

# Eleição Brasileira: Uma Análise Forense

O que as urnas eletrônicas dizem sobre o segundo turno, e por que um país conservador reelegeu Lula.

Felipe Germini · 26 de outubro de 2026

## O QUE VOCÊ PRECISA SABER

Lula venceu o segundo turno por 4.430.191 votos e a contagem está limpa: 19.369 urnas comparadas com elas mesmas não mostram sinal de adulteração, e a prorrogação de duas horas rendeu cerca de 31 mil votos. A direita teve 65% dos votos de direita e esquerda para o Congresso na mesma cédula em que o seu candidato teve 51%. A margem veio de quem ficou fora do primeiro turno, não de quem trocou de lado.

 **EnergyPipeline**  
*by Felipe Vigne Germini*

Lula da Silva venceu o segundo turno de 25 de outubro por 4.430.191 votos, 51,79% dos votos válidos, com todas as 514.464 seções apuradas às 23h27 daquela noite.

 **AS DUAS HORAS**

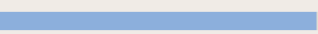
EP CHART 063

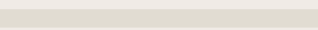
## Votos dados depois das 17h no segundo turno

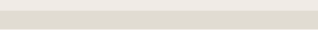
Estimativa para as 514.464 seções, 25 de outubro de 2026

# 31.000

Todo voto depois do horário oficial, atribuído a Lula, cobre 0,7% da margem de 4,43 milhões.

Margem de Lula  4,430

Votos após 17h  0,031

Votos após 17h15  0,003

milhões de votos

### THE READ

A ordem chegou com as urnas fechadas. As urnas mostram um pinga, não uma onda.

Fonte: registros das urnas (TSE), 3.857 seções da amostra

 **EnergyPipeline**  
*by Felipe Vigne Germini*

Eu votei pela mudança. Digo isso logo no começo porque uma análise forense só vale a leitura se o leitor souber quem está segurando a lupa. Na noite de 25 de outubro eu achava, como muita gente que votou como eu, que os números não fechavam. A maioria das últimas pesquisas dava Flávio na frente. A direita tinha acabado de ganhar o Congresso e a maior parte dos grandes estados. Um ministro do Supremo tinha prorrogado a votação por duas horas no meio da tarde. O candidato derrotado disse que pediria a anulação. Me pareceu que o resultado precisava de explicação, e que ninguém dos dois lados ia explicá-lo sem uma agenda.

Então fiz eu mesmo, com as ferramentas que hoje estão ao alcance de qualquer pessoa com um notebook. No dia seguinte à eleição, usei um assistente de inteligência artificial para baixar os arquivos públicos do TSE e rodar os testes que os estatísticos eleitorais usam. Os totais finais dos 5.571 municípios nos dois turnos. Os registros de horário de 3.857 urnas sorteadas. Os boletins de outras 19.369, cada um comparado com o seu próprio boletim de três semanas antes. O voto do primeiro turno para governador, senador e deputado federal em cada município. Todo número abaixo vem desses arquivos. Cada teste está descrito no fim, para que qualquer um possa repetir. Espero que quem votou do outro lado repita.

**Entrei esperando encontrar alguma coisa. Encontrei. Não era o que eu esperava.**

## **A acusação**

O argumento da campanha derrotada é o relógio. Às 16h32 do dia da eleição, um ministro do Supremo prorrogou a votação em todo o país até as 19h. O TSE repassou a ordem quando a maioria das urnas já estava lacrada. Algumas escolas ficaram abertas enquanto as vizinhas estavam fechadas. O candidato disse que nunca vai saber quantos votos perdeu nos estados onde as urnas não reabriram. Por trás disso existe uma queixa mais ampla, repetida por milhões de eleitores desde domingo: um país que acabou de eleger o Congresso mais conservador da sua história não poderia ter reeleito Lula três semanas depois sem que algo desse errado no meio do caminho.

As duas coisas podem ser testadas. Toda urna brasileira guarda um registro com o horário de cada voto. Toda urna imprime um boletim com a contagem de cada candidato, e o TSE publica os dois arquivos para as 514.464 seções, nos dois turnos. Se as duas horas mudaram o resultado, os registros vão mostrar milhões de votos depois das 17h. Se a contagem foi alterada, os boletins vão carregar as marcas que contagens alteradas sempre carregam: comparecimento no teto, lavadas onde não havia lavada, dígitos que deixam de ser aleatórios, viradas concentradas onde alguém tinha acesso para fazê-las. E se um país conservador de fato mudou de lado em três semanas, o voto legislativo do primeiro turno, dado na mesma tela que o voto para presidente, vai mostrar onde ele estava antes da mudança.

**A versão curta: a contagem está limpa; as duas horas renderam cerca de 31 mil votos contra uma margem de 4,43 milhões; e a Presidência foi decidida em 4 de outubro, não em 25, quando os mesmos eleitores que elegeram um Congresso conservador deram ao seu candidato a presidente 14 pontos a menos do que deram aos seus deputados.**

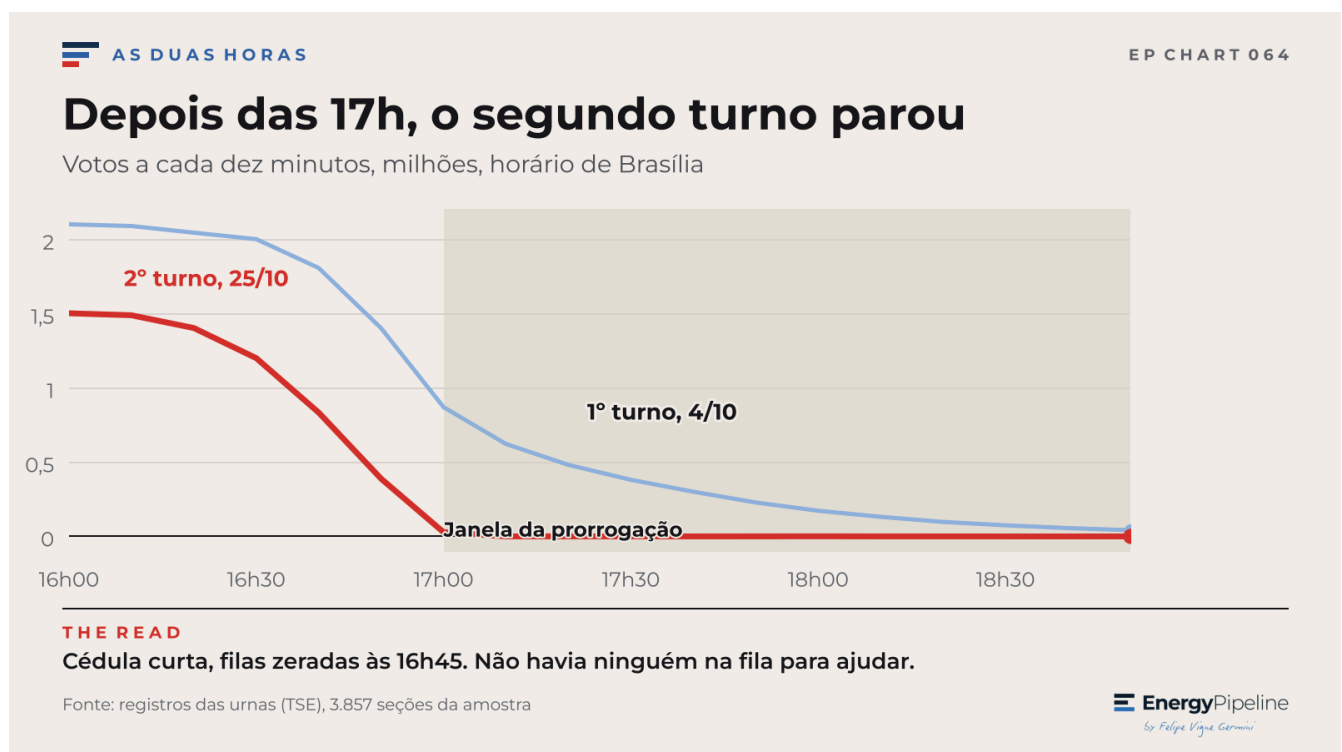
## As duas horas

Comece pela sequência, porque a sequência é a maior parte do escândalo.

