



### Ponto de Vista

Por que a democracia brasileira não morreu?

**Samuel Pessôa**



### Carta do IBRE

É hora de rebalancear a estratégia de ajuste fiscal

**Luiz Guilherme Schymura**



### Entrevista

O Brasil é muito vulnerável a catástrofes climáticas

**Luciana Costa**

# CONJUNTURA ECONÔMICA

**FGV IBRE** Editada desde 1947 • [www.conjunturaeconomica.com.br](http://www.conjunturaeconomica.com.br) • Junho 2024 • volume 78 • nº 06

## A última milha

No Brasil e no mundo, a difícil tarefa de recolocar a inflação na meta



### Artigos

A verdade inconveniente sobre o problema climático no Brasil

**Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt**

Um Plano Delta antes de um Plano Marshall

**Luiz Firmino Pereira e Rafael Souza**

Investir (sempre com) incerteza e, no Brasil (cada vez mais), com insegurança (regulatória, jurídica e agora climática)

**José Roberto Afonso, Geraldo Biasoto Junior e Murilo Ferreira Viana**

(Des)oneração da folha de salários

**Vilma da Conceição Pinto**

Desoneração da folha e a nova CPMF

**Marcos Cintra**

Judicialização da saúde: reflexões e estratégias para o Brasil

**Mônica Viegas Andrade e Kenya Noronha**

Observações sicilianas sobre a política nacional

**Murillo de Aragão**



### Carta do IBRE

#### 8 É hora de rebalancear a estratégia de ajuste fiscal

No caso do novo arcabouço fiscal aprovado por Lula, o mercado nunca acreditou nas metas de primário estabelecidas, que acabaram sendo de fato modificadas para uma trajetória de ajuste mais lento que o prometido inicialmente. Daqui para a frente, um ponto crucial é a composição do programa fiscal. Manoel Pires observa que, desde 2015, discute-se se o ajuste deve ser feito todo pela receita ou todo pela despesa, o que não faz sentido, já que o programa deve abordar os dois lados, um ponto detalhado por Bráulio Borges em recente artigo que teve grande repercussão, sendo recomendado por Haddad. Borges enfatiza também que a boa prática é tentar preservar os investimentos.

### Ponto de Vista

#### 12 Por que a democracia brasileira não morreu?

Acaba de ser publicado pela Companhia das Letras o livro *Por que a democracia brasileira não morreu?*, da dupla pernambucana da ciência política brasileira, Marcus André Melo e Carlos Pereira. O livro repassa três momentos da conjuntura política dos últimos dez anos – o impedimento da presidente Dilma, a presidência de Bolsonaro e seus contínuos ataques à democracia e o terceiro mandato de Lula – à luz do modelo interpretativo dos autores sobre o funcionamento do presidencialismo multipartidário brasileiro.

### Entrevista

#### 16 “O Brasil é altamente vulnerável, e a tendência é de que muito mais catástrofes aconteçam”

Entre especialistas que analisam os caminhos para o mundo neutralizar as emissões de carbono e conter o aquecimento global, há consenso de que o Brasil tem o privilégio de contar com um “bom problema”: Não lhe faltam vantagens comparativas para expandir a geração renovável de energia e apoiar a chamada descarbonização de diversas atividades. Nesta conversa, Luciana Costa, diretora de Infraestrutura, Transição Energética e Mudança Climática do BNDES conta como o banco tem desenhado sua estratégia de financiamento a essa transição. Luciana também mostra quais as ações que o BNDES está desenvolvendo para auxiliar na catástrofe do Rio Grande do Sul, não deixando de lembrar que o Brasil é altamente vulnerável com relação às mudanças climáticas, e a tendência é de que muito mais catástrofes venham a ocorrer se medidas para enfrentar o problema não forem tomadas.

### Capa | Política Monetária

#### 52 A última milha

Especialistas reunidos no X Seminário Anual de Política Monetária do FGV IBRE, promovido dia 28/5, destacaram o panorama complexo para a desinflação mundial. O pano de fundo da discussão incluiu perspectivas de um mundo com juros mais altos por mais tempo; projeções para a inflação brasileira seguidamente revisadas para cima – movimento para o qual a tragédia climática no Rio Grande do Sul tende a colaborar –; e o aumento da percepção de risco fiscal, somando dúvidas sobre a viabilidade de novos cortes da taxa de juros básica ainda em 2024.

