



IERAL

Fundación
Mediterránea

BROKERS / AQAF

Revista Novedades Económicas

Año 43 - Edición N° 1059 - 13 de Septiembre de 2021

¿Economía armada para las elecciones o elección que puede desarmar la economía?

Marcelo Capello

mcapello@ieral.org

Edición y compaginación
Karina Lignola y Fernando Bartolacci



IERAL Córdoba
(0351) 473-6326
ieralcordoba@ieral.org

IERAL Buenos Aires
(011) 4393-0375
info@ieral.org

Fundación Mediterránea
(0351) 463-0000
info@fundmediterranea.org.ar

¿Economía armada para las elecciones o elección que puede desarmar la economía?¹

Como es conocido, la situación de la economía puede influir sobre los resultados de las elecciones. Por ende, suelen existir estrategias económicas de las administraciones de gobierno para llegar mejor posicionados a los comicios, aunque se trate de estrategias que no resulten necesariamente sostenibles en el tiempo, y requieran posteriores ajustes (por el actual gobierno o el próximo).

¿Cómo puede aportar la economía al resultado electoral en 2021?

La situación de la economía puede influir sobre el resultado electoral, especialmente lo ocurrido en el período cercano a la elección, a través de la evolución de algunas variables más ligadas al bienestar de corto plazo de los votantes, como el poder adquisitivo de la población que vive de ingresos fijos (asalariados, jubilados y beneficiarios de planes sociales), la disponibilidad de crédito para consumo, la confianza del consumidor, la inversión pública (muy visible) y, por supuesto, la actividad general de la economía.

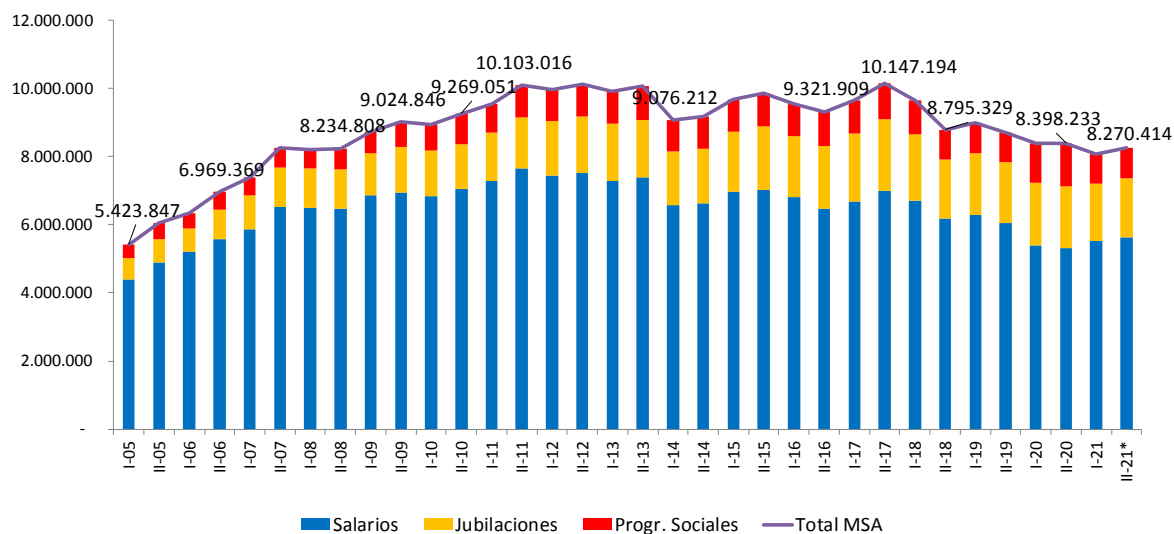
Si se construye un índice que capte la evolución de dichas variables económicas como un promedio simple de cada serie, y se calcula la variación acumulada en el año de cada elección y el anterior, se tiene como resultado que en las dos ocasiones en que el índice económico cayó, el oficialismo de turno perdió la elección (2015 y 2019). En otras dos ocasiones en que el índice subió levemente en el acumulado de dos años (menos del 10%), en 2013 el oficialismo perdió y en 2017 ganó. Mientras que en las 3 ocasiones en que el índice económico aumentó mucho (más del 10%), en dos ocasiones ganó el oficialismo (2007 y 2011) y en otra perdió (2009).