As duas campanhas pediram mais tempo no domingo. A coligação de Lula foi ao TSE e depois ao Supremo por falta de ônibus em Salvador, Feira de Santana e Lauro de Freitas, e depois incluiu São Paulo. O partido de Flávio Bolsonaro pediu ao TSE a prorrogação até as 19h em municípios de São Paulo, Paraná, Minas, Rio Grande do Sul e Santa Catarina, por causa de chuva, alagamentos e vias bloqueadas. O TSE ainda não tinha decidido nenhum dos pedidos quando, às 16h32, um ministro do Supremo concedeu a prorrogação para todas as seções do país.

O horário oficial de encerramento era 17h. O presidente do TSE assinou a circular para os tribunais regionais às 17h49. A essa altura a maioria das urnas já tinha impresso o boletim e sido lacrada. Às 18h44 o tribunal esclareceu que a prorrogação valia apenas para as seções ainda abertas. O Distrito Federal informou que a ordem chegou depois de tudo fechado. O presidente do TRE de Santa Catarina disse às 17h20 que não tinha recebido nada. Paraíba, Pernambuco e Rio Grande do Norte disseram que urnas lacradas não seriam reabertas. No Rio, algumas seções funcionaram até as 19h, enquanto uma escola no Flamengo entregava aos atrasados uma declaração de comparecimento sem voto.

**Então a queixa do candidato derrotado tem um núcleo factual: a regra não foi a mesma para todos. O que ela não tem é voto.**



Cada urna registra o segundo exato em que cada voto é computado e o momento em que o mesário inicia o encerramento. Baixei os registros de uma amostra aleatória de 3.857 seções nos dois turnos e coloquei todos os horários no fuso de Brasília. No primeiro turno, com uma cédula longa e filas longas, cerca de 3,55 milhões de pessoas votaram depois das 17h, pela regra normal de que quem está na fila no horário de encerramento vota. No segundo turno, as filas

tinham acabado às quinze para as cinco. Votos depois das 17h: cerca de 31 mil no país inteiro. O intervalo de 95% vai de 26 mil a 35 mil. Votos depois das 17h15, quando a prorrogação poderia ter começado a fazer diferença: cerca de 2.500. Seções ainda abertas às 17h30: 1,2% do país, concentradas nas capitais do Rio, São Paulo, Salvador, Recife e João Pessoa, e na amostra essas seções tiveram em média menos de um voto cada depois das 17h15.

A margem de Lula foi de 4.430.191 votos. Atribua a ele todo voto dado depois das 17h, coisa que ninguém alega, e isso cobre 0,7% da margem. Faça a conta pelo outro lado, a de que eleitores de Flávio foram barrados em urnas lacradas, e a aritmética piora: ele precisaria de 4,4 milhões de votos líquidos em duas horas, mais do que o país inteiro votou depois das 17h no primeiro turno, com filas. **A prorrogação foi uma falha de procedimento. Não foi um resultado.**

## A contagem

Se não foi o relógio, o próximo suspeito é a própria contagem. Aqui o método é mais velho que as urnas. Contagens adulteradas deixam marcas que os estatísticos já catalogaram na Rússia, na Venezuela, em Uganda e em mais uma dúzia de lugares: comparecimento encostado em 100% nos lugares que entregam os votos extras; um aglomerado de seções com comparecimento altíssimo e votação altíssima no candidato favorecido ao mesmo tempo; totais cujos últimos dígitos deixam de ser uniformes porque alguém os digitou; viradas enormes em poucos lugares e normais em todo o resto. Nenhuma dessas marcas exige confiar no TSE. São testes feitos sobre os números do próprio tribunal.

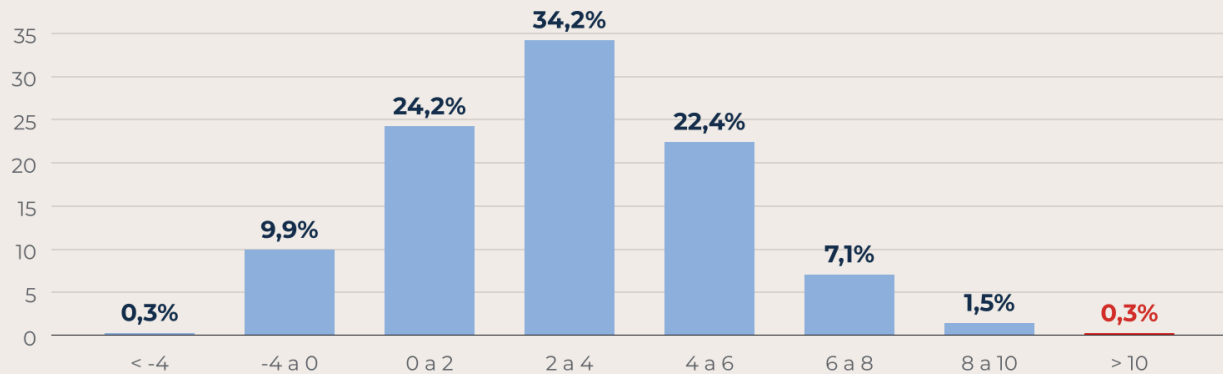
Rodei os testes duas vezes. Primeiro nos totais finais dos 5.571 municípios, que batem com o arquivo nacional voto a voto. Depois nos boletins de 19.369 urnas individuais, cada uma comparada com o seu próprio boletim três semanas antes.

O quadro municipal é um sino estreito. A fatia de Lula nos votos dos dois candidatos subiu em média, pela mediana, 2,4 pontos. Metade dos municípios fica entre +1,5 e +3,2. Quatro municípios, com 26 mil eleitores somados, se afastam do grupo em mais de cinco desvios-padrão pela mediana, e dois dos quatro se moveram na direção de Flávio. Nenhum município passa de 95% de comparecimento, em nenhum dos turnos. A correlação entre comparecimento e votação de Lula, a assinatura clássica de urna engordada, é levemente negativa. Onze cidades deram a Lula mais de 90%; todas elas já tinham dado a ele entre 89% e 91% dos votos dos dois candidatos em 4 de outubro. Os últimos dígitos dos totais municipais dele passam no teste de uniformidade com qui-quadrado de 7,7, contra um limite de suspeita de 21,7. Os de Flávio passam com 6,9.

Totais municipais podem esconder coisas, porque um município é a média de centenas de urnas. Por isso a segunda passada vai às urnas.

## Nenhuma urna andou mais de 14 pontos

Fatia das seções da amostra por virada para Lula, do 1º ao 2º turno, pontos, %



### THE READ

Contagem adulterada deixa cauda de saltos de 20 e 30 pontos. Esta termina em 13,8.