## Artigos

### 22 A verdade inconveniente sobre o problema climático no Brasil

*Cristiane Alkmin Junqueira Schmidt*

### 26 Um Plano Delta antes de um Plano Marshall

*Luiz Firmino Pereira e Rafael Souza*

### 30 Investir (sempre com) incerteza e, no Brasil (cada vez mais), com insegurança (regulatória, jurídica e agora climática)

*José Roberto Afonso, Geraldo Biasoto Junior e Murilo Ferreira Viana*

### 36 (Des)oneração da folha de salários

*Vilma da Conceição Pinto*

### 40 Desoneração da folha e a nova CPMF

*Marcos Cintra*

### 44 Judicialização da saúde: reflexões e estratégias para o Brasil

*Mônica Viegas Andrade e Kenya Noronha*

### 48 Observações sicilianas sobre a política nacional

*Murillo de Aragão*





**José Roberto Afonso**

Professor do IDP e do ISCSP/  
Universidade de Lisboa



**Geraldo Biasoto Junior**

Doutor em economia pelo  
IE/Unicamp



**Murilo Ferreira Viana**

Doutorando em economia pelo  
IE/Unicamp

# Investir (sempre com) incerteza e, no Brasil (cada vez mais), com insegurança (regulatória, jurídica e agora climática)

A decisão de investir sempre constitui um salto no escuro, em palavras mais simples. Não há qualquer garantia de que o passado se repetirá no futuro. A incerteza, de certa forma, é inerente ao capitalismo. Não é à toa que o economista John Maynard Keynes chegou a invocar o “espírito animal” para explicar a decisão de um agente econômico ao realizar um investimento.<sup>1</sup> Ao prospectar sobre as vendas e sobretudo o retorno esperado, é importante atentar para o que seja influenciado por políticas públicas, como é o caso, diretamente, das regras e condições tributárias, financeiras e creditícias, ditadas pelas políticas econômicas.<sup>2</sup> Da mesma forma há que se considerar os ambientes regulatório, legal e de risco, que cercam outros atos públicos, sobretudo aqueles decorrentes de legislações e de decisões judiciais.

Se a essência de como incertezas e a forma como lidar com elas não se alterou ao longo de séculos de regi-

me capitalista, há de se atentar que a nova e presente era digital permite conhecer muito mais rápido e detalhadamente as condições disponíveis em diferentes regiões e países, inclusive suas eventuais mudanças, e com isso se pode, mais e melhor, comparar e, o principal, decidir com mais critério.

A revolução digital em curso abre oportunidades ímpares para maior aproximação e integração entre indivíduos, negócios e governos. O conhecimento se gera e se dissemina mais rapidamente, sobretudo pela internet. O sistema financeiro permite transações, inclusive em escala internacional, cada vez mais ágeis e menos custosas. Passada a drástica interrupção nos tempos de Covid, as viagens foram retomadas em todos os meios. A mobilidade de humanos e de capitais se intensifica. As políticas públicas de atração de investimentos, inclusive por governos de economias já maduras, se diversificaram e se in-

tensificaram – até mesmo nos EUA se lança mão de incentivos.<sup>3</sup>

Ao analisar as posturas públicas sobre a condução das atividades privadas entramos no campo das perspectivas dos agentes econômicos sobre sua forma de ação e cálculo econômico. Neste aspecto, nunca se pode esquecer que os agentes privados, em suas decisões, estão transformando seus haveres em recursos imobilizados.

As reformas que o Brasil está conduzindo, focadas na tributação indireta, e as mudanças que vários países vêm implementando em seus impostos têm grande potencial de impacto sobre o processo decisório dos investimentos, seja por indivíduos, seja por corporações. Mas não basta o anúncio de boas intenções, os instrumentos legais têm que expressar de forma tecnicamente clara os consensos firmados e nada é mais daninho do que a abertura de conflitos para beneficiar segmentos específicos.

