

# Cotações de mercados preditivos ganham disfarce de pesquisa eleitoral

Em ano eleitoral, um grande número de pesquisas eleitorais é realizado para demonstrar as chances dos pretensos pré-candidatos a cargos eletivos no Brasil. Contudo, um fenômeno curioso tem tomado conta das redes e ganhou força após o bloqueio das plataformas de previsão no país, em abril de 2026. Os resultados das empresas que operam nos chamados mercados preditivos, a exemplo da Polymarket e da Kalshi, passaram a circular como se fossem o novo termômetro das eleições, divulgados por muitos como uma suposta alternativa mais “honesta” às pesquisas tradicionais.

O problema é que, por trás dessa aparência de dado técnico, pode estar se consolidando uma forma velada de divulgação de pesquisa eleitoral sem nenhum dos controles que a lei exige. Este artigo busca tratar dos impactos que tal divulgação pode trazer para o cenário eleitoral e investigar se ela pode vir a ser considerada um ilícito eleitoral.



## O que são e como funcionam os mercados preditivos

Para discutir o problema jurídico, é preciso primeiro entender sua mecânica. Um mercado preditivo é uma plataforma em que se compram e vendem contratos atrelados ao resultado de um evento futuro (por exemplo, se Fulana será a próxima ganhadora do Masterchef Brasil; se o país “A” invadirá o país “B”; ou mesmo se “Sicrano” será o presidente eleito do Brasil em 2026).

Cada contrato funciona como uma aposta binária [1]. Vale um valor cheio (normalmente 1 dólar/euro/real) se o evento se concretizar e nada se não se concretizar. Seu preço, no intervalo entre zero e esse valor, oscila o tempo todo conforme a oferta e a procura entre os próprios usuários.

É justamente desse preço que se constrói o percentual divulgado. Por exemplo, se 44% dos participantes da plataforma estão comprando o contrato “candidato X vence”, o valor deste contrato estará sendo negociado a 44 centavos.

É importante ressaltar que o meio de pagamento varia conforme a plataforma, indo de criptomoedas, como na Polymarket, a arranjos em moeda nacional, como o Pix usado pela VoxFi. O que todas têm em comum é a roupagem de mercado financeiro, com preços que sobem e descem em tempo real.

Seja quem é entusiasta do mercado financeiro ou quem milita na área eleitoral, percebe-se aqui que esse percentual *não mede intenção de voto*, mas sim quanto um grupo autosselecionado de pessoas está disposto a pagar por acreditar em determinado desfecho. São coisas radicalmente diferentes, e essa distinção, longe de ser um preciosismo técnico, é o cerne de todo o problema.

## Mercado preditivo não é pesquisa

A pesquisa eleitoral tenta estimar, a partir de uma amostra representativa, o que o eleitorado pretende fazer na urna. Já o mercado preditivo responde a outra pergunta, a de saber qual desfecho um grupo de pessoas considera mais provável e, sobretudo, quanto está disposto a pagar por ele [2]. São perguntas distintas, que produzem respostas distintas.

A diferença fica ainda mais evidente quando se observa quem forma esse preço. Numa pesquisa séria, a amostra é construída para espelhar a população, devendo considerar gênero, idade, escolaridade, renda e distribuição geográfica nos dados coletados. No mercado preditivo não há amostra. O número resulta do volume financeiro movimentado por participantes autosselecionados, que entram ali por interesse de lucro, não necessariamente representando o eleitorado.

E é justamente aí que mora o risco mais grave. Como o preço se forma pelo dinheiro investido, quem dispõe de mais capital tem condições de utilizá-lo na direção que lhe convém. Levantamentos sobre as maiores plataformas mostram que uma fração ínfima de contas concentra a maior parte do volume e dos ganhos, o que significa que poucas pessoas, desde que com disposição e capital para tanto, podem mover a “probabilidade” que o público pode ler como retrato da disputa

[3].

