

CARTA SEMANAL

See-Saw

22 DE MAIO DE 2026

CANÁRIO DA MINA
ED. 156

G5 Partners

g5partners.com

Em bom português, “see-saw” nada mais é do que a nossa famosa “gangorra”, presente em qualquer praça que se preze. Mas por que escolhemos colocar o termo em inglês, e não em nossa língua nativa? Por um prosaico motivo: já tínhamos usado “gangorra” no título do “O Canário da Mina” (OCM) 146, de 13 de março de 2026 – “A gangorra eleitoral”.

E por que não escolhemos outro nome? Basicamente porque o que nos fez escolher aquele título há pouco mais de dois meses também nos move agora: mostrar as oscilações inerentes a uma corrida eleitoral extremamente polarizada e competitiva. Em março era Lula que estava em baixa, agora é Flávio Bolsonaro. Será que a “gangorra” pode se inverter de novo até outubro? Tentar responder a essa pergunta é o objetivo do OCM de hoje.

Como o título é quase o mesmo, vamos voltar ao OCM 146 e ver qual foi nossa conclusão sobre a situação da “gangorra” naquele momento: *“A sequência de notícias ruins para Lula não vai durar para sempre, ele tem a caneta na mão” – para fazer coisas como subsidiar o diesel na bomba –, e o PT ainda não colocou sua “máquina de moer reputações” em ação contra Flávio Bolsonaro (vide sua eficiência contra Marina Silva em 2014). Portanto, o que podemos tirar mesmo dessas pesquisas é que a eleição para a presidência está em aberto e o Caso Master ainda pode bagunçar muito a corrida eleitoral*”. Dito e feito. As notícias começaram a virar para o lado de Lula, com seu encontro com o presidente americano Donald Trump e o envolvimento de Ciro Nogueira, presidente nacional do PP e cotado para ser vice na chapa de Flávio Bolsonaro, com Daniel Vorcaro, ex-dono do Banco Master. A “caneta” está sendo usada agora, não apenas para subsidiar os combustíveis, mas também

para livrar o eleitor das dívidas e financiar a troca de carro dos taxistas e motoristas de aplicativo; ainda, parece que está no “forno” um programa para os eleitores trocarem dívidas caras por dívidas mais baratas, mesmo que não estejam inadimplentes. A cada semana os jornais trazem um novo programa. E, para não ser taxado de irresponsável fiscal, Lula está fazendo tudo isso usando dinheiro de fundos como do pré-sal e crédito do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e/ou do Tesouro, o que configura despesas financeiras e não primárias e, portanto, não impacta a meta de superávit primário deste ano. Além disso, começaram os vazamentos seletivos sobre as relações entre Flávio Bolsonaro e Vorcaro. Vamos lembrar rapidamente a sequência de revelações que ligam os dois.

No dia 13 de maio, o site de notícias *Intercept Brasil* divulgou um áudio de uma mensagem mandada por Flávio Bolsonaro a Vorcaro pelo WhatsApp em 16 de novembro de 2025, apenas um dia antes da prisão do último e dois dias antes de o Banco Master ser liquidado. Nele Flávio pede a Vorcaro, em tom bastante próximo, a continuidade dos pagamentos prometidos para o filme biográfico de Jair Bolsonaro (*Dark Horse*). Ainda de acordo com a reportagem, o valor prometido por Vorcaro chegava a USD 24 milhões, dos quais USD 10,6 milhões foram pagos entre fevereiro e março de 2025. Algumas

coisas chamaram a atenção nessa história. Primeiro, a intimidade entre Flávio e Vorcaro em um momento em que já se sabia das confusões em que o ex-banqueiro estava envolvido. Segundo, a rápida negativa, tanto do produtor – o deputado federal Mário Frias (PL/SP) – quanto da empresa responsável pelo filme – a Go Up Entertainment – de que Vorcaro havia posto dinheiro no filme. Terceiro, parte do dinheiro foi enviado para um fundo (Havengate Development Fund LP) sediado no Texas, onde Eduardo Bolsonaro reside atualmente, e administrado por Paulo Calixto, advogado de Eduardo nos Estados Unidos, que inclusive conseguiu o Green Card para ele. Coincidências que levantaram suspeitas de que parte do dinheiro era usado para bancar o irmão de Flávio em terras americanas. Para piorar a história, minutos antes da divulgação da matéria, quando um repórter do *Intercept Brasil* perguntou ao senador sobre o uso de dinheiro de Vorcaro na produção do filme sobre Jair Bolsonaro, a resposta foi um misto de negativa com ironia, atribuindo a pergunta à militância de seu empregador. Após o vazamento, Flávio justificou a fala com uma suposta cláusula de confidenciabilidade no contrato de financiamento do filme. Esses foram os fatos; agora vamos às consequências.