Alguns números podem ilustrar a dificuldade do Brasil em manter um quadro jurídico estável. As emendas constitucionais já somam 35, o que indica que 3,8 emendas vieram à luz anualmente desde que a Constituição de 1988 foi promulgada. Nelas, a matéria tributária é preponderante, sendo que apenas a Índia a supera. No caso da Emenda nº 132/2023,<sup>4</sup> o texto tributário da Constituição passou de 35,5 mil para 53 mil caracteres. Pode ser pior, no entanto, se o Judiciário for instado a colocar reparos na reforma, aí sim teremos uma colcha de retalhos.

Vale lembrar que nem sempre um texto extenso garante fluidez à maté-

ria legislada. A falta de consenso, os contorcionismos para garantir votos, os termos mal colocados ou mal ligados, acendem a litigância e transformam o sistema numa estrutura desconexa, um prato cheio para ações de litigância.

## A insegurança

Há um tema flanando pelo debate econômico que é tão desconhecido quanto tem um imenso potencial desestabilizador. Em verdade, este tema pertence a vários mundos, mas assola tanto o setor privado quanto o Estado. Logicamente, estamos falando em insegurança. Ela afeta, negativa e diretamente, a decisão de investir, sobretudo pelo setor privado. Pode ter mais de uma faceta. A mais conhecida é a que emana de alterações não esperadas no rumo de decisões judiciais, mas também compreende mudanças em atos legislativos e regulatórios. Isto é, não bastasse a incerteza em torno do resultado de investir em um negócio, se soma também a insegurança em torno do ambiente institucional que o cerca, o que tem se revelado um problema cada vez maior no Brasil.

A dita insegurança jurídica e regulatória talvez seja o maior vilão desta década e venha a desconstruir o esforço fiscal e demolir o investimento privado. Esta reflexão busca analisar, em seus traços mais marcantes, a natureza institucional da insegurança jurídica e seu potencial corrosivo contra o desenvolvimento brasileiro.

É interessante começar pelo peso do litígio judicial nas contas públicas.

Os gastos com precatórios alcançaram um patamar jamais visto. Sua condição de despesa obrigatória que já pesava no regime fiscal do teto de gastos (EC nº 95/2016)<sup>5</sup> passou a ser uma questão nevrálgica no novo arcabouço fiscal autointitulado sustentável estabelecido pela Lei Complementar nº 200/2023.<sup>6</sup>

Durante a vigência do regime fiscal emanado da EC nº 95/2016, o então ministro da Economia, Paulo Guedes, chegou a chamar o crescimento acelerado dos precatórios de meteoro.<sup>7</sup> A resposta institucional foi a promulgação de duas emendas à Constituição (ECs), nºs 113<sup>8</sup> e 114/2021,<sup>9</sup> que limitaram o valor a ser pago de precatórios em cada ano, criando um verdadeiro subteto para seus pagamentos.

Deu-se sobrevida ao dito teto de gastos empurrando sob o tapete o crescente estoque de precatórios, cuja remuneração pela Selic imprimiu considerável ônus fiscal adicional para o futuro. Na forma de precatório, o estoque não impacta o principal indicador utilizado para medir solvência fiscal dos países, a relação dívida bruta/PIB. Uma vez não pago também não se manifestou em despesa primária e não contaminou o suposto e anterior limite constitucional para variação da despesa federal primária.

Entre 2015 e 2017, por exemplo, o estoque de precatórios foi estável em 0,6% do PIB, acelerando entre 2018 e 2021, quando passou de 0,8% a 1,1% do PIB, saltando para R\$ 142 bilhões (1,4% do PIB), em 2022, no primeiro ano após a promulgação das ECs nºs 113 e 114/2021.



Na véspera do primeiro ano de vigência do novo arcabouço fiscal, o STF declarou, em dezembro de 2023, a inconstitucionalidade da limitação de pagamento de precatórios, e permitiu a abertura de créditos extraordinários para a quitação da parte dos precatórios expedidos para os exercícios de 2022 a 2026 que excederem o subteto estabelecido na PEC dos Precatórios.