Mesmo sendo uma distinção perceptível a quem se dá ao trabalho de analisar como se forma cada um dos percentuais, o que se está vendo neste período pré-eleitoral de 2026 é o oposto, de modo que os números trazidos pelo mercado preditivo passaram a ser tratados, por muitos, como se pesquisa fosse.

Bastou a cotação de um pré-candidato oscilar para que prints circulassem como “termômetro real” da disputa, em geral acompanhados da tese de que ali estaria a verdade que as pesquisas tradicionais esconderiam [4]. Quando a liderança nas apostas mudava de mãos, como ocorreu mais de uma vez na oscilação entre os nomes mais cotados ao Planalto, a “virada” era noticiada e compartilhada como fato eleitoral, e não como o que de fato era, a simples movimentação de um punhado de pessoas reagindo às notícias do dia [5].

## A resposta do Brasil nas frentes financeira e eleitoral

A reação brasileira veio em abril de 2026 e, embora muitos a tenham noticiado como uma medida única, ela se deu em duas frentes distintas.

Na frente financeira, o Conselho Monetário Nacional editou a Resolução CMN nº 5.298, de 24 de abril de 2026, em vigor desde 4 de maio [6]. A norma vedou a oferta e a negociação no país de contratos derivativos [7] cujos ativos subjacentes se relacionem a eventos esportivos, a jogos on-line e a eventos de natureza política, eleitoral, social, cultural ou de entretenimento que, a critério da CVM, não representem um referencial econômico-financeiro (artigo 3º, III).

Em outras palavras, o regulador entendeu que apostar em quem vence uma eleição não é um derivativo de verdade, aproximando-se mais de uma aposta de quota fixa disfarçada de produto financeiro, contornando o regime da Lei nº 14.790/2023 (popularmente conhecida como Lei das Bets).

Em paralelo, na frente das apostas, a Secretaria de Prêmios e Apostas (SPA/MF), na Nota Técnica SEI nº 2958/2026/MF e com apoio no Parecer PGFN nº 1.323/2026, concluiu que esses mercados reproduzem os elementos essenciais da aposta de quota fixa — evento futuro e incerto, dispêndio financeiro com assunção de risco e expectativa de prêmio previamente determinável —, configurando exploração ilícita dessa modalidade lotérica, qualquer que seja a nomenclatura. Na sequência, a Anatel bloqueou ao menos 27 plataformas, entre elas as plataformas internacionalmente famosas como a *Polymarket* e *Kalshi*.

Na frente eleitoral, o terreno já estava preparado desde antes. A Resolução TSE nº 23.735/2024, em alteração promovida em setembro de 2024, passou a enquadrar como ilícito eleitoral a exploração comercial de apostas vinculadas a candidaturas ou ao resultado do pleito, com potencial de configurar abuso de poder econômico e captação ilícita de sufrágio, fazendo remissão expressa ao artigo 334 do Código Eleitoral [8]. Ou seja, a aposta eleitoral, no Brasil, já era ilícito eleitoral antes mesmo de o mercado financeiro fechar a porta.

Acontece que tanto a norma do CMN quanto a do TSE miram dois alvos específicos, a operação das plataformas e o ato de apostar. Contudo, nenhuma das duas responde diretamente à pergunta que mais interessa a quem atua na seara eleitoral. O que dizer de quando ninguém aposta, mas “apenas” pega o número, acessado por fora do bloqueio, e o divulga como se fosse o retrato da disputa?

## Por que isso importa: a pesquisa é regulada justamente porque influencia o voto

No Brasil, poucas atividades do calendário eleitoral são tão reguladas quanto a pesquisa de opinião. A Resolução TSE nº 23.600/2019, somada ao artigo 33 da Lei nº 9.504/1997, exige que cada pesquisa seja registrada no sistema PesqEle até cinco dias antes da divulgação, com plano amostral, metodologia, margem de erro, nível de confiança, identificação do estatístico responsável e da origem dos recursos [9].