En 2021, el índice económico exhibe una baja del 6% en el acumulado de 2020-21, lo que en principio no ayudaría al resultado electoral que obtenga el oficialismo este año. Se debe advertir, por supuesto, que existen variables no económicas que inciden en la decisión de voto, como podría ser el caso de los efectos de la pandemia por COVID-19, las políticas públicas desplegadas y la percepción de la situación que tengan los votantes.

¹ Una versión de esta nota fue publicada por La Voz del Interior el 12 de septiembre de 2021

Evolución de la masa real de ingresos fijos (asalariados, jubilados y beneficiarios de planes sociales)

En millones de \$, a valores del 1er semestre 2021



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a Min de Trabajo, Min. Hacienda, ANSES e INDEC.

¿Cómo puede afectar el resultado electoral a la economía?

Las reacciones de los mercados ante los resultados electorales se producen en función de lo que se espera ocurra con la economía y la política económica tras los comicios, salvo que esos efectos ya se hubieran “descontado” previo a la elección. La especulación de los mercados sobre lo que ocurra con la política económica post elecciones se centrará en el período posterior a las PASO y hasta los comicios de 2023, y lo que pueda ocurrir luego de diciembre de 2023. En el primer período, a su vez, se pueden distinguir el lapso entre las PASO y las elecciones de noviembre de 2021, y entre noviembre y los comicios de 2023.

Si bien existen opiniones respecto a que los mercados reaccionarían favorablemente frente a un resultado electoral que permita vislumbrar un cambio de administración en 2023, no hay que perder de vista que también influirá la forma en que reaccione la política económica e institucional tras comicios. Si ésta se encamina hacia una política fiscal cada vez más expansiva, que eleve el déficit primario de 2021 arriba del 4% del PIB, y no deje lugar a un déficit descendente en 2022, que permita ir a un necesario superávit en 2023, podría generar en los mercados la percepción que aún con un cambio de administración en 2023, existirá una situación muy compleja por resolver.

Resumiendo, las reacciones de política económica post elecciones pueden ser de dos tipos, según el resultado electoral y el tiempo que falta para los próximos comicios:

- Si como consecuencia de las elecciones de 2021, en el oficialismo nacional consideran que tienen pocas chances de retener el poder en los siguientes comicios generales, podría decidirse “quemar naves” en materia económica, con políticas fiscales y monetarias muy expansivas, que apunten a revertir la situación política, o en su defecto, a dejar una mala herencia a la próxima administración. Esta reacción de política económica podría ocurrir tanto entre las PASO y la elección general legislativa de noviembre, como luego de la elección de noviembre;
- Si tras las elecciones de noviembre próximo, en el oficialismo nacional consideran que tienen una probabilidad alta o media de retener el poder en la elección de 2023, a partir de enero de 2022 podrían existir cambios en la política económica que apunten a acomodar (al menos parcialmente y no necesariamente con un shock) algunas variables desequilibradas, de modo de “tomar aire” y poder desarrollar una nueva política expansiva, más cerca de la elección de 2023.

Si se diera el primer tipo de reacción, y se implementa una política fiscal y monetaria aún más expansiva que lo que viene aconteciendo en el segundo semestre de este año, claramente las consecuencias serán una inflación más alta (mayor emisión) o una deuda remunerada cada vez mayor del BCRA, que a mediano o largo plazo también terminaría en mayor inflación.

