

Oliver Bachmann*, Klaus Gründler, Jonas Morales**, Niklas Potrafke und Ruben Seiberlich*

Inflationserwartungen und parteipolitische Überzeugungen: Empirische Evidenz aus den Vereinigten Staaten von Amerika

Inwieweit es für die wirtschaftliche Entwicklung wesentlich ist, wer regiert, wird seit Jahrzehnten in der politökonomischen Forschung untersucht. Die Partisan-Theorien beschreiben, dass linke Regierungen expansivere Wirtschaftspolitiken betreiben als rechte Regierungen (Hibbs 1977; Chappell und Keech 1986; Alesina 1987).¹ Zu den expansiven Wirtschaftspolitiken gehören beispielsweise höhere Staatsausgaben, mit denen die Konjunktur stimuliert werden soll. Im Ergebnis sind unter linken Regierungen deshalb in der kurzen Frist ein höheres Wirtschaftswachstum und niedrigere Arbeitslosigkeit, aber auch höhere Inflationsraten zu erwarten als unter rechten Regierungen.

Auf Basis der Partisan-Theorien ergeben sich für die empirische Forschung zwei Fragen. Die erste Frage ist, ob sich in der wirtschaftlichen Entwicklung (z.B. gemessen an dem Wirtschaftswachstum, der Arbeitslosigkeit und der Inflation) und den Wirtschaftspolitiken (z.B. gemessen an Staatsausgaben und Besteuerung) Unterschiede zwischen linken und rechten Regierungen beobachten lassen. Die empirische Forschung dazu ist umfassend. Für Industrieländer lässt sich allgemein festhalten, dass sich bis zum Fall des Eisernen Vorhangs Anfang der 1990er Jahre die von den Partisan-Theorien beschriebenen Unterschiede feststellen ließen. Seit den 1990er Jahren haben sich die Unterschiede abgeschwächt (für Übersichtsartikel siehe beispielsweise Schmidt 1996; Potrafke 2017; 2018). In Industrieländern mit Zwei-Parteiensystemen lassen sich noch am ehesten Unterschiede in der Wirtschaftspolitik und Zielgrößen wie Wirtschaftswachstum feststellen (z.B. Blinder und Watson 2016; Pastor und Veronesi 2020; Cahan und Potrafke 2021; Fair 2021).

Die zweite Frage ist, ob die Bürger unterschiedliche Wirtschaftspolitiken und Zielgrößen wie Wirtschaftswachstum erwarten, je nachdem, wer regiert. Hier zeigen empirische Studien nennenswerte Unterschiede. Regiert eine Partei, der ein Bürger nahesteht,

* ZHAW School of Management and Law, Winterthur.

** Jonas Morales war von Februar bis April 2022 Praktikant im

ifo Zentrum für öffentliche Finanzen und politische Ökonomie.

¹ Die Begriffe »links« und »rechts« orientieren sich an den wirtschaftspolitischen Positionen der Regierungen: Linke Regierungen befürworten einen größeren Einfluss der Staates in der Wirtschaft als rechte Regierungen.

IN KÜRZE

Der Zustand der heimischen Wirtschaft wird durch die Brille parteipolitischer Überzeugungen unterschiedlich wahrgenommen. Regiert eine Partei, der die Bürger nahesteht, wird der Zustand der heimischen Wirtschaft (z.B. BIP-Wachstum, Arbeitslosigkeit, Inflation) von diesen Bürgern als besser wahrgenommen, als er tatsächlich ist. Anhand neuer Daten für Inflationserwartungen in den Vereinigten Staaten von Amerika zeigen unsere Ergebnisse, dass nach dem Präsidentschaftswechsel von Donald Trump zu Joe Biden, Bürger in US-Staaten mit republikanischen Mehrheiten eine höhere Inflationsrate erwarten als Bürger in US-Staaten mit demokratischen Mehrheiten.

so wird die wirtschaftliche Entwicklung von demjenigen gerne als besser eingeschätzt, als sie tatsächlich ist. Umgekehrt gilt das genauso: Regiert eine Partei, der ein Bürger nicht nahesteht, so wird die wirtschaftliche Entwicklung oftmals schlechter eingeschätzt, als sie tatsächlich ist. Diese Muster lassen sich für Länder wie die Vereinigten Staaten von Amerika, Großbritannien, Ungarn und Australien zeigen (z.B. Wlezién et al. 1997; Duch et al. 2000; Palmer und Duch 2001; Bartels 2002; Evans und Andersen 2006; Ladner und Wlezién 2007; Gerber und Huber 2010; Stanig 2013; Gillitzer und Prasad 2018; Benhabib und Spiegel 2019; Mian et al. 2021).