Não se trata de burocracia gratuita. A razão de tanto rigor é uma só: a pesquisa influencia o eleitorado. O eleitor indeciso tende a migrar para quem parece o provável vencedor, no chamado “efeito manada”, e a calibrar seu voto útil pelo que enxerga como cenário consolidado. O legislador conhece esse efeito e justamente por isso exige método e transparência, com o intuito de que as pesquisas sejam confiáveis e passíveis de fiscalização, evitando-se possível manipulação artificial de resultado com o fim de, justamente, influenciar o eleitor.

Feitas estas considerações, percebe-se que a divulgação do percentual extraído do mercado preditivo, sem as devidas observações sobre o que se trata, carrega o mesmo potencial de influência, seja o efeito manada, o voto útil ou a percepção de inevitabilidade, só que despido de todos os controles normativos mencionados.

E o efeito se intensifica quando o número vem embalado no discurso de que “proibiram para esconder a realidade”. A cotação deixa de ser palpite ou análise baseada no movimento dos investidores em determinada plataforma e se apresenta como uma verdade que estaria sendo suprimida.

Tratar essa cotação como indicativo eleitoral, nesse cenário, pode influenciar o pleito por uma via que escapa inteiramente da norma criada para disciplinar exatamente esse tipo de influência.

A grande questão é que a legislação eleitoral vigente veda a divulgação de pesquisa sem o devido registro junto ao TSE, bem como proíbe a realização e divulgação de enquete em período eleitoral, mas silencia quanto à divulgação deste tipo de “previsão”, a qual nem é pesquisa e nem é enquete propriamente dita, o que pode aparentar uma brecha legal para sua utilização.

## O problema não está no número, mas na forma de divulgá-lo

Essa brecha ou silêncio é mais aparente do que real, principalmente quando se vislumbra que não é a “previsão”, em si, que a legislação alcança, uma vez que divulgar o que o mercado está precificando é, em princípio, informação lícita, amparada pela liberdade de expressão.

O problema nasce justamente quando essa cotação é apresentada como se fosse a medida do que o eleitorado quer, isto é, como retrato da intenção de voto. É nessa passagem, do dado mercadológico para a “vontade popular”, que mora o ilícito.

O que o Direito Eleitoral controla não é o preço de mercado, mas a aptidão de um número se passar por aferição científica da disputa — critério que a Justiça Eleitoral já aplica ao examinar resultados informais colhidos na internet [10]. Nessa linha, os tribunais afastam a penalidade quando o conteúdo não tem aptidão para induzir o eleitor a tê-lo por verdadeira pesquisa, e a impõem quando essa aparência existe.

Há, inclusive, ancoragem normativa para esse raciocínio. A própria Resolução 23.600 do TSE estabelece que aquilo que é apresentado à população como pesquisa eleitoral será tratado como pesquisa de opinião pública sem registro [11]. O eixo do controle, portanto, nunca foi o rótulo do objeto, e sim a forma como o número é apresentado ao eleitor.

Transposto para o mercado preditivo, o raciocínio é direto. Quem publica a cotação com honestidade e sem tentativa de travestir a natureza do dado, está informando, e não comete ilícito. Quem publica o mesmo número anunciando-o como “termômetro real”, “a verdadeira pesquisa” ou “o que o povo realmente pensa” deixa de informar e faz a cotação ocupar o lugar de uma pesquisa. A conduta reprovável não está no dado; está na moldura que se constrói ao seu redor, devendo ser reprimida pelos mecanismos previstos na legislação pertinente.

## Conclusão

A resposta à pergunta que move este artigo, a meu ver, não é um sim ou um não categóricos, mas um “depende”, e o que ele depende é a forma de divulgação. Divulgar a cotação trazida em plataforma de mercado preditivo assumindo o que ela é constitui informação lícita, devidamente amparada pela liberdade de expressão.

Contudo, apresentá-la como retrato da intenção de voto a faz ocupar o lugar de uma pesquisa de opinião sem registro, com as sanções daí decorrentes. O alegado silêncio da lei se dissolve quando se percebe que o objeto do controle nunca foi o número, e sim o modo como ele é entregue ao eleitor.