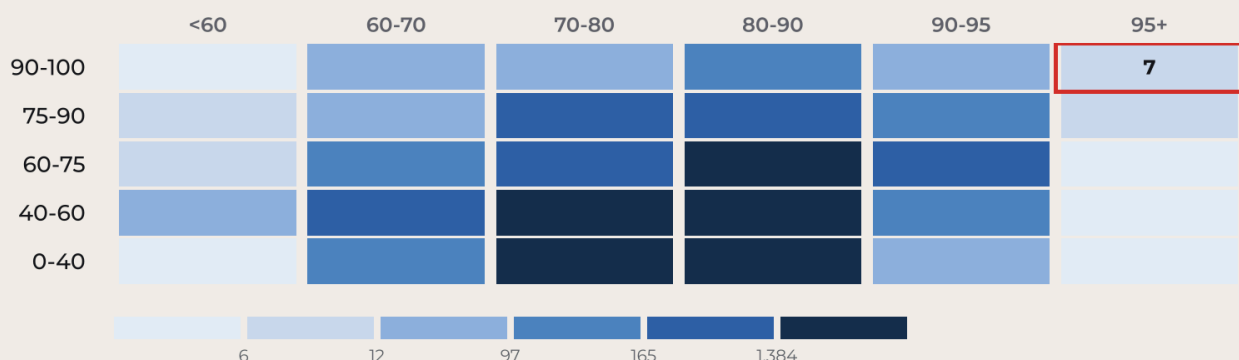
Fonte: boletins de urna (TSE), 19.369 seções da amostra

EnergyPipeline  
by Felipe Vique Germini

A virada por seção é o mesmo sino, um pouco mais largo porque as unidades são menores. Mediana de +2,9 pontos. Metade do meio entre +1,4 e +4,4. Maior movimento em qualquer direção: 13,8 pontos. **Uma contagem alterada produz uma cauda: algumas centenas de urnas andando 20, 30, 40 pontos enquanto o resto fica parado. Não há cauda.**

## A impressão digital da fraude não aparece

Seções da amostra por comparecimento (colunas, %) e fatia de Lula (linhas, %), 2º turno



### THE READ

Urna engordada vai para o canto superior direito. Esse canto tem sete urnas.

Comparecimento acima de 100%: nenhuma seção.

Fonte: boletins de urna (TSE), 19.369 seções da amostra

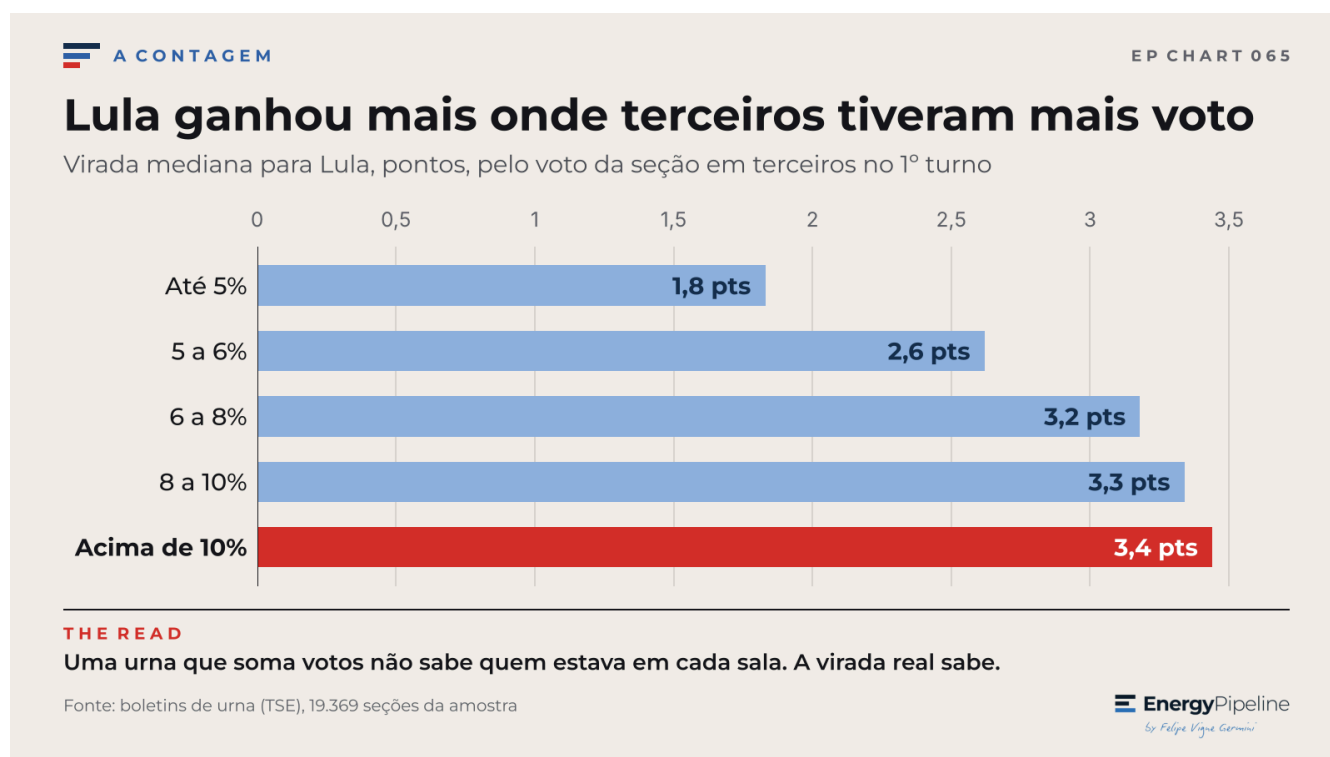
EnergyPipeline  
by Felipe Vique Germini

O mapa de calor acima é o teste mais usado da forense eleitoral. Engordar urna é somar votos de um candidato em urnas que já o favorecem, então as urnas adulteradas escorregam para o canto superior direito: comparecimento muito alto e votação muito alta juntos. No segundo turno, 7 das 19.369 urnas ficam acima de 95% de comparecimento e 90% de Lula ao mesmo tempo. No primeiro turno, antes de existir um segundo turno para adulterar, eram 6. Na

amostra inteira, a correlação entre comparecimento e votação de Lula é de 0,05, ou seja, nada. Zero urnas com comparecimento acima de 100%. Zero. Vinte e duas acima de 95% no segundo turno, e vinte e duas no primeiro. São o mesmo tipo de lugar, pequenas seções rurais onde todo mundo conhece o mesário.

O teste do último dígito pega números inventados. Quem digita totais tende a preferir alguns dígitos. A urna não. Nas seções com 50 votos ou mais, os últimos dígitos de Lula dão qui-quadrado de 10,2 e os de Flávio, 7,1. A suspeita começa acima de 21,7. Os dois passam, nos dois turnos. Lula chegou a 100% em quatro seções no segundo turno, as mesmas quatro do primeiro, todas com menos de 60 eleitores. Flávio não chegou a 100% em nenhuma.

Leia com atenção as seções que viraram, porque é ali que mora a tese de que "ele virou todas as urnas". Flávio liderava 10.854 das seções da amostra no primeiro turno. Perdeu 1.186 delas no segundo. A vantagem mediana dele nessas seções no primeiro turno era de 52,1%. Nenhuma seção da amostra andou mais de 14 pontos.



O teste decisivo é o do gráfico acima. Ordene as seções por quantas pessoas votaram em alguém que não era Lula nem Flávio no primeiro turno. Onde esses votos ficaram abaixo de 5%, o ganho mediano de Lula foi de 1,8 ponto. Onde passaram de 10%, foi de 3,4. **A virada sabe quantos eleitores de Cury, Renan Santos e Caiado estavam em cada seção. Uma contagem manipulada não teria como saber isso. Uma transferência de eleitores de verdade não teria como não saber.**

## De onde vieram os 10,4 milhões

Tire a forense da frente e o segundo turno vira uma conta que qualquer coordenador de campanha poderia ter feito na noite de 4 de outubro.