O STF também determinou que tais pagamentos realizados por créditos extraordinários não serão considerados para verificação do cumprimento da meta de resultado primário, além de reconhecer a excepcionalidade desses pagamentos para mensuração dos limites estabelecidos pelo novo arcabouço fiscal. A decisão do STF viabilizou o pagamento imediato do estoque de precatórios em atraso, avaliado em cerca de R\$ 95 bilhões,

além da regularidade do pagamento de precatórios até 2026.

Um controle mais estrito dos riscos fiscais derivados das dívidas judiciais é uma imposição da realidade das contas públicas. O gráfico 1, apresentado no PL, demonstra a despesa primária da União relacionada a sentenças judiciais definitivas no período de 2014-2024. O pico de 2023 é explicado pelo crédito aberto pela Medida Provisória nº 1.200/2023,<sup>10</sup> que buscou sanear o passado, dando condições para a liquidação do saldo de requisitórios excedentes ao limite aplicável desde 2022.

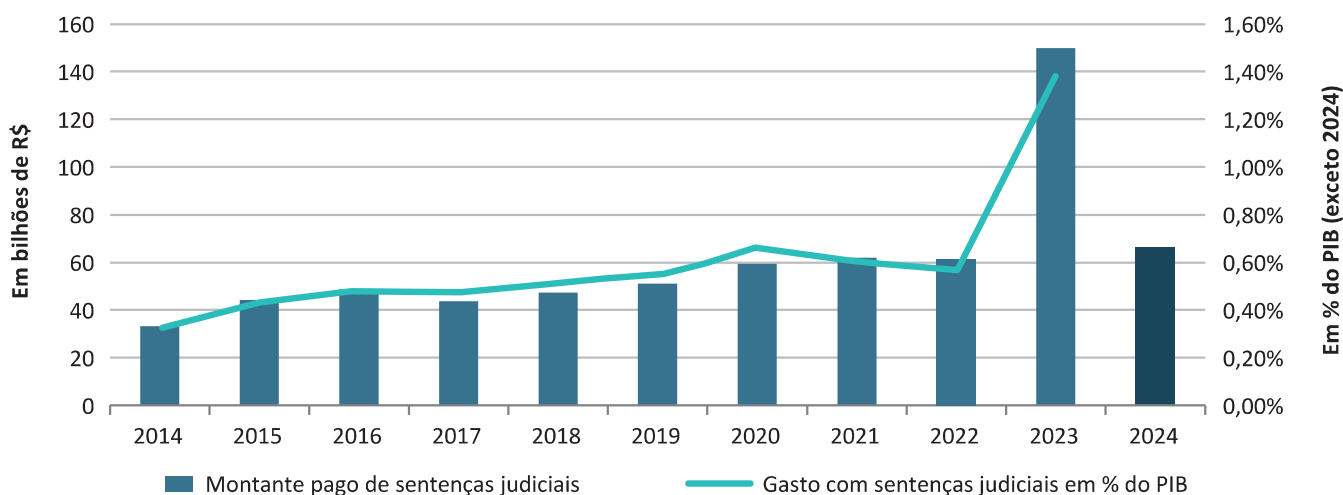
A elevação de patamar no gasto com precatórios é muito evidente e sua explicação não segue a lógica do restante das contas públicas. Chega ser difícil avaliar a condução da política fiscal frente a dados tão pouco claros. Mais recentemente, as chamadas

Requisições de Pequeno Valor (RPV) chegaram a R\$ 29 bilhões anuais e simplesmente não estavam presentes nas estimativas para 2025.

Importante notar, também, que precatórios de pessoal e benefícios passaram a representar valores de grande monta. Juntos, somaram mais de R\$ 40 bilhões, em 2022. São despesas decorrentes das fragilidades das políticas de gestão de pessoal e das debilidades da legislação e administração previdenciárias.

