

Allianz Research | 6 maja 2024 r.

# Inflacja a wyniki wyborów: nie ma związku...

Ludovic Subran

Główny ekonomista

[ludovic.subran@allianz.com](mailto:ludovic.subran@allianz.com)

Pablo Espinosa Uriel

Strateg inwestycyjny

[pablo.espinosa-uriel@allianz.com](mailto:pablo.espinosa-uriel@allianz.com)

Björn Griesbach

Starszy strateg inwestycyjny

[bioern.griesbach@allianz.com](mailto:bioern.griesbach@allianz.com)

Manfred Stamer

Starszy ekonomista na Europę

Wschodzącą

[manfred.stamer@allianz-trade.com](mailto:manfred.stamer@allianz-trade.com)

Nolwen Prince

Asystent ds. badań

[nolwen.prince@allianz-trade.com](mailto:nolwen.prince@allianz-trade.com)

## W skrócie:

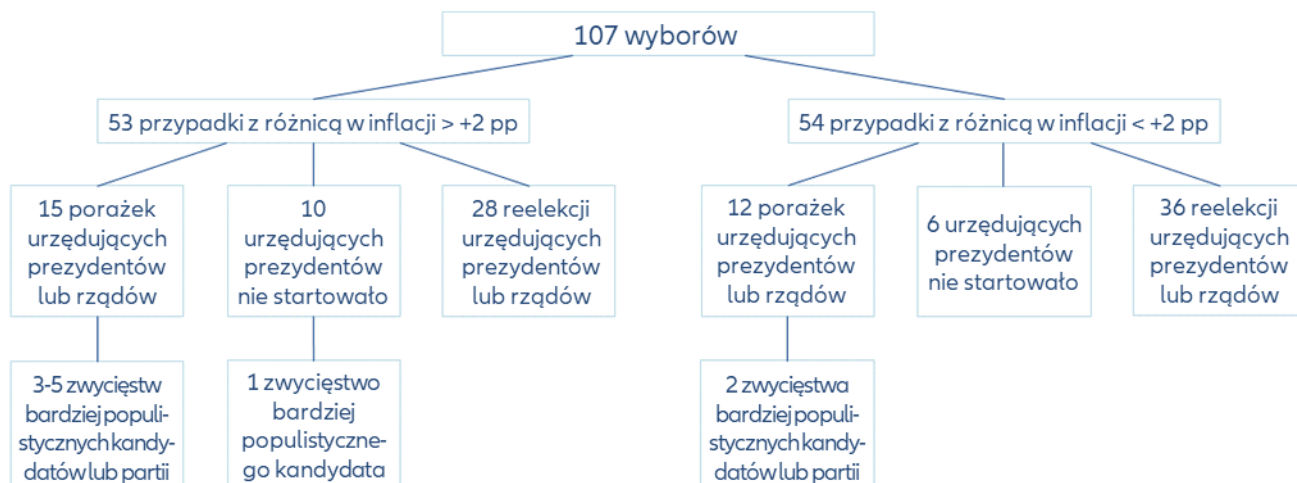
- Analizując przypadki 107 wyborów na 63 głównych rynkach rozwiniętych i wschodzących od 2021 r., Allianz Trade nie stwierdza, aby inflacja miała wpływ na wyniki wyborów.
- W najlepszym przypadku kandydaci lub partie opozycyjne mają umiarkowaną przewagę, jeśli inflacja była znacznie wyższa na krótko przed wyborami.
- Co więcej, w 53 wyborach, w których miało to miejsce, tylko w sześciu przypadkach wybrano znacznie bardziej populistycznego prezydenta lub rząd.
- Grupa ta obejmuje jednak duże gospodarki, takie jak Argentyna, Włochy i USA.

**Czy powrót inflacji w latach 2021-2023 wpłynął na wyniki wyborów?** Ostatnie badania postawiły pytanie, czy negatywny wpływ inflacji na siłę nabywczą konsumentów odegrał rolę w ostatnich wynikach wyborów<sup>1</sup>. Aby się tego dowiedzieć, przyjrzelśmy się wynikom 107 wyborów od 2021 roku, prezydenckim i parlamentarnym na 63 głównych rynkach rozwiniętych i wschodzących. Allianz Trade obliczył różnicę między średnią roczną stopą inflacji w ciągu ostatnich sześciu miesięcy przed wyborami a średnią roczną stopą inflacji w ciągu pięciu pełnych lat przed rokiem wyborczym. Zakładając, że taka różnica jest znacząco odczuwalna przez wyborców, jeśli jest większa niż +2 punkty procentowe, porównaliśmy ją z wynikami wyborów. Jak pokazano na wykresie 1, **większość urzędujących prezydentów lub rządów została ponownie wybrana, niezależnie od tego, czy trend inflacji przed wyborami był znacząco dodatni, czy nie**. W najlepszym przypadku kandydaci lub partie opozycyjne miały umiarkowaną przewagę, jeśli inflacja była znacznie wyższa na krótko przed wyborami. Co więcej, w 53 wyborach, w których miało to miejsce, w sześciu przypadkach wybrano znacznie bardziej populistycznego prezydenta lub rząd niż przed.<sup>2</sup> Dla porównania, w 54 wyborach, które nie wiązały się ze wzrostem inflacji, nastąpiły dwie zmiany w kierunku bardziej populistycznym.