En cambio, si el resultado electoral en 2021 deja entrever una probabilidad alta o media de permanencia en el poder en 2023, en el oficialismo podría existir una reacción hacia la moderación, buscando cerrar rápido un acuerdo con el FMI, que implicaría una política fiscal y monetaria más parecida a la del primer semestre de 2021 que al segundo, y se buscaría corregir algunas variables desalineadas, pensando en tomar aire y ganar tiempo para una nueva política expansiva de cara a los comicios de 2023.

Luego de las elecciones, en este escenario moderado habrá interés para recuperar el TCR multilateral, aunque la velocidad con que se lo haga dependerá básicamente de la evolución de las reservas de libre disponibilidad del BCRA. Si como está ocurriendo en los últimos días, dichas reservas caen durante un período extenso que podría llegar hasta abril de 2022, y a comienzos del año entrante se encuentran en niveles muy bajos, podría derivar en un salto discreto del tipo de cambio nominal, para luego seguir con las minidevaluaciones diarias.

En cambio, si los precios internacionales de las exportaciones locales siguen acompañando y el drenaje de reservas entre septiembre 2021 y abril 2022 resulta poco importante, en el gobierno se verán tentados a incrementar las minidevaluaciones diarias del tipo de cambio tras las elecciones de noviembre, pero sin saltos discretos importantes.

El nivel de reservas de libre disponibilidad pone un tope a las posibilidades de expansión económica. La recuperación está condicionada a que las reservas no decaigan, lo que requiere expandir las cantidades exportadas, o que se mantengan altos los precios de las exportaciones, como ocurrió en 2021. La expansión en las cantidades resultará difícil con las actuales condiciones de competitividad cambiaria y estructural y de brecha

cambiaría. Y esperar a que los precios de las exportaciones se mantengan muy altos, para que lubriquen una expansión de la actividad interna, luce muy arriesgado, dada la volatilidad que caracteriza a dichos precios.

Variables claves para seguir después de las elecciones

Año	Reservas netas (U\$S M, metod. FMI) <i>A diciembre de cada año ⁽¹⁾</i>	TCR oficial multilateral (2021=100) <i>A agosto de cada año</i>	Brecha cambiaria (%) <i>A agosto de cada año</i>	Tarifa electricidad como % del costo <i>Anual ⁽²⁾</i>	Inflacion interanual (%) <i>Julio</i>	Cuenta corriente externa (% del PIB) <i>Anual ⁽³⁾</i>	Resultado primario (% del PIB) <i>Anual</i>	Pasivos monetarios remunerados BCRA (U\$S millones) <i>A fin de período ⁽⁴⁾</i>
2005	24.997	143	0,0%	73,2%	9,58%	2,44	3,4%	11.126
2007	41.554	140	0,0%	37,1%	12,5%	2,02	2,9%	17.400
2009	35.199	135	0,0%	31,2%	14,2%	2,17	1,4%	14.400
2011	33.834	110	0,0%	18,1%	21,0%	-1,04	0,2%	19.010
2013	16.846	86	58,8%	23,9%	30,5%	-2,19	-0,7%	17.661
2015	-1.446	71	64,0%	14,3%	29,3%	-2,78	-3,8%	28.566
2017	27.937	83	0,0%	48,4%	24,8%	-4,85	-3,8%	64.555
2019	12.085	114	0,0%	64,4%	53,8%	-0,82	-0,4%	19.892
2021	6.099	100	83,5%	36,8%	51,8%	0,96	-3,5%	40.883
Variación 2021-2007 ⁽⁵⁾	-85,3%	-28,4%	83,49	-0,30	39,32	-106,54	-6,37	135,0%

Fuente: IERAL de Fundación mediterránea en base a INDEC, FMI, BCRA, CAMMESA. ⁽¹⁾ 2021: a julio, ⁽²⁾ 2021: enero-julio, ⁽³⁾ 2021: últimos 12 meses hasta el primer trimestre, ⁽⁴⁾ 2021: Al 31 de agosto, ⁽⁵⁾ los que tienen “%” son variaciones porcentuales, mientras los que no, son variaciones en puntos porcentuales