

CARTA SEMANAL

Da lama ao caos

21 DE AGOSTO DE 2026

CANÁRIO DA MINA
ED. 169

G5 Partners

g5partners.com

No último fim de semana, passamos por dois marcos importantes para a eleição presidencial: a data limite para o registro das candidaturas e o início das campanhas eleitorais.

Com isso, a partir de agora, não veremos mais aqueles vários cenários para o primeiro turno nas pesquisas eleitorais, dado que não será necessário prever quais candidatos estarão na cédula eleitoral – apesar de os registros ainda serem passíveis de impugnação pelo Tribunal Superior Eleitoral (TSE). Com essa definição no radar, vamos usar a edição desta semana de “O Canário da Mina” (OCM) para revisitar nossos cenários para o pleito de outubro, considerando as pesquisas eleitorais não apenas isoladamente, mas também em relação a um padrão histórico de questões como a da abstenção.

Os candidatos habilitados para concorrer à presidência da república são: Luiz Inácio Lula da Silva (PT), Flávio Bolsonaro (PL), Renan Santos (Missão), Ronaldo Caiado (PSD), Augusto Cury (Avante), Romeu Zema (Novo), Edmilson Costa (PCB), Hertz Dias (PSTU), Samara Martins (UP), Wilson Grassi (Democrata), Clariana Brandão (DC), Rui Costa Pimenta (PCO) e Pablo Marçal (PRTB). Entretanto, devemos lembrar que o último está inelegível em razão de condenações eleitorais relacionadas à eleição municipal de 2024; só conseguiu registrar sua candidatura devido a uma liminar concedida por um juiz de primeira instância. Portanto, apesar de Pablo Marçal estar na lista – porque efetivamente fez o registro –, é quase certo que ele tenha esse registro cassado pelo TSE até o início do programa eleitoral gratuito, em 28 de agosto. Embora o Datafolha a ser divulgado neste final de semana deva mostrar Marçal entre as opções, não se preocupem com seu desempenho.

Uma curiosidade importante desta fase das eleições é que apenas Lula terá uma coligação partidária (PT + PC do B + PV + PSB + PDT + PSOL + Rede Sustentabilidade); as demais candidaturas são “puro-sangue”. A neutralidade de partidos do “Centrão”, como Republicanos, MDB, União Brasil e PP – os dois últimos estão juntos em uma federação chamada de União Progressista – foi um grande revés para Flávio, que terá menos tempo que Lula no programa eleitoral gratuito (5 minutos e 32 segundos por bloco para Lula e 4 minutos e 20 segundos para Flávio). Se tivesse conseguido o apoio do Republicanos e da União Progressista, Flávio chegaria a 6 minutos e 51 segundos por bloco. Podemos até discutir se o programa eleitoral gratuito tem a mesma importância do passado, mas “dar de lambuja” mais tempo para Lula certamente não é uma boa notícia.

Bem, feito o pano de fundo, vamos à interpretação do cenário. E, para isso, vamos usar a pesquisa BTG/Nexus, cuja vantagem é ter a periodicidade semanal desde o início de agosto.

Na pesquisa divulgada na última segunda-feira (17/8), a primeira coisa que salta aos olhos é a polarização da campanha desde o primeiro turno. Lula aparece com 41% das intenções de votos; Flávio, 36%; e nenhum dos outros candidatos passa dos 5%: Caiado com 5%, Renan Santos com 4% e Zema com 4% se apresentam como os mais bem posicionados. Além disso, essa diferença entre os candidatos do PT e do PL (5 p.p.) é a menor entre os dois primeiros lugares na corrida presidencial para o mês

de agosto, desde a redemocratização. Antes desta, a eleição mais parelha foi a de Fernando Haddad contra Jair Bolsonaro em 2018, com 9 p.p. Isso é reflexo não só da polarização, mas também das rejeições aos dois principais candidatos. Segundo a pesquisa BTG/Nexus, Lula teria 48% de rejeição e Flávio, 50%, com os demais nomes competitivos ficando entre 32% (Renan Santos) e 34% (Ronaldo Caiado). Portanto, nenhum dos dois consegue “desgarrar” do outro devido ao “teto baixo” de suas candidaturas. Mas, se isso é verdade, por que não aparece uma terceira via? Se há um “teto baixo”, há também um “piso alto”.