Flávio terminou o primeiro turno com 56,1 milhões de votos válidos, Lula com 53,9 milhões. Outros 9,3 milhões foram para Augusto Cury, Renan Santos, Ronaldo Caiado e o resto do campo. Três semanas depois os dois finalistas somaram 124,1 milhões de votos válidos, 4,8 milhões a mais que no primeiro turno, porque brancos e nulos caíram 1,8 milhão e o comparecimento subiu 3,0 milhões. O bolo a dividir era de uns 14,1 milhões. Lula ficou com 10,4 milhões. Flávio, com 3,7 milhões.

“

*O país votou num Congresso conservador e não votou no candidato conservador a presidente, e fez as duas coisas na mesma tarde, na mesma tela.*

Felipe Germini

 EnergyPipeline  
*by Felipe Vigne Germini*

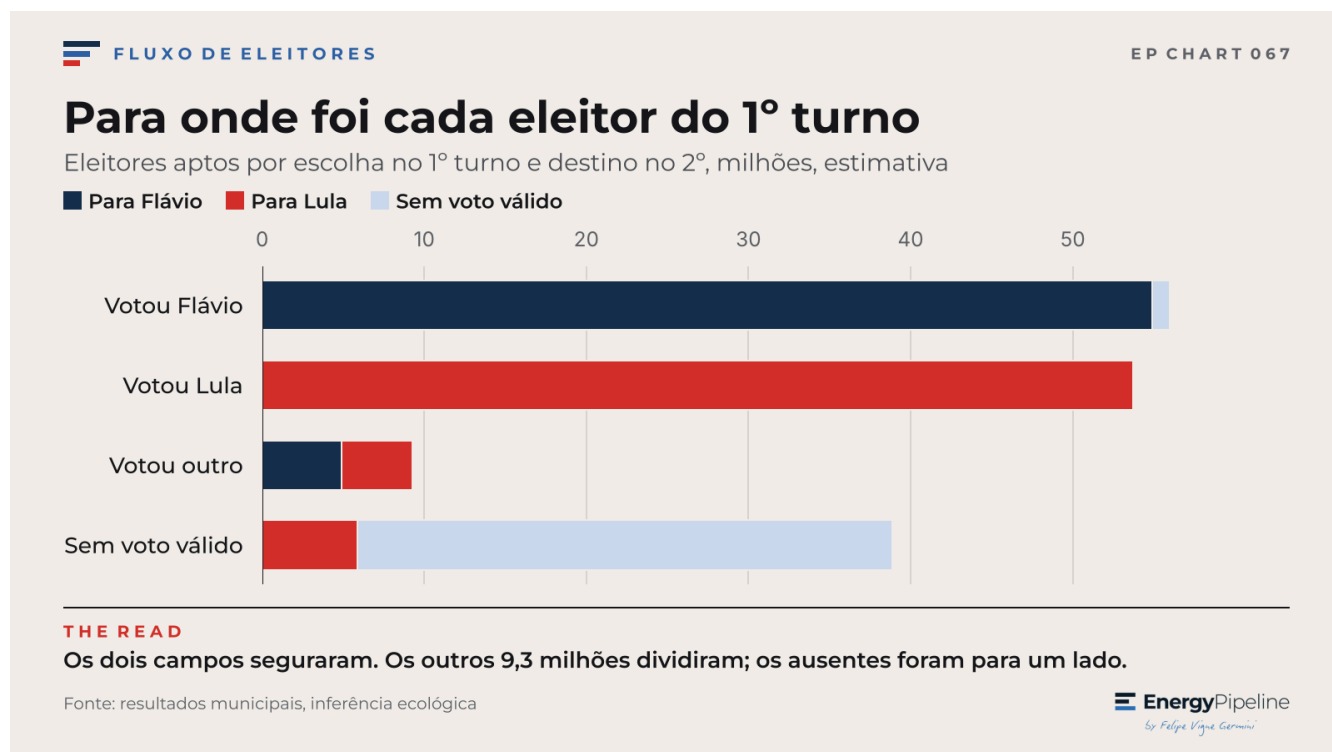
Essa divisão não tem nada de exótico. Os 15% de Caiado em Goiás são o exemplo mais limpo: a fatia de Flávio no estado caiu de 63,3% para 59,7%, o que quer dizer que os eleitores do próprio governador não foram em bloco para o candidato bolsonarista, e os que foram ficaram em menor número do que os que ficaram em casa ou atravessaram para o outro lado. O padrão se repete onde o voto em terceiros foi grande. É por isso que a virada é maior no Sudeste, no Sul e no Centro-Oeste e menor no Nordeste, o contrário do que mostraria uma contagem montada para inflar a base de Lula.

Mais um número para a leitura de que ele "virou todos os municípios". A fatia de Lula subiu em 5.411 dos 5.571 municípios, 97% deles, onde moram 99% dos eleitores. O vencedor mudou em 211. Flávio liderava os 211 por pouco, com mediana de 51,4 a 48,6, e o maior deles é a cidade do Rio de Janeiro, onde ele foi de 52,2% para 48,5%. Um ganho em toda parte, de tamanho parecido e pequeno, é a cara de uma transferência nacional. É o oposto de manipulação, que é um ganho grande em poucos lugares e nada onde o manipulador não alcança.

## Alguém trocou de lado?

A conta do bolo diz de onde vieram os votos líquidos. Não diz se eleitores, um a um, trocaram de lado, e essa é a pergunta que as pessoas estão fazendo de verdade: eleitores de Flávio foram para Lula, ou eleitores de Lula foram para Flávio? O voto é secreto, então nenhum arquivo registra isso diretamente. Mas existe um método estatístico padrão, usado em estudos eleitorais há sessenta anos, que reconstrói a tabela de transferência mais provável a partir de

como os resultados se movem juntos em milhares de unidades pequenas. Chama-se inferência ecológica. Rodei o método nos 5.571 municípios e de novo nas 19.369 urnas da amostra, onde cada seção tem algumas centenas de eleitores. Os dois dão a mesma resposta.



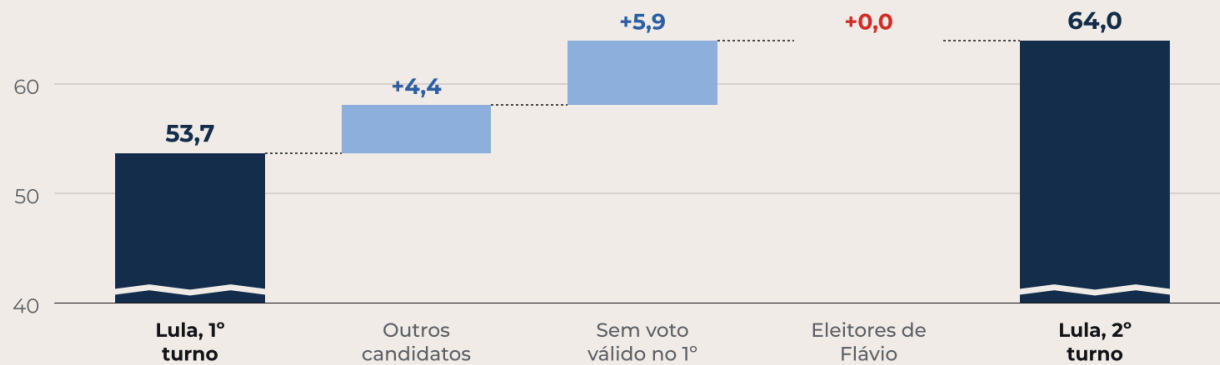
Daí saem três coisas, e não são as três que as campanhas andam dizendo.

