamente estritas, sendo que desse estudo podemos extrair, de logo, a existência de diversos fatores que influem no impacto da volatilidade cambial no fluxo comercial.

O primeiro deles diz respeito à presença de insumos importados. Como Clark mesmo reconheceu, uma vez que o exportador utiliza insumos importados de um certo país cuja moeda se deprecia, ocorre um efeito de compensação em relação à diminuição dos rendimentos, uma vez que, embora a quantidade exportada se retraia, frente à volatilidade cambial, os custos de produção também se contraem em virtude de uma baixa no custo dos insumos que, em virtude do câmbio se tornam mais baratos.

Semelhantemente, outro fator influente no escalonamento dessa relação diz respeito à atuação da empresa em um cenário multdivisas no qual a apreciação ou depreciação da moeda nacional em relação a uma determinada divisa “x” é anulada pela ação contrária da depreciação ou apreciação de outra (ou outras) divisa “y”.

Por fim, o estudo evidencia que a capacidade de certa empresa em se guarnecer de forma eficaz contra as flutuações cambiais – seja através de mecanismos de cobertura de riscos de câmbio, seja através da capacidade da empresa em diversificar a distribuição de sua produção no mercado interno e externo – desempenha um papel de extrema importância como, aliás, demonstra De Grauwe (1988).

Entretanto, no que toca à capacidade da empresa em diversificar seus riscos pelo redirecionamento da produção ao mercado interno, convém observar que, ainda que o poder de mercado da referida empresa se mostre propício ao uso desse recurso, tal prática sempre implicará em certos riscos, posto que, enquanto a parcela da produção destinada ao mercado externo exporia a empresa a um risco de preço, ocasionado pela volatilidade do câmbio, a produção destinada ao mercado interno ocasionaria um risco de quantidade, vez que a demanda pelo produto se mostraria incerta, sendo o preço pago pelo comprador, por si, incerto.

Em outras palavras, ao optar em diversificar os riscos de câmbio pela distribuição diversificada da produção nos mercados interno e externo, a empresa sempre se veria dependente da predisposição

¹⁰Estudos realizados por diversos autores como Baron (1976), Cushman (1983), Gros (1987), De Grauwe e Verfaillie (1988) e Giovannini (1988). Todos eles referidos na nota do Grupo de Trabalho da OMC.

do mercado interno em absorver aquela parcela de produtos que, por vezes, pode se mostrar aquém da mesma demanda no cenário internacional.

Essa posição é corroborada por diversos autores que, de forma semelhante, concordam que os efeitos do câmbio sobre o comércio internacional dependem muito do grau de aversão das empresas em relação à assunção de riscos¹¹.

Outro instrumento notável consiste na utilização de mecanismos de cobertura de riscos de câmbio, tais como os contratos de câmbio a termo e os chamados contratos de cobertura de risco de câmbio. Nesses casos, é oportuno observar que, conforme indicado pelo FMI, a utilização de contratos de cobertura de riscos de câmbio não estão necessariamente disponíveis em todos os países e a todas as categorias de empresas e, geralmente, demandam comissões elevadas, o que, como observado por Caporali e Doroodian (1994), acarreta uma elevação nos custos e dificuldades ligadas à imprevisão quanto ao momento e ao volume das operações de câmbio.

Por essa razão, não se mostra equívoco concluir que essa modalidade de cobertura de riscos se mostra quase que exclusivamente acessível às grandes empresas, restando às de menor porte recorrer aos contratos de câmbio a termo, que envolvem mais ou menos riscos às partes envolvidas, dependendo de qual seja o lado em que se encontrem na relação exportação-importação objeto do contrato, conforme atestam Viaene e Vries (1992).

Em suma, consoante estudo realizado por Obsfeld e Rogoff (1998), em empresas pouco inclinadas ao risco, a cobertura contra as flutuações do câmbio se traduzirá em uma alta nos preços de exportação que terá efeitos negativos sobre a produção e consumo mundiais.

2.1.2. Das Experiências Empíricas dos Anos 2000

Voltando-se aos estudos empíricos realizados em um momento posterior aos citados na subseção anteposta, em que pesem a maior precisão e abrangência dos mesmos, a temática ora abordada não se mostra menos conflituosa.

Como aponta o estudo do Grupo de Trabalho sobre Comércio, Dívida e Finanças, citando a assertiva de Taglioni (2002) que bem resume as conclusões do órgão acerca do tema, “supõe-se, habitualmente, que o efeito desfavorável da volatilidade das taxas de câmbio (sobre os fluxos de comércio internacional), se é que existem, não são, certamente, elevados”.

De maneira análoga, Ozturk, em uma completa análise acerca dos exames empíricos concernentes à relação em tela no período compreendido entre os anos 1970 e 2000, no qual levara em conta, ao todo, 43 estudos de diversas autorias, conclui que os dados demonstram resultados muito discrepantes, sendo alguns favoráveis e outros desfavoráveis à hipótese de uma relação negativa entre a volatilidade das taxas de câmbio e o comércio¹².

No entanto, outros autores apresentam constatações díspares, merecendo destaque, entre outras, a obra de Dell'Arìccia (1998), na qual o autor se empenha em uma análise mais específica, tendo por objeto o impacto da volatilidade da taxa de câmbio de 15 países membros da União Europeia e da Suíça no período compreendido entre os anos 1970 e 1990, deixando às vistas uma

¹¹Conclui, também, nesse sentido o estudo realizado por Dellas e Zilberfarb (1993), intitulado “*Real Exchange Rate Volatility and International Trade: A Re-examination of the Theory*”, publicado pelo *Southern Economic Journal*, ed. 59, págs. 641-7.

¹²O quadro resumido pode ser encontrado na nota da OMC em resposta ao governo brasileiro, sendo correspondente ao trabalho: Ozturk, Ilhan (2006), *Exchange Rate Volatility and Trade: A Literature Survey*, *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, Vol. 3-1.

EALR, V. 5, n° 1, p. 22-45, Jan-Jun, 2014

relação negativa entre as taxas de câmbio e o comércio, de sorte que o fluxo comercial teria desempenhos mais favoráveis da ordem de 10 a 13 por cento se tal volatilidade cambial fosse nula.

De igual sorte, o estudo apresentado por Rose (1999), apenas um ano após a obra de Dell'Ariccia, conclui que a volatilidade do câmbio teria efeitos nocivos sobre a atividade comercial, sendo que essa última poderia registrar crescimentos importantes se a variabilidade desaparecesse entre os parceiros mais economicamente integrados.

Shang-Jin Wei (1998), em outra egrégia contribuição à matéria, salienta que a dificuldade de se encontrar grandes efeitos negativos quanto à volatilidade cambial no fluxo de comércio internacional se deve, sobretudo, à existência de instrumentos de cobertura de riscos de câmbio agindo de forma a mitigar tais efeitos. Ele afirma, ainda, que, a despeito das limitações estatísticas oriundas da dificuldade de se analisar de forma eficaz os fatores endógenos relacionados aos mecanismos de cobertura, a volatilidade das taxas de câmbio desencorajaria o comércio de mercadorias em proporções maiores que as elencadas normalmente pela literatura (da ordem de 5 a 10 por cento).

Por fim, a compilação fornecida pela Organização Mundial do Comércio acerca dos resultados empíricos obtidos ao longo das décadas recentes aponta como a melhor ilustração dessas conclusões o estudo apresentado pelo Fundo Monetário Internacional – FMI (2004) – sobre a Volatilidade das Taxas de Câmbio e os Fluxos Comerciais, consistindo em uma atualização do estudo realizado pelo mesmo organismo internacional em 1984, incorporando resultados dos 20 anos que os separam e possibilitando um estudo aprofundado acerca da matéria sob diversas óticas, tais como sob o prisma de uma análise por tipo de volatilidade, por grupo de países ou por modalidade de comércio. Nesse estudo, embora a conclusão não tenha se mostrado diferente à do trabalho realizado em 1984, o FMI reconheceu que, em sede do comércio bilateral, a volatilidade das taxas de câmbio tende a reduzir o comércio. Entretanto, ainda segundo o FMI, tais efeitos não se mostram robustos se comparados a outros fatores capazes de influenciar no comércio.

No mesmo sentido, o FMI destaca que a evolução recente da análise econômica do comércio internacional demonstra que a alta dos custos de transação – dos quais faz parte a taxa de câmbio – poderia ter um efeito negativo no comércio, sobretudo no que diz respeito a produtos diferenciados. No entanto, o órgão volta a ressaltar que esses efeitos não se mostram robustos.