O que realmente salta aos olhos, entretanto, é a despesa com precatórios de terceiros. Entre 2018 e 2021, os valores circulavam em torno de R\$ 30 bilhões, mas, em 2022, foram a R\$ 59 bilhões, quase dobrando de valor. Conquanto haja uma retração, em 2023, em decorrência das liquidações de 2023, não há como deixar de apontar que ne-

**Gráfico 1: Gasto primário da União decorrente de sentenças judiciais – 2014 a 2024**



(1): Dados do programa 0901, excluídas as ações 00H2, 00QY, 00SA e 0734. Para o período 2014 a 2023, valores pagos no exercício, incluindo restos a pagar; 2024 considera a dotação autorizada em 25/04/2024 e os restos a pagar pagos no exercício até a mesma data. Valores a preços de 2023, atualizados pelo deflator implícito do PIB.

(2): Valores deflacionados e em percentual do PIB.

Fonte: Consultorias de Orçamento da Câmara e do Senado, Nota Técnica Conjunta nº 3/2024.

nhum regime fiscal pode ser chamado de sustentável quando sujeito a este tipo de comportamento de um gasto obrigatório.

Atualmente, as despesas da União que têm origem nas sentenças judiciais realmente impactam as expectativas sobre a condução da política fiscal. Em decorrência, as tensões sobre a política de juros crescem sob a sombra da má condução dos negócios de Estado, única forma de explicar tamanho descalabro nessas despesas.

O fato é que a condição fiscal vem sofrendo deterioração não apenas pelo descontrole das despesas, como dos precatórios, mas também pela dinâmica das receitas públicas, com particular importância das compensações tributárias.

O gráfico 2 dá dimensão do crescimento e dos valores envolvidos em compensações tributárias da União ao

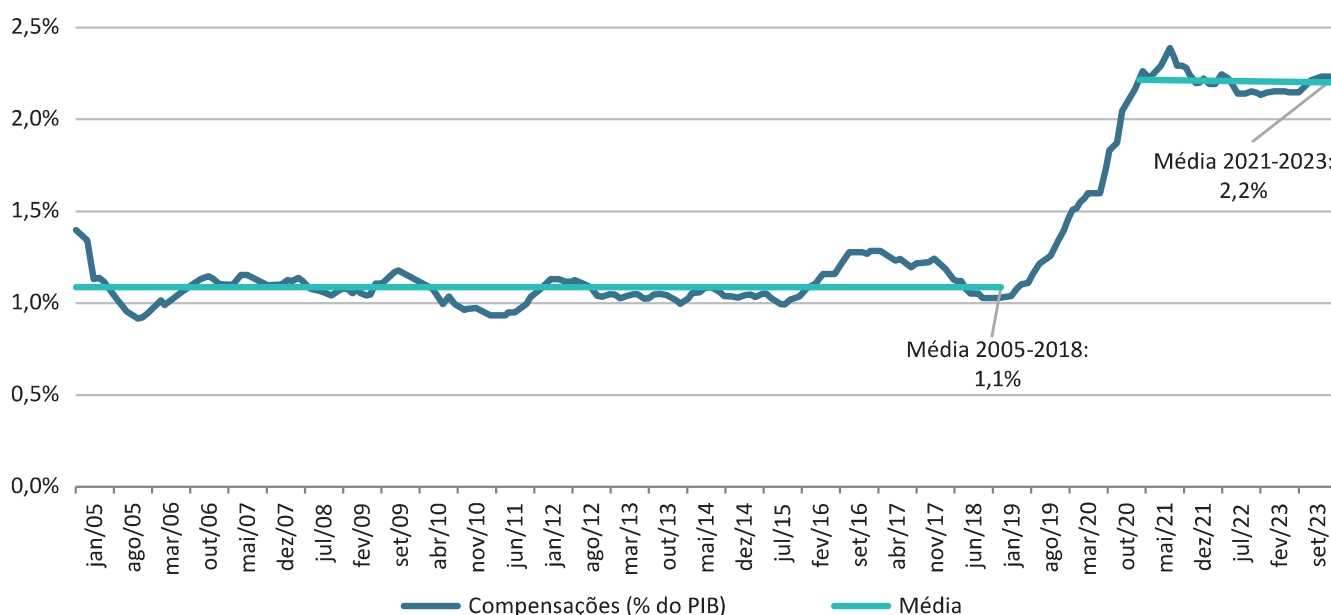
longo dos últimos anos. Enquanto a média entre 2005 e 2018 foi de cerca de 1,1% do PIB, tal patamar dobrou de tamanho entre 2021 e 2023, alcançando 2,2%, ou R\$ 242,1 bilhões no ano de 2023. Um dos principais motores desse salto foi a decisão do STF, em 2017, da chamada “Tese do Século”, quando foi determinada a exclusão do ICMS da base de cálculo do PIS e da Cofins.