**Primeiro, não houve conversão mensurável entre os dois campos, em nenhuma direção.** A melhor estimativa de eleitores de Flávio que foram para Lula é zero, e a do caminho inverso também. O método não enxerga trocas pequenas e simétricas que se anulam, então a afirmação honesta é que o movimento líquido entre os campos foi pequeno demais para ser detectado, alguns pontos percentuais de cada base, no máximo. Ninguém teve votos roubados, e ninguém teve votos convencidos.

Segundo, o eleitorado de terceiros se dividiu mais ou menos ao meio. Cerca de 4,9 milhões dos 9,3 milhões foram para Flávio e cerca de 4,4 milhões para Lula. Os eleitores de Caiado, Zema e Cury penderam para o desafiante, mas não na proporção que uma direita unida teria precisado.

## Os 10,4 milhões de Lula vieram de fora dos campos

Votos válidos, milhões, do 1º ao 2º turno, fluxos estimados



### THE READ

**Nenhuma troca visível nos dados. A margem veio de quem ficou fora do 1º turno.**

Eixo começa em 40. Fluxos arredondados; total oficial 64,3 mi.

Fonte: resultados municipais, inferência ecológica

EnergyPipeline  
*by Felipe Vique Geronzi*

### Terceiro, o fluxo decisivo veio de gente que não tinha dado voto válido no primeiro turno.

Dos 38,9 milhões de eleitores aptos que se abstiveram, votaram em branco ou anularam em 4 de outubro, cerca de 5,9 milhões foram às urnas em 25 de outubro e votaram em Lula, contra um número para Flávio indistinguível de zero. Ao mesmo tempo, cerca de 1,1 milhão de eleitores de Flávio no primeiro turno não deram voto válido no segundo. Some tudo. O ganho de 10,4 milhões de Lula é 4,4 milhões do campo de terceiros e 5,9 milhões de comparecimento novo. Os 3,7 milhões de Flávio são 4,9 milhões do campo menos 1,1 milhão que ficou em casa. A margem foi construída no comparecimento, por gente que tinha ficado fora do primeiro turno.

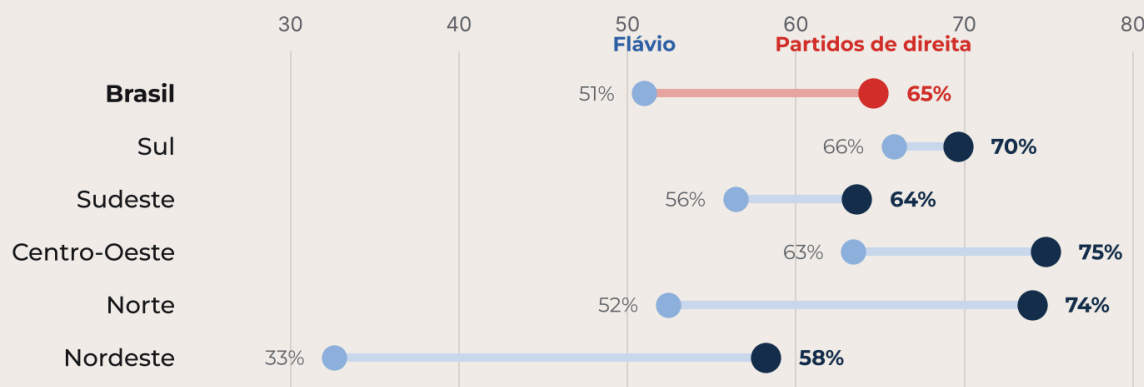
## O paradoxo do Congresso

Aqui está o fato que faz o resultado parecer errado para quem votou pela mudança, e é um fato real. Em 4 de outubro o Brasil votou no Congresso mais à direita da sua história democrática. Só o PL teve 22,6% dos votos para deputado federal e vai ocupar 121 cadeiras na Câmara e 28 no Senado. Some Novo, Missão, Republicanos, PP, União e os aliados menores e os partidos rotulados de direita tiveram 48% dos votos para deputado e 53% dos votos para o Senado. O bloco de esquerda, do PT ao PSOL, PSB e PDT, teve 26% e 32%. Pelo menos quinze dos vinte governadores eleitos no primeiro turno estão no campo conservador, entre eles os de São Paulo, Paraná, Minas, Santa Catarina e Rio Grande do Sul.

Três semanas depois, o mesmo país reelegeu Lula.

## A direita andou 14 pontos à frente de Flávio em 4/10

Fatia da direita nos votos de direita e esquerda, 1º turno, mesma cédula, %



### THE READ

As mesmas mãos elegeram um Congresso conservador e negaram a Presidência, no mesmo minuto.

Fonte: resultados municipais do TSE, 5.571 municípios

EnergyPipeline  
by Felipe Vique Geronzi

O instinto é ler essa distância como prova de que algo aconteceu entre as duas datas. Os dados dizem que ela já estava lá na primeira. Conte só os votos de direita e de esquerda, deixando o centro de fora. Os partidos de direita tiveram 64,6% desses votos para deputado e 62,1% para o Senado. No mesmo dia, na mesma urna, na mesma tela, Flávio teve 51,0% dos votos dos dois candidatos a presidente. **A direita andou 14 pontos à frente do seu candidato a presidente antes de qualquer segundo turno, de qualquer ordem judicial, de qualquer ônibus atrasado em Salvador.** O segundo turno depois o empurrou mais 2,8 pontos, e esse movimento é a transferência descrita acima.

| Fatia da direita nos votos de direita e esquerda | Deputados federais | Senado | Flávio, 1º turno | Flávio, 2º turno |
|--------------------------------------------------|--------------------|--------|------------------|------------------|
| Brasil                                           | 64,6%              | 62,1%  | 51,0%            | 48,2%            |
| Sul                                              | 69,6%              | 72,1%  | 65,8%            | 62,6%            |
| Sudeste                                          | 63,6%              | 61,1%  | 56,4%            | 52,8%            |
| Centro-Oeste                                     | 74,8%              | 78,1%  | 63,4%            | 60,0%            |
| Norte                                            | 74,0%              | 84,1%  | 52,4%            | 50,0%            |
| Nordeste                                         | 58,2%              | 48,3%  | 32,6%            | 30,6%            |

Há duas coisas dentro dessa distância de 14 pontos, e é preciso separá-las.

A primeira é estrutural e antiga. O brasileiro vota numa pessoa no topo da chapa e numa rede embaixo dela. No Nordeste, os partidos rotulados de direita tiveram 58% dos votos de direita e esquerda para deputado, enquanto Flávio teve 33%. São as máquinas do PP, do União e do PSD, de governadores e prefeitos cujos eleitores mandam o chefe local para o Congresso e Lula para o Palácio do Planalto, a cada quatro anos, sem sentir nenhuma contradição. A mesma separação corre no sentido inverso no topo. Flávio teve 56,0 milhões de votos contra 30,0 milhões dos deputados de PL, Novo e Missão somados. Lula teve 53,7 milhões contra 14,8 milhões dos deputados do PT. Em 93% dos municípios Flávio superou o próprio bloco partidário. Lula superou o PT em 99,8%. Nenhum dos dois candidatos é o seu partido. Os dois são muito maiores do que ele.

