

# O passivo externo: forma e conteúdo

GUSTAVO H. B. FRANCO

**O** artigo de semana passada, neste espaço, sobre os impactos do investimento direto estrangeiro (IDE) na economia brasileira, gerou um comentário interessante do jornalista Luis Nassif que me obriga a retornar ao mesmo assunto. Primeiro de tudo, um resumo da polêmica no mérito: a entrada de capital estrangeiro de risco no Brasil tem sido elevadíssima nos últimos anos e seus efeitos sobre a economia têm sido tão profundos quanto controversos.

A imensa literatura acadêmica existente sobre a natureza desses efeitos raramente vê contra-indicações, de modo que, desta sabedoria acumulada, pode-se extrair muitas razões para questionar a noção que o capital de risco deva ser considerado negativo, ou restrito a certos setores, ou que componha o "passivo externo" do País. Quem diverge desta sabedoria estabelecida é quem tem o ônus da prova.

**Falácia** - Tem sido popular, por exemplo, o argumento de que o investimento estrangeiro via aquisições "nada cria", pois "compra feito". Convém repetir: a falácia está em ignorar o que os cidadãos brasileiros vendedores das empresas "desnacionalizadas" fazem com o dinheiro recebido. Algumas matérias na imprensa têm mostrado exemplos interessantes sugerindo que a maior parte do dinheiro é reinvestida em novas empresas ou em ações de empresas existentes, e também em títulos públicos. Exceto para o caso em que o vendedor põe todo o dinheiro no Exterior e comprando títulos do Tesouro americano, o argumento nacionalista é simplesmente errado. Tanto que a literatura acadêmica não diferencia IDE via aquisições de qualquer outra modalidade.

Outro ataque, a meu juízo infundado, ao IDE, é que procura levar para este terreno um argumento frequentemente levantado com relação a empréstimos externos: a fim de evitar problemas de desequilíbrio externo, o país que eleva sua dívida externa deve alocar os empréstimos em projetos que gerem não apenas receitas em moeda nacional, mas divisas para amortizar a dívida. Perfeito, mas existem dois problemas sérios em transpor este racio-

cínio para o IDE: (i) não há "amortização", como no caso do empréstimo, ou seja, se é para fazer uma comparação de "fluxos cambiais", o IDE deve ser comparado a uma perpetuidade, coisa rara no mundo dos empréstimos; (ii) vale aqui também o argumento dos efeitos indiretos mencionado no parágrafo anterior: o IDE pode não gerar divisas diretamente, mas pode, por exemplo, baratear um insumo básico para as exportações brasileiras, ou elevar a produtividade geral, ou a competitividade sistêmica da economia e com isso "gerar", em outros setores, as divisas que vão "financiar" os pagamentos de dividendos.

Feitas essas observações sobre o mérito, tenho outras tantas a fazer sobre a "forma", ou sobre a temperatura do meu texto, onde me parece que residem as queixas maiores de Nassif. O ponto é que artigos de jornal não são o veículo para se "fazer ciência", algo que tem lugar no mundo acadêmico dentro de figurinos muito rígidos.

**Clérigos** - Na academia, não apenas é preciso dominar "o idioma das letras gregas", ou seja, as equações, como também é fundamental obedecer uma disciplina bibliográfica digna de clérigos. Esses seres singulares discutem entre si em seminários, onde debatem os detalhes mais minuciosos de técnicas estatísticas e matemáticas que só eles conhecem, e sentem-se bem sucedidos entre seus pares apenas quando publicam seus trabalhos em revistas acadêmicas, onde comitês editoriais usam pareceres

anônimos extremamente rigorosos para apreciar os méritos e a originalidade da publicação.

Este mundo da pesquisa científica tem pouca ou nenhuma interseção com o mundo das polêmicas nos jornais, onde não vigoram os rigores acadêmicos e o objetivo é o de persuadir a opinião pública. Isto não implica que a discussão acadêmica seja "superior" à popular. Pelo contrário, não é difícil argumentar que as grandes polêmicas que movimentam a opinião pública são muito mais relevantes para as definições de políticas públicas

em regimes democráticos, que publicações acadêmicas herméticas lidas por meia dúzia de especialistas geralmente incapazes de se comunicar com o mundo exterior.

É preciso clareza, todavia, para o fato de que não se "faz ciência" em artigo de jornal e que não faz sentido exigir que textos de 70 linhas, ou 600 palavras, tenham "as comprovações científicas e empíricas" ou "as pesquisas e estudos matemáticos" que Nassif me solicita. Essas coisas estão disponíveis na literatura acadêmica especializada a quem quiser pesquisar. Se todo artigo

**É preciso clareza para o fato de que não se faz ciência em artigo de jornal**

de jornal sobre temas econômicos tivesse de conter esses ingredientes, não apenas os artigos se tornariam ainda mais chatos do que já são, como o universo de habilitados a opinar, por possuir o domínio das técnicas estatísticas e matemáticas, seria muito menor.

Nassif reclama da pimenta, ou ironia, que dedico em meu texto aos argumentos que procuro atacar, e às pessoas (jurídicas) que os defendem. Não acho que a reclamação seja justa, pois a deferência que ele me solicita não se encontra nas polêmicas em que tenho estado envolvido. Aliás, a pimenta, ou seja, a forma, é muito importante em debates cujo objetivo, mais do que nobre, repito, é persuadir a opinião pública.

**"Velhacos"** - Todo mundo usa o seu próprio tempero. Há tempos, por exemplo, que o ex-ministro Delfim Netto avacalha com os economistas dos quais ele discorda chamando-os de "novos economistas", numa alusão jocosa aos "novos filósofos" franceses. Não entendo por que os atingidos não possam responder no mesmo tom. Na semana passada observei, nesse sentido, que o gênero oposto aos "novos economistas" não é o dos "velhos", a maior parte dos quais é composta de sábios, mas o dos "velhacos", que são velhos, mas recusam a sabedoria em prol da malícia.

Pobre do leitor se a contendor das polêmicas econômicas, como um Roberto Campos por exemplo, fosse negado o direito ao "tempero" na hora de atacar e ficasse estabelecida a obrigatoriedade de referências bibliográficas e equações de apoio.

**O gênero oposto é o dos velhacos, que recusam a sabedoria em prol da malícia**