O futuro, no entanto, já dá sinais de reproduzir o passado em escala ampliada. De um lado, toda a discussão da desoneração da folha salarial, substituída pela contribuição sobre a receita bruta parece endereçada à disputa jurídica. No caso, o problema é imenso porque o vai e vem das disputas entre os três Poderes gerou um buraco negro para os contribuintes, que nem sabem como ou quanto devem recolher ao fisco.

O caso da chamada desoneração da folha é um exemplo eloquente da incapacidade do Estado, em suas diferentes instituições, da que governa até a que julga, passando pela que legisla, em enfrentar a raiz do seu problema, que é o peso dos encargos sobre os salários e as mudanças que passaram a cercar as relações de trabalho (e não apenas de emprego).<sup>11</sup>

Não pode ter um sintoma mais emblemático da insegurança jurídica do que o fato de que contribuintes empregadores de dezenas de atividades econômicas não sabiam quanto e como recolher para a previdência social sobre a folha do mês anterior até as vésperas do dia de vencimento da contribuição social. O que seria solução virou um novo problema e nem passa perto do chamado pecado capital, que é o custo cada vez mais pesado da cunha tributária dos salários.

**Gráfico 2: Compensações tributárias da União – acumulado em 12 meses (% do PIB)**



Fonte: Receita Federal do Brasil. Elaboração: IFI.

Este não é um desafio que só o Brasil precisa enfrentar, mas para este tem um peso maior do que a maioria das economias emergentes uma vez que sua carga tributária depende tanto de contribuições sociais e impostos sobre empregos quanto a média da OCDE, e muito acima da maioria das economias emergentes. O planejamento tributário dos empregadores já vinha substituindo empregado por prestador de serviço, não apenas nas profissões menos qualificadas, como sobretudo nas mais bem qualificadas e remuneradas – para escapar de contribuir para a previdência social sobre toda a folha salarial, enquanto o empregado só contribui e se aposenta até o teto de contribuições.

O trabalho independente cresceu com a Covid. Agora, com o avanço da inteligência artificial generativa, a expansão da automação alcançará todas as áreas e, especialmente nos serviços, vem sendo verificada nos últimos anos. Manter sistemas de financiamento previdenciário baseados na base de incidência salarial não é apenas inviável, mas acaba por limitar ainda mais a geração de postos de trabalho. A troca da base folha pela base receita bruta até seria aceitável como medida de emergência enquanto o sistema previdenciário encontra um formato de financiamento compatível com a economia digital. No entanto, o provisório vira definitivo. Ou melhor, precário. E isso gera toda a sorte de inseguranças jurídicas, tornando a política cara, pelo contencioso, e ineficaz, pelo receio dos empregadores.

O Brasil está a embarcar agora na onda da reforma tributária baseada na criação do imposto sobre valor adicio-

---

Embora 2023 tenha trazido alento para os que sabem que com investimento em infraestrutura é possível manter taxas de crescimento razoáveis, ainda estamos muito longe do necessário

---

nado que o resto do mundo surfou há mais de meio século. Tudo que se alertou aqui sobre insegurança jurídica seria bom ter muito presente na regulamentação e na implantação da EC nº 123/2023. O potencial de litígio a partir de mudanças que se estendem por um sem-número de benefícios e incentivos por todo o país é imenso. Trafegar por esse pântano não seria fácil em nenhuma situação institucional. Os últimos movimentos na relação entre os três Poderes não têm apontado para o consenso e a negociação. Ao contrário, o dissenso e a dificuldade de construir saídas negociadas têm sido a marca dos últimos anos.