A segunda coisa dentro da distância é um veredito sobre o candidato, e mostra onde a primeira explicação acaba. Em São Paulo, com um governador conservador reeleito com 62,7% e sem máquina de esquerda que mereça o nome, os partidos de direita tiveram 61,5% dos votos de direita e esquerda para deputado e Flávio teve 57,6% dos votos dos dois candidatos a presidente. No Paraná, 71,7 contra 65,8. Em Minas, 67,3 contra 52,7. No Rio, o estado dele, 63,4 contra 57,4. **São eleitores conservadores que elegeram um deputado conservador, um senador conservador e um governador conservador, e depois deixaram de votar no candidato conservador a presidente, por margens de quatro a quinze pontos, no mesmo minuto, na mesma tela.**

| Estado            | Partidos de direita, deputados | Flávio, 1º turno | Flávio, 2º turno | Distância em 4/10 |
|-------------------|--------------------------------|------------------|------------------|-------------------|
| Santa Catarina    | 77,3%                          | 72,7%            | 69,4%            | 4,6               |
| Mato Grosso       | 82,6%                          | 69,1%            | 66,1%            | 13,5              |
| Paraná            | 71,7%                          | 65,8%            | 62,6%            | 5,9               |
| Goiás             | 76,6%                          | 63,3%            | 59,7%            | 13,3              |
| Rio Grande do Sul | 61,8%                          | 60,9%            | 57,8%            | 0,9               |
| São Paulo         | 61,5%                          | 57,6%            | 53,8%            | 3,9               |
| Rio de Janeiro    | 63,4%                          | 57,4%            | 53,1%            | 6,0               |
| Distrito Federal  | 58,9%                          | 57,4%            | 54,3%            | 1,5               |
| Minas Gerais      | 67,3%                          | 52,7%            | 49,6%            | 14,6              |
| Ceará             | 53,8%                          | 33,1%            | 31,1%            | 20,7              |
| Pernambuco        | 50,5%                          | 32,8%            | 30,8%            | 17,7              |
| Bahia             | 53,7%                          | 30,1%            | 28,7%            | 23,6              |

No Rio Grande do Sul e no Distrito Federal, o candidato e a sua coligação tinham quase o mesmo tamanho. Em Minas, Goiás e Mato Grosso, estados conservadores por qualquer critério, mais ou menos um em cada seis eleitores que escolheu um deputado de direita não escolheu Flávio. No Nordeste a distância é de vinte pontos, e é feita de máquinas locais, não de ideologia. A coluna do segundo turno então desloca cada linha de dois a quatro pontos, em compasso, não importa onde a linha começou.

## O efeito puxador, testado

Uma história tentadora é esta: Flávio foi carregado no primeiro turno pela força dos nomes ao seu redor, Tarcísio em São Paulo, Moro no Paraná, Cleitinho e Nikolas em Minas, Zucco no Rio Grande do Sul, Marinho no Nordeste; no segundo turno, sem ninguém mais na cédula, o eleitor julgou o homem sozinho e foi para Lula.

Os dados confirmam metade disso.

No nível estadual a história parece fazer sentido. Os onze estados onde a fatia de Flávio mais caiu, Rio, São Paulo, Goiás, Santa Catarina, Alagoas, Mato Grosso do Sul, Roraima, Paraná, Minas, Distrito Federal e Rio Grande do Sul, são em boa parte estados onde um governador de direita ganhou com folga no primeiro turno. Os estados onde ele caiu menos são o Nordeste governado pelo PT. A correlação entre a virada do segundo turno e a votação do governador de direita no primeiro turno é de menos 0,56.

Só que esses mesmos estados também tinham mais voto em terceiros e a base mais alta de Flávio, e as duas coisas produzem uma queda maior por si sós. Uma divisão de 74 a 26 do bolo disponível puxa para baixo uma cidade onde Flávio tinha 65% mais do que uma onde ele tinha 30%, por aritmética, não por sentimento. A pergunta, então, é como fica o efeito do governador quando essas duas coisas são mantidas constantes.

Nos 5.571 municípios, com a fatia de terceiros no primeiro turno e o próprio nível de Flávio no primeiro turno na regressão, o coeficiente da votação dos candidatos de direita a governador cai para 0,002 ponto de virada por ponto de voto no governador. Um município onde o governador de direita teve 90% virou igual a um onde ele teve 40%, com diferença de um décimo de ponto para mais ou para menos. As versões do mesmo teste para Senado e deputado são indistinguíveis de zero. A fatia de terceiros e a base explicam 51% da variação. Todas as medidas de voto legislativo juntas acrescentam 0,2.

**Então os governadores não inflaram Flávio em 4 de outubro para abandoná-lo em 25.** O movimento do segundo turno foi o mesmo em toda parte, na São Paulo de Tarcísio e no Piauí de Fonteles, depois que se conta quantos eleitores soltos havia em cada lugar. O que a força dos governadores mostra é o contrário do efeito puxador: nos lugares onde a onda conservadora foi mais forte, a distância entre essa onda e o seu candidato a presidente já era maior. Os eleitores que elegeram Tarcísio com 62,7% deram a Flávio 57,6% na mesma tela. Não havia efeito puxador para perder. Havia um candidato que, desde a primeira votação, segurava cerca de quatro quintos do eleitorado que a sua coligação tinha reunido.

## Por que o candidato à reeleição venceu

Coloque as peças em ordem e a explicação é simples. Ela não lisonjeia nenhum dos lados.

O Brasil de outubro de 2026 era um país conservador. Elegeu governadores conservadores nos grandes estados, deu aos partidos de direita dois terços dos votos legislativos de direita e esquerda e entregou ao PL a maior bancada nas duas Casas. A Presidência era da direita para perder, e foi perdida por três razões que os dados enxergam e uma que não enxergam.

A primeira é o alcance do candidato dentro do próprio campo. Desde a primeira votação, Flávio segurava cerca de 79% da fatia de direita que os deputados da sua coligação estavam ganhando. No coração conservador do país, onde nenhum hábito clientelista explica a diferença, o buraco ia de quatro pontos em São Paulo a quinze em Minas. São eleitores que queriam um governo conservador e não queriam que fosse este a liderá-lo. **Um candidato que não consegue consolidar o voto da própria coligação no dia em que ela está mais forte não tem um problema de segundo turno. Tem um problema de candidatura.**

A segunda é o comparecimento. O campo de terceiros se dividiu quase ao meio, um resultado respeitável para um desafiante, mas não um resultado vencedor. A margem veio de outro lugar: perto de seis milhões de pessoas que não tinham dado voto válido em 4 de outubro saíram de casa em 25 de outubro e votaram no presidente, enquanto cerca de um milhão de eleitores de Flávio no primeiro turno não voltaram. Nenhum eleitor de Flávio precisou trocar de lado para Lula vencer, e os dados dizem que praticamente nenhum trocou. O segundo turno foi decidido por quem apareceu, e a organização do governo, com seus governadores no Nordeste e seus sindicatos no Sudeste, levou mais gente à escola num domingo à tarde do que a do desafiante.

A terceira é a geografia. O piso de Lula no Nordeste ficou em 69% dos votos dos dois candidatos, e a região somou 1,5 milhão de votos válidos entre os turnos. O teto de Flávio no Sul e no Centro-Oeste foi alto, de 63% a 66%, mas essas regiões são menores, e o Sudeste, onde a eleição se decide, ficou em 56% para ele no primeiro turno e 53% no segundo. A cidade do Rio de Janeiro, a dele, virou.

A razão que os dados não enxergam é a motivação. Os boletins não registram idade, sexo, renda nem motivo. Quem disser que as urnas mostram que as mulheres abandonaram Flávio, ou que os evangélicos ficaram em casa, está citando uma pesquisa, não uma contagem. As próprias pesquisas erraram: a maioria das últimas sondagens dava Flávio ligeiramente à frente, e o resultado foi Lula com 51,8% contra 48,2%. Um erro de quatro pontos ou mais na margem merece uma autópsia própria. É também por isso que o mercado caiu tanto hoje de manhã. Mas um erro de pesquisa é uma falha de medição antes do voto, não prova de interferência depois dele.