De acordo com a mesma pesquisa, os ‘Bolsonaristas convictos’ compõem 29% da amostra e os ‘Lulistas convictos’, 25%. A consultoria geopolítica Eurasia fez um cálculo que chegou a algo entre 20% e 25% para o piso de Flávio, um pouco mais baixo do que a pesquisa BTG/Nexus; porém, em qualquer um dos casos, parece difícil que outro candidato de direita ou de esquerda consiga superar essa “barreira” dos “25%” para tirar um dos dois líderes do segundo turno. Podemos inclusive fazer uma conta bem simples para chegar à mesma conclusão. Se Flávio tem 36% dos votos no primeiro turno e 25% de ‘Bolsonaristas convictos’, grosso modo há 11 p.p. que poderiam sair de sua candidatura. Só que o terceiro candidato tem 5%, então essa transferência não seria suficiente para bater o candidato do PL. Se ele juntasse os outros 8% do quarto e do quinto candidato, chegaria a 24%, abaixo, portanto, de Flávio. Ou seja, impossível não é, mas parece muito difícil até numericamente. E o que poderia acontecer para que outro candidato, que não Flávio¹, fosse para o segundo turno? Talvez um bom desempenho nos debates. Isso seria especialmente verdade para Renan Santos, que não tem tempo no programa eleitoral gratuito e é desconhecido para 44% do eleitorado. Entretanto, até

essa “porta” parece fechada, uma vez que Lula já sinalizou que só vai ao debate da TV Globo em 1º de outubro, ou seja, às vésperas da eleição, que ocorrerá no dia 4 do mesmo mês; e, como Flávio já disse que só vai se Lula for, os debates deverão ser eventos esvaziados e com pouco apelo popular. Portanto, ao que parece, teremos mesmo um embate entre os candidatos do PT e do PL no segundo turno, e a pergunta passa a ser: quem é o favorito para ganhar a eleição?

A melhor resposta para tal pergunta a esta altura da campanha seria: ninguém. Sim, Lula teria um ligeiro favoritismo por ser o incumbente e ter uma campanha mais organizada que a de Flávio, que já trocou de “marketeiro” duas vezes e de tom nos discursos outras tantas. Inclusive, há uma grande dúvida com relação ao desempenho do candidato do PL nos debates ao longo do segundo turno. Além da inexperiência, contrastando com a vasta bagagem de Lula, pesa contra Flávio o histórico de um quase desmaio no debate para prefeito do Rio de Janeiro em 2016. Entretanto, esse ligeiro favoritismo do atual presidente pode ser anulado por outros fatores.

O primeiro deles seria uma clara “fadiga de material” de Lula. Ao contrário de 2022, quando o atual presidente tinha o discurso da “volta por cima” e da “defesa da democracia”, agora ele é mais do mesmo. Teve mais quatro anos de governo, e a sensação dos eleitores é de que eles continuam não conseguindo comer “picanha”, como prometido por Lula na última eleição. Isso fica claro no empate técnico com Flávio em eventual segundo turno – 47% para Lula e 44% para Flávio –, mesmo com todas as benesses concedidas no primeiro semestre, a taxa de desemprego estando nos menores níveis da história e sendo o presidente que terá a menor inflação acumulada em seu mandato desde a redemocratização.

¹ Por que falamos sempre de Flávio, e não do Lula? Basicamente porque não existem outros candidatos de esquerda minimamente competitivos. A única candidata que apresenta mais do que “traço” nas intenções de votos e tem uma transferência de votos para Lula maior do que 50% é Samara Martins, do UP.