Na última terça-feira (19/5), foi divulgada a pesquisa AtlasIntel/Bloomberg, que vinha cercada de expectativa porque seria a primeira a capturar o impacto total dos eventos supracitados sobre a candidatura de Flávio – no final de semana, havia sido divulgada uma pesquisa do Datafolha, mas a maior parte das informações foi coletada antes da reportagem. E, apesar das polêmicas com relação à disponibilização do áudio da conversa de Flávio com Vorcaro no final do questionário, ela mostrou o que os trackings diários de alguns bancos estavam mostrando: uma queda ao redor de 7 p.p. no desempenho do filho de Jair Bolsonaro em um eventual segundo turno contra Lula. Enquanto Lula passou de 47,5% para 48,9%, Flávio

caiu de 47,8% para 41,8% – seu menor nível desde dezembro do ano passado.

Essa perda de fôlego de Flávio obviamente está relacionada com sua ligação com Vorcaro. E chama a atenção que nada menos que 95,6% dos entrevistados ficaram sabendo do áudio disponibilizado pelo Intercept Brasil e desses, 93,9% o ouviram, sendo que esse percentual é quase constante independentemente de sexo, renda, religião ou voto na eleição de 2022. Como o conteúdo era nitroglicerina pura, dada a toxicidade do ex-dono do Banco Master, não parece ser surpresa que, para 51,7% dos que ficaram sabendo do áudio, a conversa entre Flávio e Vorcaro retrata “*Evidências de envolvimento direto de Flávio Bolsonaro com o escândalo do Banco Master*”; para os que não votaram nem em Lula nem em Jair Bolsonaro em 2022, esse percentual chega a 73,9% para quem votou “banco/nulo”. Com esse resultado, não é de se admirar que, para 64,1% dos entrevistados, a divulgação do áudio enfraqueceu “Muito/Um pouco” a candidatura de Flávio.

Interessante o poder da mídia em mudar a percepção do eleitor. No exemplo mais forte de nossa “gangorra”, a percepção de qual lado está mais envolvido no Caso Master mudou totalmente quando o foco deixou de ser Alexandre de Moraes e Dias Toffoli, vistos como aliados de Lula, e passou a ser Flávio Bolsonaro. Em março, 39,5% disseram que os mais envolvidos eram os “Aliados de Lula”; esse percentual caiu para 32,8% em maio. Agora, para 43,3% são os “Aliados de Bolsonaro” os mais envolvidos, uma alta significativa com relação aos 28,3% da pesquisa anterior. E olha que nem dá para colocar a culpa no senador Ciro Nogueira (PP/PI), presidente do PP e um dos expoentes do Centrão, que também teve o nome relacionado a Vorcaro, uma vez que a percepção sobre o envolvimento desse grupo político no escândalo caiu de 12,9% para 7,1%.

Em uma “gangorra”, se um desce, o outro sobe, e o momento parece ser bom para Lula, com a queda em sua desaprovação (de 53% para 51,3%) e a alta em sua aprovação (de 47% para 47,3%) – o segundo mês seguido nessa tendência após o pico de rejeição em março. Como em abril ainda não havia sido divulgado o áudio da conversa de Flávio com Vercaro, a hipótese por trás do início da recuperação no mês passado seria o início dos impactos positivos das medidas populistas tomadas pelo governo. Inclusive essa recuperação na popularidade no segundo trimestre é um resultado esperado de qualquer incumbente em busca de reeleição, exatamente devido ao uso extensivo de “medidas populistas” por quem tem a caneta na mão.

Já falamos dos fatos e das consequências, portanto agora é a hora de falar das expectativas.

A situação atual de Flávio é ruim, principalmente porque o medo de novas revelações sobre seu relacionamento com Vercaro – como o fato de tê-lo visitado depois de este voltar da primeira prisão – vai pairar sobre sua campanha durante algum tempo. Uma boa providência para estancar essa sangria seria fazer uma prestação de contas sobre a utilização do montante arrecadado com o ex-banqueiro, para que não parem dúvidas sobre o destino dos recursos, além de mostrar o contrato entre a empresa de Vercaro que financiou o filme – a Entre Investimentos – e os produtores da película. Entretanto, mesmo desconsiderando essas contenções de danos, a candidatura de Flávio continua sendo a mais competitiva no campo da oposição. Isso pode ser visto no desempenho anêmico dos demais candidatos no segundo turno, mesmo com a perda de fôlego do candidato do PL. De acordo com a mesma pesquisa, nenhum dos outros candidatos ficaria mais perto de Lula do que o próprio Flávio (7,1 p.p.) em um eventual segundo turno: Ronaldo Caiado ficaria a 9,0 p.p.; Romeu Zema, a 10,2 p.p.; e