No mundo, em geral, os pilares das reformas acordadas na OCDE, sobretudo para lidar com maior mobilidade dos capitais, com a evasão tributária e com a nova era digital, seguem sendo construídas.<sup>12,13</sup> Em particular, a criação de um imposto de renda mínimo sobre corporações multinacionais e com grandes negó-

cios. Enquanto não se acorda isso, na Europa, sobretudo nas economias emergentes, a competição tributária segue intensa, mudando o foco de investidores imobiliários para a inovação. Mesmo nos EUA e outras economias avançadas, não faltam incentivos para novos investimentos produtivos, sobretudo em infraestrutura digital. Ainda incipientes, começam a surgir os desafios de como lidar com as radicais mudanças no trabalho e seus efeitos sobre seguridade social.

### Riscos climáticos

Por último, vale mencionar a transição climática. Por natureza, o meio ambiente sempre poderia vir a trazer risco para as atividades, humanas e econômicas. Agora, se vive um paradoxo. A incerteza climática se tornou uma certeza de riscos crescentes e danos certos. O aquecimento global, tão alertado por cientistas há tempos, se tornou uma realidade, com danos crescentes, em todas as partes do mundo. A recente e recorrente tragédia das inundações no Rio Grande do Sul não constitui um episódio isolado e esporádico.

Não há como seguros lidarem com riscos em tais proporções e repetições e isso significa maior exigência de políticas públicas, que tanto atentem para resiliência e reconstrução do já danificado, quanto previnam e evitem novos desastres – naturais e humanos. Esta é mais uma e nova pressão sobre poderes públicos e, por conseguinte, sobre seus gastos e suas regras fiscais.

Por princípio, o ideal seria distinguir os impactos orçamentários de-

correntes dessas ações emergenciais e preventivas dos demais serviços públicos recorrentes. Não custa lembrar mais uma vez a lição de Keynes para se distinguir entre despesas correntes e de capital.<sup>14</sup> Esta conceituação, até que mantida na contabilidade, foi esquecida pelos economistas nas últimas décadas, quando a lógica (natural) dos credores do Estado passaram a se preocupar apenas com a despesa primária e a geração de resultado suficiente para cobrir o serviço da dívida vincenda.

Conquanto o ano de 2023 tenha trazido alento para os que sabem que apenas com investimento em infraestrutura é possível manter taxas de crescimento razoáveis, ainda estamos muito longe do necessário. Os dados do gráfico 3 poderiam ter outra consistência e gerar indicações muito mais críveis se o país tivesse um orçamento de capital. É a lógica do desenvolvimento contra a lógica da

dilapidação do ativo público, que exerce imensa influência nas decisões privadas de investimento. Em todos os setores de atividade.

À parte retomar as lições, econômicas e históricas, vale lembrar a experiência mais recente do Brasil quando estourou a pandemia internacional da Covid em que o Congresso tomou a iniciativa de aprovar uma emenda constitucional criando o chamado Orçamento de Guerra.<sup>15</sup> ■

<sup>1</sup>Ver: AFONSO, J. R.; AQUINO, M. Espírito animal ou alma penada? *Conjuntura Econômica*, v. 71, n. 8, p. 20-22, 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/h4yeb5nf>.

<sup>2</sup>A interação entre políticas e regras tributárias com as decisões de investimento de indivíduos e corporações será tema do *workshop* “Investimentos e tributação” que ocorrerá nos dias 24 e 25 de junho em Lisboa, Portugal. O evento é organizado pelo Fórum de Integração Brasil Europa (Fibe). Mais informações estão disponíveis em: <https://forumbrasileuropa.org/workshop-investimentos-e-tributacao/>.

<sup>3</sup>Ver recente trabalho: REICH, G.; SMITH, M.; ZIDAR, O.; ZWICK, E. Tax policy and investment in a global economy. WP 32180, NBER, mar.

2024. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w32180>.

<sup>4</sup>[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/emendas/emc/emc132.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc132.htm).