Em suma, embora pareça pacífico que a volatilidade cambial consiste em fator influente na atividade comercial, deve-se ter em mente que a expansão ou retração do comércio internacional se deve à conjunção de uma miríade de outras variáveis, mais ou menos sensíveis às ferramentas de estudo, restando difícil a consideração de um fator isolado dos demais à persecução de conclusões razoáveis acerca do tema.

2.2. Dos Desalinhamentos nas Taxas de Câmbio e seus Reflexos na Atividade Comercial

Até o momento, o presente estudo manteve-se atento aos impactos de uma volatilidade cambial elevada sobre o fluxo de comércio internacional, sendo essa composta de uma miríade de variáveis, tanto endógenas quanto exógenas.

Nesta seção, de outra parte, nos dedicaremos ao estudo dos efeitos de uma depreciação durável das taxas de câmbio ou dos desalinhamentos cambiais em sede do fenômeno comercial, focando-se especialmente em condutas deliberadas de certos governos com o escopo de potencializar a competitividade de suas exportações no mercado internacional através de uma desvalorização competitiva de sua moeda, tal qual nos efeitos dessa prática à atividade comercial em âmbito global.

Assim, antes que se passe à análise do documento apresentado pela OMC, mister que se compreenda o fenômeno dos desalinhamentos cambiais.

Nesse afã, conforme literatura econômica consolidada em estudos como os realizados por Edwards (1994), Williamson (1994) e Montiel (1999), há ocorrência de um desalinhamento nas taxas de câmbio real, de forma geral, quando se verifica que a taxa de câmbio corrente difere significativamente e de forma insistente de seu nível de equilíbrio de longo prazo que, por sua vez, se refere à taxa que pode tornar o saldo em conta corrente¹³ equivalente ao fluxo líquido de capitais a médio e, em longo prazo, considerando-se a antecipação das políticas macroeconômicas, os efeitos defasados de mudanças passadas na taxa de câmbio e a expectativa sobre outras variáveis.¹⁴

Em outras palavras, como sintetizam Borowski, Chouharde e Thibault (1998), considera-se em equilíbrio a taxa de câmbio efetiva real que permite a realização simultânea a médio e longo termo do equilíbrio econômico interno – com a economia em rota de crescimento potencial – e externo – quando o saldo de conta corrente é 'sustentável' a longo termo¹⁵. Trata-se, grosso modo, da taxa de câmbio capaz de harmonizar os âmbitos interno e externo da economia.

Ora, uma vez feita essa brevíssima consideração acerca da definição dos desalinhamentos cambiais em sede da teoria macroeconômica, propicia-se a consideração acerca do documento do GTCDF.

Inicialmente, ao se falar em efeitos de uma depreciação monetária sobre o comércio internacional, revela-se importante destacar que, semelhantemente à questão da volatilidade cambial, os resultados negativos ou positivos variam de país para país, sendo que seus efeitos médios sobre o comércio não se mostram suficientemente robustos para que sejam encarados de maneira generalizada.

Dessa forma, muito embora a teoria econômica internacional não afaste a possibilidade de efeitos nocivos ao comércio, ocasionados por uma desvalorização monetária, tais não devem ser averiguados como máxima aplicável a qualquer caso envolvendo a utilização de uma desvalorização cambial, sendo que sua constatação depende de uma minuciosa análise caso a caso.

Ademais, ocorre que a subvalorização monetária tem efeitos mais visíveis quando analisadas sob a ótica de comércio bilateral que diluída em um cenário mercante global, conforme evidenciou um estudo da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (2011).

Nesse estudo, que buscou avaliar o impacto das variações das taxas de câmbio nas três maiores economias do mundo – EUA, China e a Zona do Euro – a OCDE concluiu que uma desvalorização hipotética da ordem de 10% no dólar em relação ao *renminbi* causaria uma alta estimada em cinco milhões de dólares no excedente comercial agrícola norte-americano, bem como uma baixa de 30 milhões de dólares em seu déficit comercial de produtos manufaturados.

¹³Saldo em conta corrente é o resultado, em dólares, das transações de determinado país com o exterior, sendo integrado pelo Balanço de Transações Correntes (Balança Comercial mais Balança de Serviços) acrescido das transferências unilaterais. Em outras palavras, consiste na compilação dos valores que circulam em determinada economia nacional num determinado período de tempo.

¹⁴A definição da Taxa de Câmbio de Equilíbrio pode ser encontrada por diferentes métodos, sendo que o mencionado neste trabalho consiste em apenas um deles. Não é objetivo deste estudo perscrutar acerca de qual desses métodos consiste no mais adequado, uma vez que se pretende abster-se à análise da nota da Organização Mundial do Comércio sem aprofundar-se na extensa literatura estritamente econômica tangente ao tema. Assim, optou-se pela definição mencionada por tratar-se de metodologia desenvolvida e empregada pelo Fundo Monetário Internacional na década de 1970 (ver: Artus e Knight: *Issues in the Assessment of the Exchange Rate of Industrial Countries*, FMI, 1984), sendo, por isso, julgado mais condizente com a abordagem sob o prisma institucional internacional que se pretende neste artigo.

¹⁵Essa definição é tratada por Williamson como *Taxa de Câmbio de Equilíbrio Fundamental (FEER – Fundamental Equilibrium Exchange Rate)*.

Ainda por essa perspectiva, a mesma depreciação teria causado, ao fim do ano de 2011, uma baixa de 235 a 270 milhões de dólares no déficit comercial dos Estados Unidos em relação à China, o que representaria uma diminuição da ordem de 13%.

Fato curioso levantado pela OCDE consiste na evidência de que os impactos de uma desvalorização cambial são particularmente maiores em setores agrícolas que na produção de bens mais diversificados, sendo que essa posição é corroborada por outros trabalhos teóricos fornecidos por Wang e Barret (2007), bem como por Cho (2002).

A razão apontada pra tal fragilidade na agricultura em relação aos demais setores concerne, sobretudo, à maior facilidade em substituir fornecedores de produtos agrícolas, dado o alto grau de homogeneidade dessa modalidade frente aos produtos manufaturados.

Portanto, pode-se extrair que economias cujo setor de exportação é mais intimamente ligado ao setor agrícola – como é o caso da economia brasileira – tendem, de maneira geral, a serem menos competitivos frente a economias fundadas na produção de manufaturados quando se trata de uma desvalorização competitiva praticada por esses últimos.

Basta imaginar, a título de exemplo, que determinado país desenvolvido, de economia mais diversificada e menos dependente dos setores primários, desvalorize seu câmbio a fim de suportar um crescimento das exportações e propiciar uma maior capacidade de penetração em outras economias.

Ainda que tal país hipotético possua uma menor influência da agricultura em sua balança comercial, a subvalorização acarretada pela variação cambial tornaria seus produtos – inclusive os agrícolas – mais competitivos em relação a outras nações, tais como o Brasil – com maior dependência dos setores agrícolas quanto à exportação – podendo acarretar um deslocamento das preferências de compra de um terceiro país que passaria a comprar desse país desenvolvido em detrimento do Brasil, de forma que a maior homogeneidade dos produtos de natureza agrícola em nada obstaría tal deslocamento na preferência de compra, podendo os compradores desse país terceiro (ou desses países terceiros) realize a transição, sem que isso implique em perda significativa de qualidade dos produtos adquiridos¹⁶.

Evidencia-se, assim, que a desvalorização monetária desempenha outro papel importante no cenário comercial internacional, qual seja o de permitir uma maior capacidade de penetração em outras economias e, conseqüentemente, uma ampliação do alcance comercial do país que se utiliza dessa prática, sendo semelhante conclusão auferida em estudo de Freund e Pierola (2010).

Embora não se mostre pacífica a questão de se os impactos da manipulação cambial, bem como de uma volatilidade acirrada nas taxas de câmbio, desempenham papel positivo ou negativo em que se refere ao comércio, resta evidente a importância de uma análise contextualizada – destinada a averiguar casos específicos sem a pretensão de uma generalização das conclusões obtidas ao cenário global.

Outrossim, importante notar que o próprio GTCDF parece não rejeitar em momento algum a possibilidade de uma relação danosa entre as taxas de câmbio e o fluxo de comércio internacional. Não obstante, deve-se ter em mente que a ocorrência de um influxo contraproducente deve ser

¹⁶Falando no cenário brasileiro, importante contribuição é a do estudo apresentado por Maurício Vaz Lobo Bittencourt intitulado *“Impactos da ‘Guerra Cambial’ no Mercado Setorial Brasileiro”*, publicado pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) em conjunto com a Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia (ANPEC). Em seu sucinto, mas muito elucidativo trabalho, o autor demonstra como a ocorrência de uma “guerra cambial” seria capaz de influenciar o comércio setorial brasileiro, inferindo, de forma semelhante às conclusões da literatura internacional, no sentido de um impacto negativo das volatilidades cambiais sobre o comércio nacional sendo que tais efeitos não se apresentam robustos a ponto de figurarem risco ao mercado brasileiro.

obtida, repito, após uma minuciosa análise caso a caso, de sorte que tal modalidade de análise está longe de se mostrar algo tranquilo e irrefutável.