<sup>1</sup> Zob. na przykład [www.brookings: inflation-politics-is-clear-than-inflation-economics](https://www.brookings.edu/articles/inflation-politics-is-clear-than-inflation-economics/), [www.abcnews: inflation-helped-decide-elections-worldwide](https://www.abcnews.com/news/2024-04-19/inflation-helped-decide-elections-worldwide/), [www.ceyda oner \(imf\): Inflation-prices-on-the-rise](https://www.ceyda.org/2024/04/19/inflation-prices-on-the-rise/), [www.reuters: fed-report-cites-inflation-us-election-key-financial-stability-risks-2024-04-19](https://www.reuters.com/finance/2024-04-19/fed-report-cites-inflation-us-election-key-financial-stability-risks-2024-04-19/), [www.thefulcrum: Wybory mogą zależeć od inflacji, ale czy w ogóle ją rozumiemy?](https://www.thefulcrum.com/2024/04/19/wybory-moga-zalezec-od-inflacji-ale-czy-w-ogole-ja-rozumiemy/), [www.businessinsider: 2024-wybory-inflacja](https://www.businessinsider.com/2024-wybory-inflacja/).

<sup>2</sup> Terminy "populistyczny" i "bardziej populistyczny" podlegają oczywiście subiektywnemu postrzeganiu. W przypadku krajów europejskich skupiliśmy się na kategoryzacji partii według [The Populist: A Database of Populist, Far-Left, and Far-Right Parties Using Expert-Informed Qualitative Classification \(EiQCC\) | British Journal of Political Science | Cambridge Core](https://www.thepopulist.com/)), wrzesień 2023. W przypadku krajów pozaeuropejskich zastosowaliśmy kategoryzację przedstawioną w większości artykułów prasowych.

Wykres 1: Wpływ inflacji na wybory (od stycznia 2021 r. do kwietnia 2024 r.)



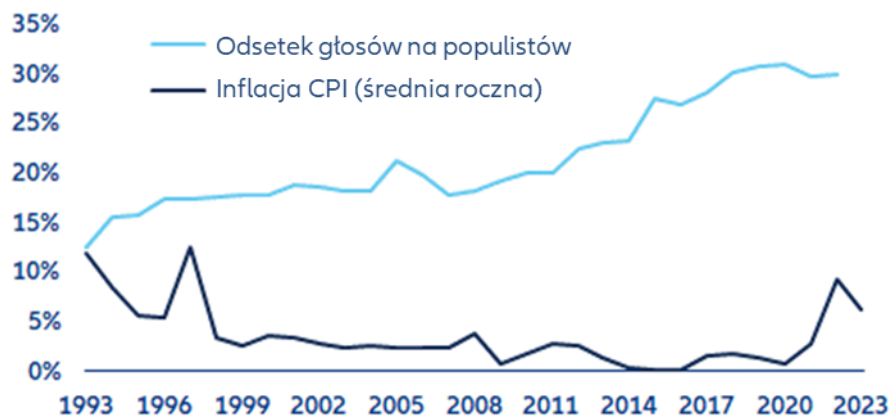
Źródła: Różne, Allianz Research

Jednak Argentyna, Włochy i Stany Zjednoczone są znaczącymi wyjątkami, które, podobnie jak Słowacja, Finlandia i Bułgaria, przeszły na rządy postrzegane jako bardziej populistyczne w kontekście rosnącej inflacji. Prezydent Argentyny Milei został wybrany w listopadzie 2023 r. z populistycznym programem, podczas gdy we Włoszech prawicowa koalicja kierowana przez skrajnie prawicowe Fratelli d'Italia zdobyła wygodną większość parlamentarną we wrześniu 2022 r., chociaż niektórzy analitycy twierdzą, że poprzedni "rząd jedności narodowej" pod rządami byłego premiera Dragiego również obejmował kilka partii populistycznych. W Stanach Zjednoczonych Republikanie przejęli od Demokratów większość w Izbie Reprezentantów w wyborach śródkresowych w listopadzie 2022 r., co można uznać za zwrot w kierunku większego populizmu (szczególnie w odniesieniu do ograniczeń w handlu zagranicznym i migracji), który Republikanie coraz częściej realizowali od czasu prezydentury Donalda Trumpa (2017-2020). Na Słowacji populistyczna lewicowo-nacjonalistyczna partia Smer-SD kierowana przez czterokrotnego premiera Fico, który często używa prorosyjskiej retoryki, przewodzi rządowi koalicyjnemu po wyborach parlamentarnych we wrześniu 2023 roku. W Finlandii i Bułgarii partie określane jako populistyczne (odpowiednio Partia Finów i GERB) również weszły w skład rządów koalicyjnych w ostatnich wyborach.