<sup>5</sup>[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc95.htm).

<sup>6</sup>[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp200.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp200.htm).

<sup>7</sup><https://g1.globo.com/economia/blog/anaflor/post/2021/07/30/conta-de-r-89-bilhoes-em-precatorios-para-2022-e-meteoro-citado-por-paulo-guedes.ghtml>.

<sup>8</sup>[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/emendas/emc/emc113.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc113.htm).

<sup>9</sup>[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/emendas/emc/emc114.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc114.htm).

<sup>10</sup>[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2023-2026/2023/Mpv/mpv1200.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2023/Mpv/mpv1200.htm).

<sup>11</sup>Ver crítica ao mecanismo da desoneração em: AFONSO, J. R. (Des)coordenação, (des)caminhos, (des)afios. *Conjuntura Econômica*, dez. 2023. Disponível em: <https://go.fgv.br/F2b6erblfKj>.

<sup>12</sup><https://www.oecd.org/tax/tax-policy-reforms-26173433.htm>

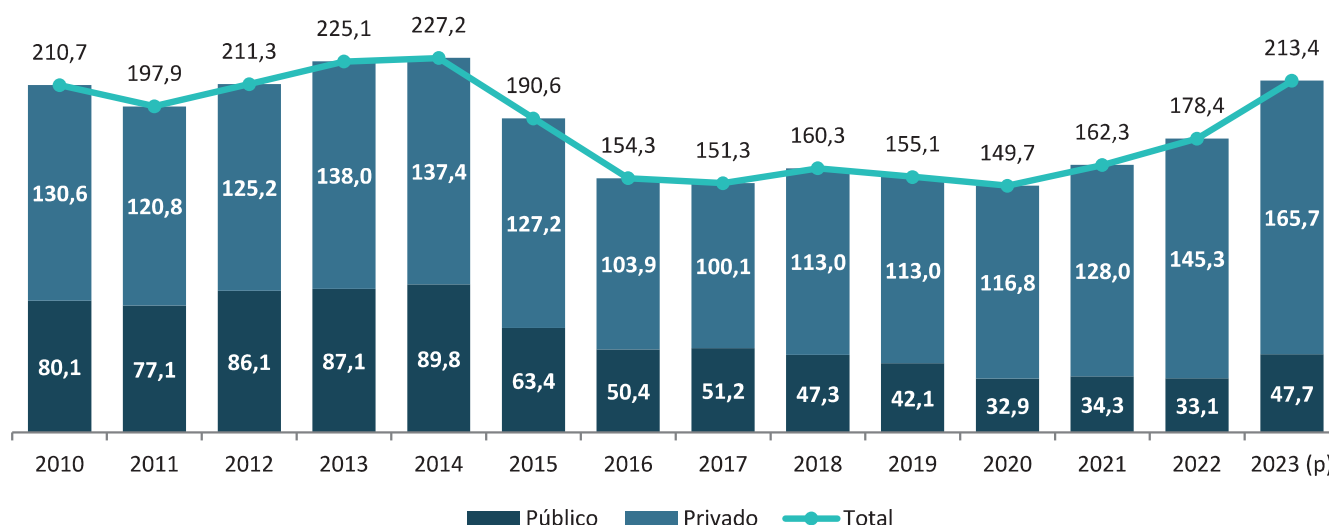
<sup>13</sup>AFONSO, J. R. Tributação no Futuro: um Fórum de Debates. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/ye2aww9y>.

<sup>14</sup>Ver capítulo 2 de AFONSO, J. R. *Keynes, crise e política fiscal*. Editora Saraiva, 2000.

<sup>15</sup>Vide AFONSO, J. R. Orçamento de guerra e quarentena fiscal. *Conjuntura Econômica*, v. 74, n. 4, p. 24-27, 2020. Disponível em: <https://tinyurl.com/2ydfzery>.

**Gráfico 3: Investimento público e privado em infraestrutura**

(R\$ bilhões constantes de 2023)



2023 = previsão. Atualizado pelo IPCA no período (até setembro de 2023). Fonte: ABDIB.