3. Do Câmbio ante o Organismo de Solução de controvérsias (OSC)

Feitas as considerações acerca da literatura apresentada pela OMC no que tange à matéria de natureza predominantemente econômica¹⁷, passamos a um segundo momento vital deste estudo, no qual se intenta a análise dos fenômenos relacionados aos fluxos cambiais sobre a atividade mercante internacional na ótica do sistema de resolução de controvérsias da Organização Mundial do Comércio, tendo por escopo averiguar a possibilidade em examinar o câmbio como atividade que daria ensejo à instauração de processo de consulta junto ao organismo competente a analisar questões relacionadas ao plexo internacional de comércio.

Trata-se, assim, de análise sobre os aspectos propriamente jurídicos da temática, sendo diretamente tangentes à seara do direito comercial internacional.

Dessa forma, importante salientar que, em âmbito internacional, diversos estudos propõem o enfrentamento da questão das manipulações cambiais competitivas pela Organização Mundial do Comércio sob os mais diversos prismas teóricos.

Além da visão das práticas cambiais competitivas como subsídios à exportação – a qual representa o escopo maior de análise deste trabalho – ainda há quem defenda a existência de ato atentatório à normativa da Organização Mundial do Comércio na forma de um dumping cambial que ensejaria a adoção de direitos *antidumping* que regulassem o equilíbrio de preços normal e de exportação dos produtos destinados ao mercado externo de determinada nação.

Em que pese a relevância da hermenêutica mencionada, não constitui objeto desse estudo, a princípio, a abordagem do fenômeno cambial como tendo alguma relação com a prática de dumping.

No entanto, há que se comentar, por oportuno, que tanto a tese do dumping cambial quanto a de possível ocorrência de um subsídio cambial à exportação representam certo grau de desafio à hermenêutica jurídica internacional, uma vez que levantam propostas de abordagem, interpretação e emprego das ferramentas de defesa comercial ligadas aos direitos *antidumping* e das Medidas Compensatórias em face de subsídios de forma um tanto quanto extraordinária, representando, por óbvio, matéria de alta relevância e interesse pelo caráter antessignano que representa à dogmática jurídica comercial internacional.

Dessa forma, feitas essas breves considerações, o trabalho passará à análise um pouco mais aprofundada das implicações do câmbio no âmbito normativo do comércio internacional, buscando abordar esse fenômeno como um possível subsídio à exportação.

3.1. Do Órgão e do Procedimento de Solução de Controvérsias: qual a importância do enfrentamento da questão cambial pela OMC?

Para que se entenda a importância de uma apreciação da questão cambial em sede do Órgão de Solução de Controvérsias da Organização Mundial do Comércio deve-se considerar a natureza e

¹⁷A análise dos aspectos estritamente econômicos se mostra necessária ao presente estudo, vez que a compreensão a respeito da natureza do fenômeno cambial é de crucial importância à análise propriamente jurídica desse fenômeno. Mais ainda, revela-se especialmente relevante a apreensão dos aspectos levantados em sede do documento apresentado pela OMC na medida em que constitui referência valiosíssima ao perscrutarmos a *ratio do* órgão internacional de comércio no tocante ao enfrentamento de eventual questão levantada acerca do tema.

trajetória histórica do referido órgão, a qual está intimamente ligada ao da própria organização supranacional de comércio.

Instituído desde a formação da OMC em 1995, após a longa rodada do Uruguai, findada em Marrakech, o Órgão de Solução de Controvérsias (OSC) vem com a missão de substituir o até então vigente Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio de 1947 (GATT 47) no que tange aos mecanismos de solução de diferendos e representa um importante passo no cenário do comércio internacional, exercendo um papel centrípeto no que diz respeito ao enfrentamento de litígios comerciais entre nações, na medida em que a atividade mercante se mostra cada vez mais interconectada em âmbito global.

Assim, nesse cenário de crescente interdependência que é resultado inequívoco dos influxos da globalização que se acirrou a partir da segunda metade do século XX, surge o OSC como um foro internacional no qual as nações podem não apenas enxergar um local para onde endereçam seus atritos concernentes aos acordos sustentadores da ordem jurídica comercial global, mas também – e por consequência – o organismo do qual emana a hermenêutica adequada no que tange a essa ordem internacional, assentando-se, dessarte, como a referência maior a ancorar o sistema jurídico comercial internacional.

Importante mencionar que, a despeito da semelhança com procedimentos jurisdicionais internos em primeira vista¹⁸, o OSC não se trata de um tribunal internacional de comércio – nos termos propriamente técnicos da palavra.

Antes, seu escopo consiste em prover às nações signatárias um local propício ao diálogo acerca dos conflitos de interesses em âmbito mercante na busca por uma melhor harmonização, bem como zelar pela proteção do arranjo internacional de comércio, fundado sobre um plexo normativo consolidado por anos de práticas comerciais e negociações multilaterais e cristalizados nos acordos da Organização Mundial do Comércio, os quais alcançam as mais variadas facetas desse cenário mercantil global, desde a agricultura, passando pelo setor de serviços, até no que tange à propriedade intelectual.

No entanto, a despeito desse caráter específico do Organismo de Solução de Diferendos – menos condizente com a figura das tribunas e juízos que possuem mais estreita relação com um direito nacional e interno, ao passo que muito mais próximo das antigas figuras dos organismos de solução de litígios da *lex mercatoria*, dotados de maior universalidade, celeridade e informalidade – se engana quem pensa, por isso, que a segurança jurídica relacionada às decisões desse organismo se enfraquecem por espécie de caráter menos vinculante que nos casos dos tribunais nacionais.

Em que pese a OMC não disponha de competência nem meios eficazes para intervir diretamente nas economias e políticas mercantis das nações que a integram, o impacto das decisões deferidas pelo OSC possuem efeitos coercitivos reais no cenário internacional na medida em que ensejam legitimar a adoção unilateral de medidas defensivas ou retaliativas como, *verbi gratia*, as indenizações, salvaguardas e medidas compensatórias, ante as violações do ordenamento

¹⁸O procedimento adotado pelo Organismo de Solução de Diferendos possui muitas semelhanças com os processos jurisdicionais dos direitos nacionais internos sendo composto por três principais estágios. No primeiro desses estágios, chamado de *etapa de consultação*, o principal objetivo é a facilitação do diálogo entre as partes envolvidas na busca por um acordo amigável. Já em um segundo momento, infrutífera a obtenção de acordo em etapa de consultação, passa-se ao estágio de manifestações das partes e enfrentamento do diferendo pelo *Grupo Especial* – também chamado de *Painel* – que atua como espécie de primeira instância na elaboração de um parecer que corresponde à decisão judicial no caso das jurisdições nacionais. Vez que proferida a “decisão” do Grupo Especial, ainda pode a parte sucumbente interpor apelação referente à matéria estritamente de direito, endereçado ao Órgão de Apelação do OSC.

internacional de comércio, vez que legitimam o interesse desses Estados prejudicados pela não observância das regras globais.

Ao longo de sua trajetória de existência, o OSC apresenta estatística animadoramente condizente com o propósito para o qual foi fundado no fim do século passado, sendo que, de acordo com dados da OMC, no período compreendido entre o início das atividades em 1995 e o ano de 2012, foram submetidas 427 demandas de consulta, das quais, grande número delas encontraram solução através do diálogo entre as partes envolvidas, sem que fosse necessário o pronunciamento do Grupo Especial responsável por apreciar o caso em questão.

Além disso, outra característica interessante do OSC diz respeito à crescente participação de países em desenvolvimento na proposição de processos de consulta junto à OMC, tanto como partes proponentes, quanto como terceiras partes interessadas, de forma a conferir ao Órgão uma maior legitimidade¹⁹.

Todos esses fatores, aliados a mecanismos específicos da OMC no intuito de promover maior celeridade, integração e segurança das decisões proferidas por seus organismos acessórios, mecanismos esses tais como a adoção desde a sua origem em 1995 do instituto do consenso negativo²⁰ como requisito à implementação das decisões e a garantia de duplo grau de jurisdição, cristalizado na forma de um Órgão de Apelação, dotam o Organismo de Solução de Controvérsias de uma credibilidade ímpar no cenário internacional²¹.