Należy również wspomnieć, że w wielu krajach urzędujące rządy zostały ponownie wybrane pomimo dwucyfrowej inflacji w czasie ostatnich wyborów. Obejmują one populistycznych lub twardogłowych prezydentów w Turcji (2023 r.), Egipcie (2023 r.) i Serbii (2022 r.), a także partie lub koalicje z większością parlamentarną w Argentynie (2023 r.), Turcji (2023 r.), na Łotwie (2022 r.), w Estonii (2023 r.), Serbii (2022 r.) i Brazylii (2022 r.). Ponadto w Polsce centrowa Koalicja Obywatelska pod rządami premiera Donalda Tuska wyprzedziła uznawaną za bardziej populistyczną partię PiS w wyborach parlamentarnych w 2023 roku.

Nie ma również długoterminowej pozytywnej korelacji między inflacją a odsetkiem głosów na populistów w UE. Udział głosów populistycznych w ogólnej liczbie głosów w UE stale wzrastał w ciągu ostatnich 30 lat, od 12% w 1993 r. do 30% w 2022 r. W tym samym czasie średnia roczna inflacja w UE spadła z wysokiego poziomu na początku lat 90. do umiarkowanego poziomu poniżej 4% w latach 1998-2021, po czym tymczasowo wzrosła w latach 2022-2023 w wyniku nagłego gwałtownego wzrostu cen energii po wybuchu wojny na Ukrainie (wykres 2). Długoterminowa korelacja między tymi dwoma wskaźnikami jest wyraźnie ujemna (-44%).

Wykres 2: Średnia roczna inflacja i udział populistów w głosach w UE



Źródła: MFW, The PopuList, Allianz Research

---

#### Kontakt z Allianz Trade

Grzegorz Błachnio  
+48 601 056 830  
[grzegorz.blachnio@allianz-trade.com](mailto:grzegorz.blachnio@allianz-trade.com)

#### Kontakt z multiAN PR

Artur Niewrzędowski  
+ 48 509 433 874  
[artur.niewrzędowski@multian.pl](mailto:artur.niewrzędowski@multian.pl)

---

Oceny te, jak zawsze, podlegają poniższemu zastrzeżeniu.

#### STWIERDZENIA DOTYCZĄCE PRZYSZŁOŚCI

Stwierdzenia zawarte w niniejszym dokumencie mogą obejmować perspektywę, stwierdzenia dotyczące przyszłych oczekiwań i inne stwierdzenia dotyczące przyszłości, które opierają się na bieżących poglądach i założeniach kierownictwa i wiążą się ze znanym i nieznanym ryzykiem i niepewnością. Rzeczywiste wyniki, wydajność lub zdarzenia mogą się znacznie różnić od tych wyrażonych

lub sugerowanych w takich stwierdzeniach dotyczących przyszłości.

Takie odchylenia mogą wynikać m.in. z (i) zmian ogólnych warunków gospodarczych i sytuacji konkurencyjnej, w szczególności w zakresie podstawowej działalności Grupy Allianz i na podstawowych rynkach, (ii) wyników rynków finansowych (w szczególności zmienności rynku, płynności i zdarzeń kredytowych), (iii) częstotliwości i dotkliwości ubezpieczonych zdarzeń szkodowych, w tym katastrof naturalnych, oraz rozwoju kosztów szkód, (iv) poziomów i trendów śmiertelności i zachorowalności, (v)

) poziomu uporczywości, (vi) w szczególności w działalności bankowej, zakres niewykonania zobowiązań kredytowych, (vii) poziomu stóp procentowych, (viii) kursy wymiany walut, w tym kurs wymiany EUR/USD, (ix) zmiany przepisów prawa i regulacji, w tym przepisów podatkowych, (x) wpływ przejęć, w tym związane z nimi kwestie integracji, oraz środki reorganizacyjne,

a także (xi) ogólne czynniki konkurencyjne, w każdym przypadku w skali lokalnej, regionalnej, krajowej i/lub globalnej.

Wystąpienie wielu z tych czynników może być bardziej prawdopodobne lub bardziej wyraźne w wyniku działań terrorystycznych i ich konsekwencji.

#### BRAK OBOWIĄZKU AKTUALIZACJI

Firma nie zobowiązuje się do aktualizowania jakichkolwiek informacji lub stwierdzeń dotyczących przyszłości zawartych w niniejszym dokumencie, z wyjątkiem wszelkich informacji, których ujawnienie jest wymagane przez prawo.