**A frase que os dados sustentam é esta. O país votou num Congresso conservador e não votou no candidato conservador a presidente, e fez as duas coisas na mesma tarde, na mesma tela, três semanas antes da ordem judicial que agora está sendo culpada pelo resultado.**

## A leitura do mercado

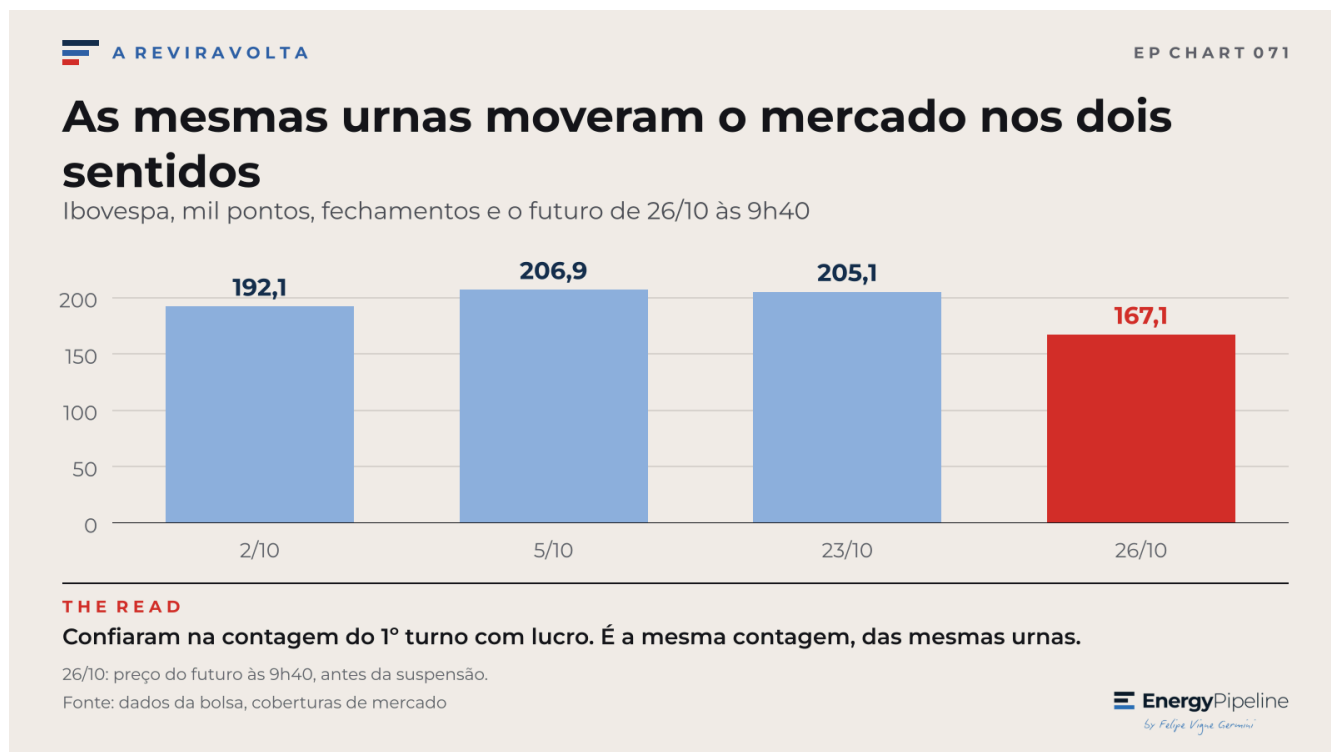
As pessoas com mais dinheiro em jogo não esperaram recontagem. Na sexta-feira o dólar fechou a R\$ 4,993 e o Ibovespa a 205.083 pontos. Às 9h03 de hoje o dólar estava a R\$ 5,42. Às 9h47 estava a R\$ 5,60, alta de 12%. O Ibovespa futuro caiu 14,84% nos quatro primeiros minutos, furando um limite que a bolsa tinha ampliado para 15% só para este pregão, e às 9h40 caía 19,7%, a 167.095 pontos. Os juros longos dispararam: o contrato de janeiro de 2031 subiu quase dois pontos, para 14,46%. Em Nova York, antes da abertura, o principal fundo de Brasil caía cerca de um quarto, e as ações de Petrobras, Itaú, Bradesco e XP caíam mais de 20%. Às 9h57 o índice à vista caía cerca de 10% e a B3 suspendeu os negócios por 30 minutos pelo circuit breaker. O Tesouro cancelou os leilões de títulos prefixados e atrelados à inflação desta semana.

**Essa venda é um veredito sobre política econômica, não sobre a contagem.** Nenhuma mesa despeja uma moeda 12% em quarenta minutos apostando que o resultado vai ser anulado. Ela vende porque acredita que o resultado vai ficar de pé, e está reprecificando mais quatro anos de política contra ele. O mercado tratou o resultado como definitivo antes de a campanha derrotada protocolar uma única página.

## A reviravolta

Três semanas atrás, o mesmo mercado leu as mesmas urnas no sentido contrário.

Em 5 de outubro, a segunda-feira depois do primeiro turno, o Ibovespa subiu 7,70%, o melhor dia em seis anos. Investidores estrangeiros puseram um recorde de R\$ 10 bilhões em ações brasileiras naquele único pregão e R\$ 20 bilhões no mês. Entre os turnos o dólar caiu de R\$ 5,21 para R\$ 4,98, e o índice tocou um recorde acima de 209 mil pontos. O dinheiro apostava na contagem do primeiro turno, e em pesquisas que davam Flávio na frente.



Ninguém chamou aquela contagem de fraudada. Ela saiu das mesmas 514.464 urnas, do mesmo software, do mesmo tribunal e dos mesmos mesários. **As urnas que produziram a alta são as urnas que produziram a queda. Uma contagem em que se confiou com lucro não pode virar suspeita com prejuízo.**

A segunda reviravolta está no próprio circuit breaker. Às 9h57 a B3 suspendeu os negócios com base numa regra escrita há anos e publicada para todos: queda de 10% para o mercado por 30 minutos, de 15% por uma hora, de 20% pelo tempo que a bolsa decidir. Todo investidor do país encontrou o mesmo limite no mesmo minuto. Na noite anterior, a bolsa ampliou os limites dos contratos futuros de 10% para 15% e avisou com antecedência. É assim que se muda uma regra sob pressão: antes do evento, por escrito, para todos. Dezesete horas antes, o sistema eleitoral mudou o horário de encerramento por uma única ordem, depois de a votação ter começado, aplicada em algumas escolas e em outras não. A bolsa mostrou ao país hoje de manhã o que o tribunal não mostrou ontem à tarde.

## O que a reprecificação prevê

Antes da eleição, gestores de fundos publicaram o que cada resultado faria com os ativos brasileiros. Compare os preços de hoje de manhã com o cenário que eles escreveram para uma vitória de Lula.

| Ativo        | Fechamento de sexta     | Cenário dos gestores para vitória de Lula | Hoje de manhã             |
|--------------|-------------------------|-------------------------------------------|---------------------------|
| Dólar        | R\$ 4,99                | R\$ 5,30 a R\$ 6,00                       | R\$ 5,60 às 9h47          |
| Ibovespa     | 205.083                 | cerca de 170.000                          | 167.095 no futuro às 9h40 |
| Juros longos | 12,6% (janeiro de 2031) | alta de pelo menos 1 ponto, 14,5% a 15%   | 14,46%, alta de 1,9 ponto |

O mercado não entrou em pânico. Executou o plano que tinha escrito três semanas antes, quase na casa decimal. Isso importa para o leitor que quer saber o que vem depois, porque o plano não termina no primeiro dia.