Assim, podemos concluir que o enfrentamento da questão cambial em sede do OSC desempenharia papel indubitavelmente relevante no cenário internacional, na medida em que sedimentaria o entendimento acerca desse fenômeno, bem como de sua relação com o fluxo comercial global, em instância de repercussão e eficácia capaz de inspirar o cumprimento, gerando considerável precedente no âmbito das atividades mercantis de esfera global.

4. Do Enquadramento do Câmbio como Subsídio Proibido ou Acionável

Ao tratarmos da submissão de um requerimento hipotético de consulta junto ao OSC, deve-se ter em mente que estaremos falando de procedimento que visa ensejar, combater ou justificar a adoção de medidas de defesa comercial por parte do país proponente em face de um segundo país defensor, cujas políticas comerciais atentariam contra a ordem internacional de comércio.

Assim, a figura dos subsídios à exportação e as eventuais medidas compensatórias contra eles eventualmente empregadas são regidos, principalmente, por um dos acordos do GATT94, qual seja

¹⁹Nesse aspecto, interessante destacar que, conforme reporte da OMC referente ao ano de 2012, o Brasil figura entre os quatro países com a maior participação no Órgão de Solução de Controvérsias, ficando atrás apenas dos Estados Unidos, União Europeia e Canadá.

²⁰Pelo instituto do *consenso negativo* as decisões proferidas pelo Organismo de Solução de Controvérsias só serão passíveis de reforma em caso de discordância da totalidade dos membros do Conselho da Organização Mundial do Comércio em relação à decisão, inclusive do Estado cujo interesse foi guarnecido. Tal instituto contrapõe-se ao tradicionalmente usado *consenso positivo*, pelo qual a implementação de decisões apenas se dá pela concordância da totalidade dos membros em relação à referida decisão.

²¹Sobre o sistema de soluções de controvérsias da OMC, ver: FAIS, J. M., *O processo de Solução de Controvérsias da OMC* In: III Congresso Brasileiro de Direito Internacional, 2005, Curitiba. Estudos de Direito Internacional. Curitiba, Juruá, 2005. v. IV, p. 324-330.

o Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias (ASMC), onde os subsídios são subclassificados como podendo assumir duas formas: proibidos e acionáveis.²²

São considerados proibidos, todos os subsídios que, de qualquer forma, atenderem ao disposto em Artigo 3 do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias, tratando-se portanto de forma específica de subvenção a qual o organismo internacional de comércio resolveu conceder maior gravidade ao estipular em dispositivo específico acerca de sua figura e tratamento.

Por outro lado, os subsídios acionáveis, com caráter bem mais abrangente e, de certo modo, subsidiário, se referem a todos os que, embora não proibidos, acarretam efeitos danosos a um dos Estados Membros da OMC²³.

Dito isso, note-se que a tentativa de enquadramento de manipulações cambiais como subsídios não se mostra pretensa inédita em sede jurídica tendo relevância notória a Lei H.R. 2.378 (*Currency Reform for Fair Trade Act*)²⁴, proposta ao congresso norte americano em 2010 e enviada ao Comitê de Finanças do referido órgão legislativo, tendo por escopo a alteração do título VII do *Tariff Act* de 1930 ao passo que incluía como subsídio passível da adoção de medidas compensatórias a manutenção de moedas fundamentalmente desvalorizadas²⁵.

Ainda segundo o texto da referida proposta, considera-se que uma moeda é fundamentalmente desvalorizada quando “o governo do país (incluindo qualquer entidade pública no território do país) se engaja em prolongada intervenção, em grande escala em um ou mais mercados cambiais durante parte ou a totalidade do período de 18 meses [...]” ou quando “a taxa de câmbio real efetiva da moeda está desvalorizada em pelo menos 5 por cento, em média, calculado de acordo com o parágrafo (38), em relação à taxa real de câmbio efetiva de equilíbrio para a moeda do país durante o período de 18 meses [...]”.²⁶

Em que pese a relevância do *Currency Reform for Fair Trade Act* à discussão acerca do câmbio e do comércio internacional, não é objetivo deste estudo tecer maiores considerações no que tange a ele, preferindo apenas mencioná-lo como um importante precedente legislativo ilustrando a preocupação em enquadrar o câmbio, de alguma forma, como subsídio combatível em esfera internacional.

Dessa forma, retornando à OMC, é digno de menção o disposto em Artigo XV (4) do Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT94) o qual estabelece, *in verbis*: “4. As Partes Contratantes abster-se-ão de qualquer medida cambial que possa frustrar os objetivos considerados no presente

²² Originalmente, havia ainda a figura dos subsídios *não-acionáveis*, descritos em artigo 8 do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias. No entanto, tal dispositivo não se encontra mais vigente por força do disposto em artigo 31 do mesmo diploma internacional.

²³ Fato interessante sobre os subsídios acionáveis consiste no da existência de momentos em que os subsídios *proibidos* são também considerados como *acionáveis* para fins da adoção de medidas compensatórias. Tal posicionamento pode ser averiguado, *e.g.* no sítio eletrônico do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC) em endereço eletrônico que segue: <http://www.desenvolvimento.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=267>. A despeito disso, para fins do presente estudo, se preferiu encarar a figura dos *subsídios acionáveis* e *proibidos* como institutos distintos a fim de dar maior consonância com a nomenclatura utilizada pela OMC.

²⁴ A Lei H.R. 2.378 pode ser acessada em <http://www.govtrack.us/congress/bills/111/hr2378/text>.

²⁵ A lei H.R. 2.378 visa acrescentar o inciso “v” à seção 771(5) (E) do *Tariff Act de 1930*, onde conste: “(v) *in the case in which the currency of a country in which the subject merchandise is produced is exchanged for foreign currency obtained from export transactions, and the currency of such country is a fundamentally undervalued currency, as defined in paragraph (37), the difference between the amount of the currency of such country provided and the amount of the currency of such country that would have been provided if the real effective exchange rate of the currency of such country were not undervalued, as determined pursuant to paragraph (38)*”.

²⁶ Tradução livre das alíneas “A” e “B” do parágrafo 37 da Lei H.R. 2.378.

Acordo e de qualquer medida comercial que possa frustrar os objetivos visados pelos Estatutos do Fundo Monetário Internacional.” Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (1947)²⁷.

Fica cediço, assim, o comprometimento exigido dos Estados membros em zelar por práticas que não ponham em xeque os objetivos do GATT – em elevar os padrões de vida, assegurar o emprego pleno e um alto e sempre crescente nível de rendimento real e de procura efetiva, para a mais ampla exploração dos recursos mundiais e a expansão da produção e das trocas de mercadorias – inclusive no que tange ao câmbio.

Outrossim, o Artigo XV (4) põe ao resguardo os objetivos dispostos pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) deixando evidente a intenção de um diálogo entre as duas instituições no que concerne ao cenário comercial global, corroborando o anteriormente disposto em parágrafo primeiro do mesmo Artigo XV.²⁸

Nesse ponto, convém trazer à baila o que prescreve o Artigo IV, seção 1 (iii)²⁹ do Estatuto do Fundo Monetário Internacional, que dispõe sobre as obrigações dos membros da organização internacional de vigilância monetária em matéria de arranjos de câmbio, caracterizando como uma dessas obrigações, em tradução livre: “(iii) - evitar manipular taxas de câmbio ou o sistema monetário internacional, a fim de antecipar o efetivo ajuste da balança de pagamentos ou ganhar injusta vantagem competitiva sobre os outros membros”. *Articles of Agreement of the International Monetary Fund* (1944).³⁰

Além disso, note que em seu Anexo I, (b), o qual apresenta uma Lista Ilustrativa de Subsídios à Exportação, o ASMC descreve o exemplo da prática de esquemas de retenção de divisas ou quaisquer práticas similares que envolvam bônus às exportações.

Parece evidente, pela redação dos dispositivos elencados acima, que questões relacionadas ao câmbio podem perfeitamente configurar matéria apreciável pela Organização Mundial de Comércio, inclusive em sede do Organismo de Solução de Controvérsias, o que não significa dizer, entretanto, que a prática de manipulações cambiais configura-se em atividade condenável na forma de um subsídio, sendo que, para tanto, uma série de contingências são impostas pelo Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias (ASMC).

São elas: (i) a presença de uma contribuição financeira ou qualquer forma de sustentação de preços por entidades governamentais; (ii) a percepção de um benefício pelo setor exportador; (iii) a especificidade; e, no caso de um subsídio acionável, (iv) a constatação de dano sofrido pela economia do país proponente em virtude da prática sub judice.