O segundo seria a abstenção, que historicamente apresenta uma média de 20% nas eleições presidenciais no Brasil. Entretanto, esse patamar não é uniforme entre as várias faixas etárias, nem entre os diferentes níveis educacionais. Por exemplo, o grupo de eleitores com 60 anos ou mais tem uma média de abstenção da ordem de 34,5%; entre aqueles que têm apenas o curso fundamental (completo ou incompleto), ela fica em 30,9%. Para Lula esses números são ruins, porque é exatamente nos grupos com maiores níveis de abstenção que o atual presidente tem as maiores diferenças de intenção de votos com relação a Flávio na pesquisa BTG/Nexus. A partir do cruzamento dessas informações, calculamos que o candidato do PT pode perder entre 1,2 e 1,4 milhão de votos em relação a Flávio em um eventual segundo turno, apenas se as métricas de abstenção se mantiverem como foram historicamente. Ou seja, quanto maior for a abstenção, pior para Lula.

O terceiro é que o tal “telhado de vidro”, que parecia ser maior na candidatura de Flávio, agora também assombra a de Lula, com a ligação de seu ex-líder no Senado e amigo há quase 50 anos, Jaques Wagner, a Augusto Lima – sócio de Daniel Vorcaro –; as confusões de seu filho mais velho, Fabio Luís Lula da Silva (o Lulinha); e as estranhas conexões de seu ex-chefe de gabinete, Marco Aurélio Santana (o Marcola). Portanto, um ativo que a campanha de Lula poderia ter – as ligações da família Bolsonaro com Daniel Vorcaro – acabaram tendo seu efeito eleitoral minimizado pelas revelações envolvendo o entorno do atual presidente.

Inclusive, este deve ser o mote da campanha eleitoral até o fim do segundo turno: vazamentos de investigações, tanto a cargo da Polícia Federal quanto do Supremo Tribunal Federal (STF), de modo a favorecer o candidato de preferência das diferentes alas dessas duas instituições. O que nos leva a três conclusões importantes sobre o que vai acontecer nos próximos dois meses e meio e como saberemos quem será o vencedor da eleição.

A primeira delas é que, principalmente no segundo turno, será uma campanha muitíssimo desabonadora para os candidatos – o que, se por um lado pode atizar a curiosidade do eleitorado, por outro será bastante pernicioso para as instituições brasileiras. A segunda é que, até por isso, será uma campanha sem grande engajamento popular. Isso pôde ser visto nos lançamentos das campanhas de Lula e Flávio, quando o primeiro teve que levar os militantes de ônibus para o estádio em São Bernardo do Campo, enquanto o último, em seu comício na praia de Copacabana, juntou apenas 10% do número de pessoas que o pai reunia no mesmo local. Por fim, provavelmente ganhará a eleição quem der o “último tiro”; ou seja, quem conseguir colar no adversário o último escândalo. Portanto, além de vasculharem os “podres” de Flávio e Lula, os responsáveis vão ter que ser precisos para soltá-los na hora certa. Por isso é praticamente impossível dizer agora quem vai ganhar essa eleição. Seguiremos acompanhando e atualizando o cenário em caso de mudança. E, mais perto do segundo turno, faremos um OCM para traçar cenários econômicos possíveis a depender do vitorioso no dia 25 de outubro.

Frase da Semana

“Pode-se enganar uma pessoa por muito tempo, muitas pessoas por muito tempo, mas não se pode enganar todas as pessoas, todo o tempo.”

Abraham Lincoln

G5 Partners	2024	2025	2026	2027
IPCA (%)	4,83	4,26	5,10	4,15
SELIC F.P (%)	12,25	15,00	14,00	12,00
USDBRL	6,18	5,50	5,30	5,30
PIB (%)	3,40	2,30	2,10	2,00

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.