Três consequências já estão em curso. O Boletim Focus desta manhã foi fechado antes do resultado e ainda mostra um dólar de R\$ 5,05 no fim do ano, 55 centavos abaixo da tela. Ele vai ser reescrito. O Tesouro saiu do mercado de prefixados nesta semana, o que quer dizer que o Estado está pagando mais caro pelo dinheiro no mesmo dia em que o mercado pede que ele gaste menos. E a linha de energia passa direto pela bomba. Toda carga importada de diesel é precificada em dólar, então uma alta de 12% no dólar aumenta o custo em reais de cada litro importado nos mesmos 12%, no dia em que a carga é precificada. Com o Brent perto de US\$ 115 o barril, isso cai primeiro na decisão de preço da Petrobras e depois na margem dos

importadores privados. **Com o petróleo nesse preço, uma queda de mais de 20% na Petrobras é uma aposta em duas pessoas: quem define o preço na bomba e quem assina o orçamento de investimento.**

Minhas apostas, com data, para o Ledger. São previsões para serem conferidas em público, não recomendação de investimento.

1. Até a edição de 9 de novembro, o Boletim Focus vai mostrar uma mediana de dólar no fim de 2026 acima de R\$ 5,30.

2. O dólar não vai fechar abaixo de R\$ 5,20 em nenhum dia antes da posse, em 1º de janeiro de 2027.

3. As importações brasileiras de diesel em novembro vão ficar abaixo das de outubro, porque o real mais fraco aumenta a distância entre o custo do litro importado e o preço da refinaria no mercado interno.

## A falha institucional

Nada disso desculpa o que aconteceu às 16h32.

Um único ministro do Supremo mudou o horário de uma eleição nacional com ela em andamento, a partir de um pedido sobre ônibus em três cidades da Bahia, e aplicou a mudança a 514.464 seções em 27 unidades da federação. O órgão que de fato organiza as eleições não tinha decidido. A instrução dele chegou aos tribunais regionais 49 minutos depois do fechamento das urnas. Por quase duas horas ninguém no país sabia dizer com certeza se a votação estava aberta ou fechada, e no fim a resposta dependia de qual escola você tinha à sua frente. Um eleitor no Flamengo recebeu uma declaração. Um eleitor em Pernambuco recebeu uma cédula. Os dois estavam certos em achar que o outro foi tratado de outro jeito.

A causa era real. A frota de ônibus de Salvador rodou com menos da metade de um dia útil no domingo da eleição, e o TRE mandou prender o secretário de mobilidade da cidade. Suprimir transporte é um truque antigo no Brasil e merece uma resposta dura. Mas a resposta veio do tribunal errado, na hora errada, num formato que não podia ser cumprido, e a campanha que agora reclama tinha feito um pedido quase idêntico para cinco estados naquela mesma tarde.

**A lição institucional não é que a eleição foi roubada. É que o Brasil não tem uma regra clara sobre quem pode mudar as regras no dia da eleição, e os dois lados ficaram felizes em testar esse vazio quando acharam que ele os ajudaria.**

Esse é o argumento que os registros sustentam, e ele não pertence a nenhum partido. O outro argumento, o da contagem roubada, não sobrevive ao contato com os próprios arquivos das urnas. Eu teria preferido encontrar outra coisa. O que encontrei foi um país que escolheu um Legislativo conservador e um presidente diferente no mesmo fôlego, um sistema judicial que improvisou no dia da eleição, e uma contagem que, desmontada urna por urna, fecha.

Para um conselho de administração ou um investidor que precifica o Brasil para os próximos quatro anos, a consequência é concreta: o Congresso e o presidente foram escolhidos pelas mesmas mãos na mesma tarde, então o governo dividido é o mandato. Nenhum tribunal vai corrigi-lo. Para o TSE, a consequência é uma regra que ele precisa escrever antes de 2028, dizendo quem pode mudar um horário de encerramento e até quando. E para quem votou como eu, a consequência é a mais dura: as urnas não são o problema. O candidato foi.

## Método e dados

Os resultados vieram do portal de resultados do TSE: a eleição presidencial nos 5.571 municípios mais o exterior, primeiro e segundo turnos, arquivos finais de 25 de outubro às 23h27, 100% das seções, batendo exatamente com o arquivo nacional. Os horários vieram dos registros (logs) das urnas de uma amostra aleatória com semente fixa de 4.000 seções, 3.857 com registro nos dois turnos, com os relógios locais de AC, AM, RO, RR, MT e MS convertidos para o horário de Brasília; os totais nacionais escalam a amostra pelas 514.464 seções, e os intervalos de 95% vêm da variância da amostra. As contagens por seção vieram dos boletins de urna de outra amostra aleatória com semente fixa de 20.000 seções, 19.369 com boletim presidencial válido nos dois turnos. Os registros mostram quando um voto foi dado, nunca em quem, então o limite de votos tardios assume o pior caso para o lado derrotado.

A comparação legislativa usa os resultados do primeiro turno para governador, senador e deputado federal em cada município, com os blocos partidários classificados pelo rótulo. Direita: PL, Novo, Missão, Republicanos, PP, União, PRD e aliados menores. Esquerda: PT, PSOL, PCdoB, PV, Rede, PSB, PDT, PCB, PSTU, UP, PCO. Centro: PSD, MDB, PSDB, Podemos, Cidadania, Avante, Solidariedade, Mobiliza. Passar PP e União para o centro aumenta a distância entre a direita e Flávio; não a fecha.

As transferências de eleitores foram estimadas por inferência ecológica, um ajuste de mínimos quadrados com restrições, com taxas de transferência entre 0 e 1 e linhas somando 1, ponderado pelo eleitorado, rodado separadamente nos 5.571 municípios e nas 19.369 seções, com intervalos de 95% por bootstrap. Uma estimativa em 0% quer dizer movimento pequeno demais para ser detectado. Métodos agregados não enxergam trocas que se anulam. O teste do efeito puxador fez a regressão da virada municipal na fatia de Flávio sobre a fatia de terceiros no primeiro turno, o nível dele no primeiro turno, as votações de direita para governador, Senado e deputado e a variação do comparecimento, ponderada pelo eleitorado.

O que esses testes não fazem: descartar irregularidades isoladas em seções específicas, o que exige os boletins de uma denúncia concreta, ou atribuir votos a algum grupo demográfico, o que nenhuma contagem registra. Os downloads, a leitura dos arquivos das urnas e os testes estatísticos foram programados com a ajuda de um assistente de inteligência artificial em 26 de outubro de 2026; os scripts e as tabelas intermediárias estão disponíveis para quem quiser repetir ou contestar o trabalho.

**Felipe Germini**

---

**Sobre o Energy Pipeline.** Escrevo sobre como a energia e o dinheiro realmente se movem, de dentro da máquina. Trabalho a partir de arquivos primários e de previsões com data, que um Ledger público confere quando eu erro. Comandei por anos uma operação de mil pessoas no Brasil, e por isso uma contagem que posso desmontar urna por urna me interessa mais do que uma contagem em que me mandam confiar. Sobre este assunto, minha próxima previsão tem data: até o fim de 2027, o TSE terá publicado uma regra escrita sobre quem pode alterar o horário de votação no dia da eleição, e a pedido de quem.

**Se isto foi útil, a Magazine paga traz os números.**

---

Pesquisa e gráficos produzidos com apoio de IA. Todos os números e fontes são verificados em fontes primárias. As conclusões, e os eventuais erros, são meus.