4.1. Da Existência de Contribuição Governamental

A primeira das exigências à configuração de um subsídio, disposta em Artigo 1 do ASMC, tange à presença de uma intervenção governamental no fluxo comercial na forma de transferências

²⁷Tradução disponível no sítio do Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior (MDIC): <http://www.desenvolvimento.gov.br/sitio/interna/interna.php?area=5&menu=367>.

²⁸Dispõe o Artigo XV, parágrafo 1: “As Partes Contratantes se esforçarão por colaborar com o Fundo Monetário Internacional, a fim de promover uma política coordenada no que se refere às questões de câmbio, dentro da competência do Fundo e as questões de restrições quantitativas ou outras medidas comerciais, dentro da competência das Partes Contratantes.”.

²⁹O texto completo em diversos idiomas do Estatuto do FMI pode ser acessado em: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm>.

³⁰O texto original dispõe: “avoid manipulating exchange rates or the international monetary system in order to prevent effective balance of payments adjustment or to gain an unfair competitive advantage over other members”.

diretas ou indiretas potenciais de fundos, de sorte que apenas medidas perpetradas pelo poder público ou por um dos organismos públicos do território de um Estado-Membro, implicando em uma injeção de recursos financeiros ou na abdicção em perceber benefícios, podem enquadrar-se como subsídios. Em outras palavras, significa que a existência de um subsídio depende, em princípio, de um gasto do Estado, seja na forma do financiamento de atividades relacionadas ao comércio, seja na forma ato pelo qual esse Estado abre mão do recebimento de quantias, visando impulsionar a atividade mercante.

Nesse sentido, alguns estudos apresentam visão segundo a qual o desalinhamento cambial corresponderia a certa contribuição financeira ou forma de sustentação de preços, conforme exigido pelo ASMC, na medida em que se consubstanciaria em prática governamental que envolva, ainda que potencialmente, uma transferência direta de fundos ou obrigações, enquadrando-se na forma do disposto em artigo 1.1(a)(i) do ASMC.

Para Campos e Gil (2012), medidas governamentais que tenham por objetivo manter artificialmente altas as taxas de câmbio através de desvalorizações competitivas da moeda nacional tratar-se-iam de transferências de fundos, haja vista que o valor em moeda local que os exportadores receberiam em troca de seus produtos, em qualquer moeda estrangeira, seria maior do que as unidades que os mesmos obteriam se a taxa de câmbio não estivesse desalinhada. Em outras palavras, o governo que praticasse uma desvalorização competitiva de sua moeda estaria pagando aos exportadores um preço extra pelas moedas internacionais que esses estariam trocando por unidades monetárias nacionais.

Semelhantemente, Hudson, Faria e Peyerl (2011) discorrem sobre a possibilidade da caracterização das condutas cambiais competitivas na forma de transferências diretas de fundos baseando-se nos efeitos pragmáticos dessas condutas.

Segundo os autores, alguém poderia arguir que a mera perpetração de políticas cambiais de natureza competitiva não teria o condão de caracterizar a contribuição descrita no artigo 1.1 (a)(i) do ASMC pelo fato de que não se estaria diante de um pagamento realizado por entidades governamentais ao setor exportador, de forma a não atender à necessidade de uma transferência “direta” de fundos.

Entretanto, os autores ressaltam que, conforme determinado pelo OSC em sede do Painel Brazil-Airports, quando um ato governamental dá ensejo a um benefício, constata-se a ocorrência de um subsídio, ainda que nenhuma forma de pagamento tenha ocorrido.³¹

Além disso, conforme se extrai do Segundo Reporte sobre Antidumping e Direitos Compensatórios³², tem-se que “fora acordado que a palavra ‘subsídio’ não engloba apenas pagamentos efetivos, mas também medidas contendo efeitos equivalentes”³³.

Assim, teria se estabelecido uma proposta hermenêutica que se pautaria nos efeitos das medidas governamentais, de forma a deslocar a análise para os potenciais setores beneficiários das medidas adotadas pelo poder público.

Tal entendimento foi consolidado em sede do Órgão de Apelação no caso Canada – Civil Aircraft³⁴, o qual, ao examinar sobre o artigo 1.1 (b) do ASMC, se utilizou da interpretação dada pelo Segundo Reporte sobre Antidumping e Direitos Compensatórios para concluir que:

³¹ WTO, Brazil – *Export Financing Programme for Aircraft*, Reporte do Painel, (April 14, 1999).

³² WTO, Second Report on Anti-Dumping and Countervailing Duties, L/1141, (May 27, 1960).

³³ Tradução livre do texto original: “[i]t was agreed that the word ‘subsidies’ covered not only actual payments, but also measures having an equivalent effect”.

³⁴ WTO, Canada – Measures Affecting the Export of Civilian Aircraft, Report of the Appellate Body (August 2, 1999).

Isso fornece suporte textual para a visão de que o foco do inquérito nos termos do artigo 1.1 (b) do ASMC deve ser sobre o beneficiário e não o poder concedente. [...] **A estrutura do artigo 1.1 como um todo confirma nossa visão de que o artigo 1.1 (b) está preocupado com a “vantagem para o beneficiário”, e não com o “custo para o governo”.** (grifo nosso). WTO (1999)³⁵

Destarte, seria possível concluir que o Órgão de Solução de Controvérsias teria decidido que a efetiva transferência de fundos não configura fator imperativo, sendo que, desde que o beneficiário goze de certa vantagem promovida pela atuação governamental, se estaria diante da existência de uma contribuição financeira na forma de uma transferência direta de fundos, atendendo ao disposto no artigo 1.1 (a)(i) do ASMC.

Há que se salientar, por oportuno, que tal entendimento se trata de interpretação extensiva do texto normativo sobre subsídios, ao passo em que se abstrai da literalidade do texto, conferindo visão mais abrangente de seus significados.

De outra forma, além das colocações acerca do artigo 1.1 (a)(i) do ASMC, parece oportuno o que dispõe o mesmo Artigo 1.1 em sua alínea (a) 2 no sentido em que também configura como prática de subsídio “qualquer forma de receita ou sustentação de preços no sentido do Artigo XVI do GATT 1994”.

Por seu turno, dispõe o referido Artigo XVI, acerca de subsídios em geral, *in verbis*:

Se uma Parte Contratante concede ou mantém uma subvenção qualquer, **inclusive qualquer forma de proteção das rendas ou sustentação dos preços que tenha diretamente ou indiretamente por efeito elevar as exportações de um produto qualquer do território da referida Parte Contratante ou de reduzir as importações do mesmo no seu território**, dará conhecimento, por escrito, às Partes Contratantes, não somente da importância e da natureza dessa subvenção, como dos resultados que possam ser esperados sobre as quantidades do ou dos produtos em questão por ele importados ou exportados e as circunstâncias que tornam a subvenção necessária. Em todos os casos em que fique estabelecido que uma tal subvenção causa ou ameaça causar um prejuízo sério aos interesses de outra Parte Contratante, a Parte Contratante que a concedeu examinará, quando solicitada, com a ou com as Partes Contratantes interessadas ou com as Partes Contratantes, a possibilidade de limitar a subvenção. (grifo nosso). Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (1947)

Tendo isso em conta, não seria de todo estranho considerarmos que a utilização de políticas monetárias que incorporam manipulações competitivas poderia atender ao requisito imposto pelo artigo primeiro do ASMC, ao passo em que pode ser entendida tanto como transferência direta de fundos quanto de conduta articulada por entidades governamentais visando certa manutenção de preços no afã de um acirramento da competitividade a nível transfronteiriço e, por consequência, de semelhante proteção das rendas ligadas ao setor exportador, nos termos do Artigo XVI do GATT94.

Entretanto, embora o reconhecimento de práticas cambiais competitivas possam se caracterizar como contribuições financeiras governamentais, na forma do artigo 1.1 do ASMC, tal caracterização dependeria de uma interpretação extensiva da natureza dessas contribuições.

³⁵ Tradução livre do texto original: This provides textual support for the view that the focus of the inquiry under Article 1.1 (b) of the SCM Agreement should be on the recipient and not on the granting authority. [...] The structure of Article 1.1 as a whole confirms our view that Article 1.1(b) is concerned with the ‘benefit’ to the recipient’, and not with the ‘cost to government’.

4.2. Da Percepção de um Benefício pelo Setor Exportador

Um segundo fator considerado como necessário à caracterização de um subsídio aos olhos do ASMC corresponde à existência de benefício percebido pelo setor exportador do país que implementou a medida atacada em demanda de consultação ao OSC.