---

[1] A partir daqui, chamaremos a compra de um contrato atrelado a um resultado futuro de “aposta”.

[2] A distinção é destacada por especialistas ouvidos pela BBC News Brasil. O estatístico Raphael Nishimura (Universidade de Michigan) observa que a pesquisa estima a intenção de voto, enquanto as plataformas calculam a probabilidade de vitória, sendo “perguntas diferentes que vão dar resultados diferentes”. Cf. *Proibidos no Brasil, Polymarket e Kalshi viralizam na direita como alternativa às pesquisas eleitorais*, BBC News Brasil / G1, 01/06/2026.



[3] Segundo levantamento do *The Wall Street Journal* citado pela BBC News Brasil, cerca de 67% dos ganhos da Polymarket concentravam-se em apenas 0,1% das contas, com quase US\$ 500 milhões nas mãos de menos de 2 mil usuários. Análise da *Bloomberg News* apontou que o número de contas que perderam dinheiro após apostas superiores a US\$ 1 mil foi quase o dobro das que tiveram lucro. Cf. BBC News Brasil / G1, 01/06/2026.

[4] Cf. *Proibidos no Brasil, Polymarket e Kalshi viralizam na direita como alternativa às pesquisas eleitorais*, BBC News Brasil / G1, 01/06/2026, que documenta a circulação dos números das plataformas nas redes como contraponto às pesquisas tradicionais.

[5] As oscilações nas cotações dos principais nomes à Presidência ao longo de abril e maio de 2026 foram noticiadas, entre outros, por *Poder360* (24/04/2026) e *Investidor10* (maio/2026), este último associando a queda de um dos pré-candidatos à repercussão de áudios divulgados naquele período.

[6] Resolução CMN nº 5.298, de 24 de abril de 2026, publicada pelo Banco Central do Brasil, com entrada em vigor em 4 de maio de 2026. O texto não emprega as expressões “mercado preditivo” ou “contrato de evento”, mas veda os derivativos sem referencial econômico-financeiro nos termos do art. 3º.

[7] Contrato derivativo é o instrumento financeiro cujo valor “deriva” de um ativo de referência com expressão econômica, como uma ação, o dólar, a taxa de juros ou uma commodity, prestando-se tipicamente à proteção contra riscos (hedge) ou à especulação. As plataformas de mercado preditivo passaram a estruturar suas previsões na forma de “contratos de evento”, buscando enquadrá-las como derivativos e, assim, operar sob a lógica do mercado de capitais.

[8] Art. 6º, §7º, da Resolução TSE nº 23.735/2024, com a redação dada pela alteração de setembro de 2024 (Res. TSE nº 23.744/2024).

[9] Resolução TSE nº 23.600/2019, art. 2º, e Lei nº 9.504/1997, art. 33. A divulgação de pesquisa sem o prévio registro sujeita os responsáveis a multa (art. 17 da Resolução), e a divulgação de pesquisa fraudulenta constitui crime (art. 18).

[10] Nesse sentido, entre outros, TRE-RS, Recurso Eleitoral nº 060054549, rel. Des. José Vinícius Andrade Jappur, j. 26/01/2023 (resultado de pergunta em página da internet reputado simples enquete, sem aptidão para induzir o eleitor a tê-lo por verdadeira pesquisa, afastada a multa do art. 17); e TRE-PA, REI: 06000044420236140014, j. 19/07/2023 (enquete que não apresentou o necessário esclarecimento quanto a sua natureza, trazendo dados próprios da pesquisa de modo a iludir o eleitor quanto ao desempenho dos candidatos concorrentes, surtindo o efeito de pesquisa).

[11] Resolução TSE nº 23.600/2019, art. 23, §1º-A.

Fonte: <https://conjur.jumps.com.br/2026-jun-13/mercados-preditivos-e-o-disfarce-de-pesquisa-eleitoral/>