Renan Santos, a 19,4 p.p. Portanto, além de acompanhar a divulgação ou não de novidades sobre a relação entre Vercaro e a família Bolsonaro, teremos que observar se alguém será capaz de aglutinar os votos órfãos de Flávio, até porque a possibilidade de haver uma desistência do 01 é nula, visto que sua candidatura parece fazer parte de um projeto familiar de poder que vai além da eleição deste ano. Então isso significa que Lula é o favorito para ganhar a eleição?

Sim, ele já era antes, por ser um incumbente com a caneta na mão e disposição para usá-la, e agora apenas aumentou seu favoritismo diante das confusões do clã Bolsonaro. Entretanto, se a pergunta mudasse para “Isso significa que Lula ganhou a eleição?”, a resposta seria “não”, principalmente porque tudo indica que o que sabemos até agora sobre os tentáculos de Daniel Vercaro no universo político brasileiro é apenas a ponta do iceberg. Dessa forma, parece pouco provável que relações do ex-dono do Banco Master com algum político de esquerda, ou mesmo novas revelações sobre ministros do Supremo Tribunal Federal (STF), não venham à tona até outubro, fazendo a “gangorra” voltar a tender para o lado da oposição – seja ela na figura de Flávio ou de outro candidato que consiga absorver seu espólio. Portanto, a eleição ainda está em aberto, até pela volatilidade do cenário.

Uma última questão: seria Joaquim Barbosa esse candidato alternativo da oposição? Achamos que não, por alguns motivos. O primeiro é que ele foi ministro do STF e relator do mensalão há muito tempo. Teria que haver uma massificação informacional muito grande para trazer de volta a memória daquele tempo em que ele era um herói nacional, e um partido pequeno como o Democracia Cristã (DC) não parece ter musculatura financeira para isso. Segundo, exatamente pelo fato de ser ex-ministro do STF, é difícil que ele critique os atuais membros da corte, o que será um tópico importante de campanha na oposi-

ção. Por fim, ele teria que brigar com Aldo Rebelo pela vaga, e a experiência de 2018 mostra que Joaquim Barbosa só entraria na disputa com o “tapete vermelho” estendido para ele no partido, o que não é o caso. Portanto, não acreditamos que ele surja como candidato. Caso surja, teremos que ver sua viabilidade em pesquisas a serem divulgadas, mas, por enquanto, achamos que as chances de ele ser a alternativa da oposição são baixíssimas.

P.S.: Em mais uma prova de que se a história não se repete, ela rima, quando Joaquim Barbosa pensou em ser candidato em 2018, o partido era outro (PSB), mas o personagem que seria preterido, caso ele se candidatasse de fato, era o mesmo: Aldo Rebelo.

Frase da Semana

“A vitória tem mil pais, mas a derrota é órfã.”

John F. Kennedy

G5 Partners	2023	2024	2025	2026
IPCA (%)	4,62	4,83	4,26	4,70
SELIC F.P (%)	11,75	12,25	15,00	13,50
USDBRL	4,86	6,18	5,50	5,30
PIB (%)	2,90	3,40	2,30	2,10

Sobre O Canário da Mina

Durante os séculos XIX e XX, uma das atividades econômicas mais importantes do Reino Unido foi a extração de carvão de mina. Nesse contexto, uma das principais causas de acidentes com mortes dos mineiros era decorrente do vazamento de monóxido de carbono, um gás inodoro (difícil de detectar sem equipamentos) que, em grandes quantidades, pode provocar explosões ou morte por intoxicação. Como o monóxido de carbono é um resultado natural da extração do carvão, problemas de ventilação nas minas poderiam gerar acidentes mortais.

Em uma era pré-detectores de gases, o jeito de os mineiros se protegerem era levar um canário dentro de uma gaiola para a mina. Por ser muito mais sensível ao monóxido de carbono do que os humanos, a agitação do pássaro servia de alerta para que os trabalhadores deixassem a mina antes que um acidente ocorresse.

Esse é o objetivo de “O Canário da Mina”, artigo semanal que a G5 Partners divulga todas as sextas-feiras. O objetivo é ser um instrumento relevante e gerador de reflexões para o final de semana.

Boa leitura.

G5 Partners. Além dos resultados.