Quer dizer que, para o cumprimento desse requisito, se mostra vital comprovar que determinado setor goza de vantagem fruto das práticas governamentais de manipulação competitiva do câmbio, de sorte que, na ausência dessas práticas, tal vantagem (ou vantagens) se anularia. Impossível não dizer que a confecção de material probatório capaz de atender a esse fator poderia se mostrar extremamente difícil ante a necessidade de um estudo minucioso sobre os choques das políticas monetárias de um governo na impulsão da atividade mercantil.

Entretanto, em que pese essa dificuldade elevada, não se mostra tarefa de todo impossível a confecção de semelhante substância de prova. Basta ver, por exemplo, que em exame fornecido pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE)³⁶, já mencionado neste estudo e presente no documento da OMC, o órgão demonstrou que no caso da República Popular da China – país alvo de uma série de ataques no âmbito internacional em virtude de seu regime monetário – a política cambial adotada, no sentido da manutenção de uma cotação baixa em relação a moedas estrategicamente importantes ao comércio nacional daquele país, como o dólar americano e o euro, consiste em um dos fatores responsáveis pela vantagem da balança comercial chinesa em relação à norte americana e às de países da zona do euro.

Note que esse estudo foi publicado por entidade que desfruta de altíssimo prestígio internacional na elaboração de estudos concernentes ao cenário econômico global, traduzindo-se, assim, em um valiosíssimo referencial de relevante carga probante na evidência de benefícios percebidos pelo setor exportador em detrimento de condutas governamentais, inclusive em um caso hipotético levado ao Organismo de Solução de Controvérsias, no intuito de reforçar argumentos que tenham em mira conceber no câmbio o subsídio sobre o qual dispõe o Artigo primeiro do ASMC.

Outro trabalho importante – também constante da nota da OMC – apto a indicar conexão entre condutas competitivas relativas ao câmbio e o setor exportador consiste no elaborado por Haddad e Pancaro (2010)³⁷, no qual os autores comprovam a associação positiva entre as depreciações das taxas de câmbio reais e a expansão das exportações em países em desenvolvimento com renda *per capita* inferior a 2.500 dólares.

Poderia se concluir, portanto, que embora a confecção de prova capaz de atender ao requisito em tela possa se mostrar, por vezes, tarefa não das mais tranquilas, sua elaboração é absolutamente possível, não afastando, dessarte, a perspectiva de um requerimento de consultação sobre a matéria cambial ao OSC.

4.3. Da Especificidade

Além dos requisitos da contribuição de natureza governamental e da percepção de benefícios efetivos pelo setor exportador, também se faz imperiosa a constatação de certa especificidade na conduta atacada em sede do órgão de solução de controvérsias, nos termos do Artigo 1, parágrafo 2

³⁶ OCDE (2011), *To What Extent Do Exchange Rates and Their Volatility Affect Trade*, referência: TAD/TC/WP(2010)21/Rev.1.

³⁷ HADDAD, Mona, et Cosimo Pancaro (2010), *Can Real Exchange Rate Undervaluation Boost Exports and Growth in Developing Countries? Yes, But Not for Long*, Economic Premise No. 20. World Bank.

do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias que consagra, *in verbis*: “2. Um subsídio, tal como definido no parágrafo 1, apenas estará sujeito às disposições da PARTE II ou às disposições das PARTES III ou V se o mesmo for específico, de acordo com as disposições do Artigo 2.”

Por seu turno, para que se entenda a concepção da especificidade demandada, em forma geral, é oportuno o entendimento do mencionado Artigo 2, em seu parágrafo 1 do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias (1994) da OMC:

1. Com vistas a determinar se um subsídio, tal como definido no parágrafo 1 do Artigo 1, destina-se especificamente a uma empresa ou produção, ou a um grupo de empresas ou produções (denominadas neste Acordo de “determinadas empresas”), dentro da jurisdição da autoridade outorgante, serão aplicados os seguintes princípios:

(a) o subsídio será considerado específico quando a autoridade outorgante, ou a legislação pela qual essa autoridade deve reger-se, explicitamente limitar o acesso ao subsídio a apenas determinadas empresas;

(b) não ocorrerá especificidade quando a autoridade outorgante, ou a legislação pela qual essa autoridade deve reger-se, estabelecer condições ou critérios objetivos³⁸ que disponham sobre o direito de acesso e sobre o montante a ser concedido, desde que o direito seja automático e que as condições e critérios sejam estritamente respeitados. As condições e critérios deverão ser claramente estipulados em lei, regulamento ou qualquer outro documento oficial, de tal forma que se possa proceder à verificação;

se apesar de haver aparência de não-especificidade resultante da aplicação dos princípios estabelecidos nos subparágrafos (a) e (b), houver razões para acreditar-se que o subsídio em consideração seja de fato específico, poder-se-ão considerar outros fatores como: uso predominante de um programa de subsídios por número limitado de empresas, concessão de parcela desproporcionalmente grande do subsídio a determinadas empresas apenas e o modo pelo qual a autoridade outorgante exerceu seu poder discricionário na decisão de conceder um subsídio³⁹. Na aplicação deste subparágrafo será levada em conta a diversidade das atividades econômicas dentro da jurisdição da autoridade outorgante, bem como o período de tempo durante o qual o programa de subsídios esteve em vigor;

Além disso, mais próximo da ideia do evento cambial, o mesmo Artigo 2, já em seu parágrafo 3, faz relação com a ideia de subsídios proibidos descritos pelo Artigo 3 do ASMC, dispondo no sentido de que “*quaisquer subsídios compreendidos nas disposições do Artigo 3 serão considerados específicos.*”⁴⁰

Ocorre, dessa feita, que consoante a dicção do referido Artigo 2.3 do ASMC, dispensa-se da comprovação de especificidade os atos enquadrados como subsídios proibidos na forma do Artigo 3 do mesmo diploma, bastando demonstrar que a referida conduta praticada pelo país que compõe o polo passivo do procedimento de consulta coincide com prática descrita pelo mencionado artigo terceiro.

Tomando isso em conta, prevê o Artigo 3 do ASMC (1994) no tocante à definição de subsídios proibidos pela ordem internacional de comércio:

1. Com exceção do disposto no Acordo sobre Agricultura, serão proibidos os seguintes subsídios, conforme definidos no Artigo 1:

(a) subsídios vinculados de fato ou de direito⁴¹ ao desempenho exportador, quer individualmente, quer como parte de um conjunto de condições, inclusive aqueles indicados a título de exemplo no Anexo I⁴²;

³⁸O próprio ASMC dispõe em nota: “A expressão ‘condições ou critérios objetivos’, tal como usada neste acordo, significa condições ou critérios neutros, isto é, que não favorecem determinadas empresas em detrimento de outras e que são de natureza econômica e de aplicação horizontal, tais como número de empregados e dimensão da empresa.”

³⁹O próprio ASMC traz, em nota: “A esse respeito deverão ser levadas em consideração informações sobre a frequência com que sejam recusados ou aprovados pedidos de subsídios e sobre os motivos que levaram a tais decisões.”

⁴⁰Intelecção do Artigo 2, parágrafo 3 do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias.

⁴¹Esta norma será satisfeita quando os fatos demonstrarem que a concessão de um subsídio, ainda que não esteja vinculada de direito ao desempenho exportador, está de fato vinculada a exportações ou ganhos com exportações reais ou EALR, V. 5, n° 1, p. 22-45, Jan-Jun, 2014

(b) subsídios vinculados de fato ou de direito ao uso preferencial de produtos nacionais em detrimento de produtos estrangeiros, quer individualmente, quer como parte de um conjunto de condições;

2. O Membro deste Acordo não concederá ou manterá os subsídios mencionados no parágrafo 1.

Merece especial atenção aqui o dispositivo da alínea (a) do transcrito Artigo 3.1 do ASMC. Consoante essa alínea, constitui subsídio proibido, e conseqüentemente específico, de acordo com o Artigo 2.3, aquele vinculado de fato ou de direito ao desempenho exportador, seja de forma individual, seja como parte de um plexo de condições distintas que conjuntamente influem nesse desempenho.

Fica sedimentado, assim, que a mera destinação de uma determinada política governamental à impulsão do setor de exportação – e aí se inclui a monetária – já constitui elemento hábil a atender o requisito de especificidade exigido pela normativa internacional de comércio para classificar a ocorrência de um subsídio, não sendo necessária a comprovação do proveito de um setor ou ramo de produção específico da economia do país alvo do processo de consultação.

Esse entendimento, aliás, restou consolidado em sede do Órgão de Solução de Controvérsias da OMC em casos como o *Indonésia-Autos* de 1998⁴³ e *Austrália-Automotive Leather II* de 1999⁴⁴.

Ademais, merece especial atenção esse último, envolvendo o Estado Australiano e cuja decisão do Grupo Especial foi proferida em 1999, ao passo em que restou notório o entendimento do órgão de resolução de diferendos no sentido de que a definição de um vínculo *de fato* entre a prática *sub judice* e o desempenho exportador se verifica pela constatação de condição *sine qua non* desempenhada pela referida conduta e a melhora do desempenho exportador do país alvo do processo de consultação. Em outras palavras, para que se conclua no sentido de uma relação *de fato* entre a medida governamental e o desempenho exportador, na forma do disposto em Artigo 3.1 (a) do ASMC, é forçoso que se demonstre a impossibilidade do setor de exportação em atingir os mesmos resultados favoráveis na ausência dessa medida contestada em sede do OSC.

Por tudo quanto aduzido em relação à bibliografia apresentada pela própria OMC em documento que compila a literatura pertinente à relação entre o câmbio e o fluxo comercial internacional, analisado no início do presente trabalho, impossível não concluir que o câmbio desempenha de forma irrefutável um influxo na atividade mercantil dos Estados, especialmente no que diz respeito ao setor exportador.

Dessa forma, parece-nos adequado convir que a especificidade requerida pelo diploma normativo regente da matéria ligada aos subsídios estaria, porventura, presente em ocorrência de manipulações competitivas das taxas de câmbio, ao passo que importariam em ações subordinadas *de fato* ao desempenho exportador, na forma do subsídio proibido descrito em Artigo 3.1 (a) do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias do GATT⁹⁴. Lembra-se apenas, por oportuno, que tal averiguação depende de análise minuciosa do caso específico que se pretende submeter às verificações do Órgão de Solução de Controvérsias da OMC, não devendo traduzir a constatação feita anteriormente como máxima aplicável a qualquer causa envolvendo o câmbio como objeto de exame.

previstos. O simples fato de que subsídios sejam concedidos a empresas exportadoras não deverá, por si só, ser considerado como subsídio a exportação, no sentido definido neste artigo.

⁴²Aquelas medidas que estejam indicadas no ANEXO I como não caracterizadoras de subsídios à exportação não serão proibidas por este Artigo ou nenhum outro deste Acordo.

⁴³Caso da OMC sob a referência: WT/DS54/R.

⁴⁴Caso da OMC sob a referência: WT/DS126/R.

4.4. Do Dano

Por fim, ainda no contexto do Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias (1994), acerca dos subsídios acionáveis, prescreve o Artigo 5:

Nenhum Membro deverá causar, por meio da aplicação de qualquer subsídio mencionado nos parágrafos 1 e 2 do Artigo 1, efeitos danosos aos interesses de outros Membros, isto é:

- (a) dano à indústria nacional de outro Membro;
- (b) anulação ou prejuízo de vantagens resultantes para outros Membros, direta ou indiretamente, do GATT 1994, em especial as vantagens de concessões consolidadas sob o Artigo II do GATT 1994;
- (c) grave dano aos interesses de outro Membro⁴⁵

Este Artigo não se aplica aos subsídios mantidos para produtos agrícolas, conforme o disposto no Artigo 13 do Acordo sobre Agricultura.

Assim, figura como requisito à configuração da prática de um subsídio capaz de suscitar a apreciação do Órgão de Solução de Controvérsias, a demonstração da existência de dano sofrido pela economia doméstica do Estado proponente da demanda.

Conforme amplamente aduzido neste trabalho, a ocorrência de uma influência nociva de manobras cambiais sobre o comércio é um fato cuja verossimilhança resta pacífica na dicção das ciências econômicas internacionais, sendo que a possibilidade de sua ocorrência foi corroborada pela própria Organização Mundial do Comércio em sede do documento apresentado pelo Grupo de Trabalho sobre Comércio, Dívida e Finanças (GTCDF) em 2011, no qual o órgão especializado apresentou compilação de egrégios estudos admitindo tal possibilidade.

Sendo assim, impossível não concluir no sentido de que se mostra perfeitamente praticável a produção de material hábil à comprovação da efetiva ocorrência de dano, seja para fins da configuração de um subsídio proibido, seja de um meramente acionável.

Aliás, oportuno mencionar que diversos trabalhos realizados tanto em âmbito Nacional como Internacional corroboram essa afirmação, constituindo verdadeiros exemplos de materiais capazes de atuar como meios de comprovação ou, ao menos, reforço à análise de supostos danos, causados pelo fenômeno cambial na economia doméstica.

São exemplos desses trabalhos, além dos mencionados pela OMC em sua nota, estudos como os realizados por Nelson Marconi e Marcos Rocha⁴⁶ no qual os autores traçam uma análise da relação entre os movimentos cambiais e o fenômeno da desindustrialização precoce dos países em desenvolvimento da América Latina – dentre os quais o Brasil.

Outro exemplo notável consiste no semelhante trabalho de pesquisa apresentado pelo Departamento de Competitividade e Tecnologia (DECOMTEC) da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP)⁴⁷, onde resta demonstrado graficamente o importante papel das políticas cambiais da República Popular da China para a penetração das importações chinesas no mercado brasileiro.

⁴⁵“O termo 'grave dano aos interesses de outro Membro' é usado neste Acordo no mesmo sentido em que se encontra no parágrafo 1 do Artigo XVI do GATT 1994 e inclui ameaça de dano grave.”

⁴⁶MARCONI, N.; ROCHA M., “Taxa de câmbio, comércio exterior e desindustrialização precoce – o caso brasileiro”, Economia e Sociedade, Campinas, v. 21, Número Especial, 2012. p. 853-888; MARCONI, N.; ROCHA, M. “Desindustrialização precoce e sobrevalorização da taxa de câmbio.” Texto para discussão nº 1681, IPEA, 2011.

⁴⁷DECOMTEC, “Análise da Penetração das Importações Chinesas no Mercado Brasileiro”, FIESP, 2008.

EALR, V. 5, nº 1, p. 22-45, Jan-Jun, 2014

Em suma, constata-se que a comprovação da ocorrência de eventual dano à economia doméstica, aos moldes do requerido pelo Acordo sobre Subsídios e Medidas Compensatórias, também seria condição perfeitamente factível.

5. Da Oportunidade em Recorrer à OMC na Questão Cambial: o que teríamos a ganhar com isso? E a perder?

Tecidas as considerações acerca da possibilidade em recorrer ao Organismo Internacional de Solução de Controvérsias da OMC para questionar práticas cambiais competitivas, cabe questionar acerca da oportunidade de fazê-lo.

Seria essa uma medida sensata capaz de trazer benefícios ao país? Ou estaria semelhante ato mais próximo de acarretar consequências catastróficas?

Na busca por uma possível resposta a essas indagações, Busch e Levy (2010) levantam discussão acerca das perspectivas ligadas a um possível questionamento, por parte dos Estados Unidos, das práticas cambiais levadas a cabo pela República Popular da China em sede da Organização Mundial do Comércio, buscando analisar os impactos da utilização de semelhante recurso nas relações internacionais desse país, bem como na ordem mercante internacional que está hodiernamente tão ligada à figura da OMC.

Nessa seara, o primeiro importante fator a se ter em conta consiste na sensibilidade política de se discutir o câmbio na OMC. Em um caso dessa magnitude, que concerne a um tema com alcance praticamente imensurável, o efeito gravitacional exercido sobre outros membros da Organização faria com que a lista de participantes – tanto como coproponentes quanto terceiros interessados – fosse tamanha que anularia qualquer chance de uma resolução amigável entre as partes principais, dessa forma inviabilizando a principal característica e objetivo do OSC, qual seja a de constituir-se em foro de facilitação ao diálogo entre as partes, na busca por um acordo.

Além disso, conforme aduzem Busch e Levy, o próprio mérito legal de semelhante intento se mostraria duvidoso, sendo que, uma vez que baseado sobre o Artigo XV, parágrafo 4 do GATT94, não há precedente jurisprudencial do Órgão de Solução de Controvérsias a respeito do referido artigo, sendo que sua redação é demasiadamente breve e superficial para que se avulte qualquer estabilidade quanto à possível linha hermenêutica seguida pelo OSC.

Por fim, outro fator crítico em uma eventual apreciação da matéria cambial em sede do OSC, diz respeito a como isso poderia influir em uma reformulação do papel do organismo de solução de diferendos – tal qual da própria OMC – no cenário das relações de poder global.

Afinal, muito embora o OSC tenha logrado considerável êxito em questões onde há certo consenso entre as potências comerciais sobre princípios e argumentos concernentes a fatos, a interposição de procedimento de consulta que vise discussão acerca de um tema tão volátil e pouco pacífico como as políticas monetárias direcionadas ao câmbio, envolvendo potências comerciais de esfera global, constituiria aventura que poderia se revelar demasiado arriscada ao passo em que poria em xeque a capacidade do organismo em inspirar o cumprimento das decisões proferidas, estagnando o sistema internacional de comércio e estabelecendo precedente capaz de desestabilizar o arranjo jurídico global no que tange à atividade mercantil.

Em suma, podemos inferir que a suscitação de demanda envolvendo políticas cambiais em sede do Órgão de Solução de Controvérsias da OMC representaria uma empreitada cujos riscos possivelmente suplantariam os benefícios percebidos sendo que, ainda que considerássemos o acolhimento do interesse de países que vêm no câmbio um instrumento desestabilizador das condições internacionais de comércio justo, ensejando a adoção de medidas retaliatórias, tal

“conquista” implicaria no sacrifício de certa estabilidade jurídica, sobretudo devido ao expressivo alargamento interpretativo sobre elementos basilares da ordem mercantil internacional.

Em contrapartida, caso o Órgão de Solução de Controvérsias reconheça as políticas cambiais como não atentatórias à ordem mercante transfronteiriça, se estaria diante de uma legitimação das políticas monetárias competitivas em âmbito global.

De qualquer forma, seja qual fosse a decisão envolvendo a temática ora em análise, é certo que as implicações político-diplomáticas de tal procedimento acarretariam, como resultado irresistível, o questionamento das partes signatárias da OMC acerca de seu papel em coordenar a atividade mercante global, levando-as a repensar seus compromentimentos com a organização e com os demais países membros, individualmente, de forma a fragilizar o arranjo mundial de comércio.

6. Conclusão

Em sede do presente trabalho, buscou-se enfrentar a questão da relação existente entre as taxas de câmbio e o fluxo de comércio internacional, atentando-se para a possibilidade e oportunidade da questão vir a ser apreciada pelo Órgão de Soluções de Controvérsias Multilateral da Organização Mundial do Comércio.

Nesse afã, após a análise das informações colhidas tanto em esfera das ciências econômicas quanto no que concerne a uma abordagem propriamente jurídica da matéria, poderíamos concluir que, a princípio, a interposição de demanda de consultação ao OSC, embora se revele tarefa sobremaneira laboriosa – sobretudo na confecção de matéria probatória capaz de influenciar na hermenêutica do organismo internacional – configura tese praticável à luz do cabedal teórico consolidado internacionalmente.

Entretanto, ainda que possível, a perspectiva de uma demanda efetivamente ser interposta se mostra consideravelmente improvável (e até desaconselhável em certos aspectos) haja vista que as implicações políticas e diplomáticas resultantes de semelhante procedimento resultariam em uma anulação dos benefícios eventualmente percebidos, traduzindo-os em verdadeira vitória de Pirro em âmbito internacional.

7. Referências Bibliográficas

ACORDO GERAL SOBRE TARIFAS E COMÉRCIO (1947), acessível em: www.desenvolvimento.gov.br/arquivos/dwnl_1197486062.doc.

ACORDO SOBRE SUBSÍDIOS E MEDIDAS COMPENSATÓRIAS (1994), acessível em: www.desenvolvimento.gov.br/arquivos/dwnl_1196686041.doc.

AMARAL, A. C. R. (2004), *Direito do Comércio Internacional: Aspectos Fundamentais*, Editora Aduaneiras, 2004, São Paulo.

ARTICLES OF AGREEMENT OF THE INTERNACIONAL MONETARY FUND (1944), acessível em: <http://www.imf.org/External/Pubs/FT/AA/index.htm#art4>.

BARRAL, W. e BROGINI, G. (2008). *Manual prático de defesa comercial*. São Paulo, Aduaneiras.

BOROWSKI, Didier, COUHARDE, Cécile, THIBAUT, Florence (1998). *Les taux de change d'équilibre fondamentaux: de l'approche théorique à l'évaluation empirique*. In: *Revue française d'économie*. Volume 13, N° 3, p. 177-206.

BUSCH, M. L.; LEVY, P.I. (2010) *The Case Against a China Currency Case*. *The American*, Outubro de 2010. Acessível em: www.american.com/archive/2010/october/the-case-against-a-china-currency-case.

- CAMPOS E GIL (2012), *A Case for Misaligned Currencies as Countervailable Subsidies*, XIII Pre-Conference of the United Nations Conference on Trade and Development.
- CAPORALI E DOROODIAN (1994), *Exchange Rate Variability and the Flow of International Trade*, Economic Letters.
- CHENG E CHEN (2007), *Exchange Rate Volatility and Dumping: A Real Options Approach*.
- CHO, Guedae, SHELDON, Ian e McCORRISTON, Steve (2002), *Exchange Rate Uncertainty and Agricultural Trade*, American Journal of Agricultural Economics 84:931-942.
- CLARK, Peter (1973), *Uncertainty, Exchange Rate Risk and the Level of International Trade*, Western Economic Journal 1: 303-313, setembro de 1973.
- DE GRAUWE, Paul (1988), *Exchange Rate Variability and the Slowdown in the Growth of International Trade*, IMF Staff Papers, 35.
- DELL'ARICCIA, Giovanni (1998), *Exchange Rate Fluctuation and Trade Flows: Evidence From the European Union*, Working Paper do FMI, WP/98/107.
- EDWARDS, S. (1994), *Real and Monetary Determinants of Real Exchange Rate Behavior: Theory and Evidence from Developing Countries*, in *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, ed. por J. Williamson, Institute for International Economics, Washington, DC.
- FAIS, J. M. (2005), *O processo de Solução de Controvérsias da OMC*, Estudos de Direito Internacional. Curitiba, Juruá, 2005. v. IV. p. 324-330.
- FMI (1984), *Exchange Rate Volatility and World Trade*, IMF Occasional Paper 30.
- FMI (2004), *Volatilité des taux de change et flux commerciaux – Nouveaux éléments de preuve*, Washington DC, Distribuído como documento da OMC sob a referência WT/WGTDF/W/24.
- FREUND, Caroline, e PIEROLA, Martha D. (2010), *Export entrepreneurs: evidence from Peru*, Policy Research Working Paper Series 5407, Banque mondiale.
- HOOPER, Peter, e KOHLHAGEM (1978), Steven, *The Effect of Exchange Rates and Trade*, Journal of International Economics 70: 359-383.
- HUDSON, FARIA E PEYERL (2011), *The Legality of Exchange Rate Undervaluation Under WTO Law*, Center for Trade and Economic Integration.
- MONTIEL, P. (1999) *The Long Run Equilibrium Exchange Rate: Conceptual Issues and Empirical Research*. In: Hinkel e Montiel, eds, *Exchange Rate Misalignments*, World Bank research Publication.
- OBSFELD, Maurice, ROGOFF, Kenneth, (1998), *Risk and Exchange Rates*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 6694.
- OCDE (2011), *To What Extent Do Exchange Rates and Their Volatility Affect Trade*, TAD/TC/WP(2010)21/Rev. 1.
- OMC (2011), *The relationship between exchange rates and international trade: a review of economic literature*, Organização Mundial do Comércio, Genebra.
- OMC (2011-a), *Comprendre l'OMC*, Organização Mundial do Comércio, Divisão de Informação e das Relações Exteriores, Ed. 5. Genebra.
- ROSE, Andrew (1999), *One Money, One Market: The Effect of Common Currencies on Trade*, Working Paper da National Bureau of Economic Research, n. 7432.
- TAGLIONI, Daria (2002), *“Exchange Rate Volatility as a Barrier to Trade: New Methodologies and Recent Evidences”*, Economie Internationale (CEPII), Quarter 1-2: 227-259.

VIAENE, Jean Marie e VRIES, Casper G., (1992), *International Trade and Exchange Rate Volatility*. European Economic Review, ed. 36.

WANG, Kai-Li, e BARRETT, Christopher (2007), *Estimating the Effects of Exchange Rate Volatility on Export Volumes*, Journal of Agricultural and Resource Economics 32 (agosto): 225-255.

WEI, Shang-Jin (1998), *Currency Hedging and Goods Trade*, NBER Working Paper 6742, National Bureau of Economic Research.

WILLIAMSON, J. (1994) *Estimating Equilibrium Exchange Rates*. Institute for International Economics, Washington DC.