In einer Studie zu Inflationserwartungen in den Vereinigten Staaten von Amerika hatten wir gezeigt, dass während Barack Obamas Präsidentschaft die Inflationserwartungen in US-Bundesstaaten mit republikanischen Mehrheiten um 0,46 Prozentpunkte höher als in US-Bundesstaaten mit demokratischen Mehrheiten waren (Bachmann et al. 2021). Als Donald Trump im Jahr 2017 US-Präsident wurde, hatte sich das Blatt dann unmittelbar gewendet: Nun waren die Inflationserwartungen in US-Bundesstaaten mit republikanischen Mehrheiten um 0,73 Prozentpunkte im Vergleich zu US-Bundesstaaten mit demokratischen Mehrheiten gefallen. Die unserer Studie zugrunde liegenden Daten umfassten den Zeitraum Juni 2013 bis

Juni 2018. Verhältnismäßig kurz war dieser Zeitraum deshalb, weil Informationen zu Inflationserwartungen anspruchsvoll zu erheben sind und schlichtweg nicht für einen längeren Zeitraum vorlagen. Im Februar 2022 lagen uns nun bereits Daten bis zum April 2021 zur Auswertung vor, sie beinhalten also einen weiteren Wechsel im Weißen Haus. Schließlich werden die Vereinigten Staaten seit Januar 2021 nicht mehr vom Republikaner Donald Trump, sondern vom Demokraten Joe Biden regiert. Diesen Regierungswechsel haben wir zum Anlass genommen, um zu untersuchen, ob sich die Inflationserwartungen in den Vereinigten Staaten von Amerika erneut in Abhängigkeit von der Parteipräferenz der Bürger geändert haben.

DATEN UND DESKRIPTIVE ANALYSE

Gemessen werden die Inflationserwartungen in unserer Studie anhand von Daten der New York Fed zu Erwartungen von Konsumenten (Armantier et al. 2013; 2016): der Survey of Consumer Expectations (SCE). Der SCE wird monatlich erhoben. Befragt werden pro Welle rund 1 300 Haushalte für jeweils ein Jahr. Haushaltsbefragungen dieser Art werden schon seit Jahrzehnten in vielen Industrieländern durchgeführt, in den Vereinigten Staaten etwa über den »Survey of Consumers« der Universität Michigan. Traditionell schwierig zu erfassen bei solchen Haushaltsbefragungen schien für die Befragten der Unterschied zwischen Preisen und der Inflationsrate. Neuere Studien zeigten jedoch, dass es den Befragten leichter fällt als bislang vermutet, auch ihre Erwartungen zur Inflationsrate auszudrücken (Bruine de Bruin et al. 2013). Beim SCE werden daher Inflationserwartungen abgefragt. Angeben sollen die Befragten ihre Inflationserwartungen innerhalb von zehn Intervallen:] - ∞; - 12], [- 12; - 8], [- 8; - 4], [- 4; - 2], [- 2; 0], [0; 2], [2; 4], [4; 8], [8; 12] and [12, ∞]. Die Befragten ordnen den zehn Intervallen eine Wahrscheinlichkeit zu, mit der ihrer Ansicht nach die tatsächliche Inflationsrate in zwölf Monaten in dem jeweiligen Intervall liegt. Anschließend werden parametrische Dichtefunktionen berechnet (verschiedene Typen, je nach Streuung der Antworten) und deren

Mittelwerte als individuelle Antworten der Befragten verwendet. Diese Mittelwerte sind die individuellen Beobachtungen zu den Inflationserwartungen in unserer Studie.

ÖKONOMETRISCHES MODELL

Analog zu Bachmann et al. (2021) schätzen wir das Modell mittels der Methode der kleinsten Quadrate (OLS) und regressieren die individuellen Inflationserwartungen auf eine Dummy-Variable für demokratische (»blue«) Staaten und eine Dummy-Variable für republikanische (»red«) Staaten.² Ein Staat wird dabei als demokratisch klassifiziert, wenn während der letzten sechs Wahlen im Durchschnitt 55% oder mehr in diesem Staat die demokratische Partei gewählt haben. Analog wurde ein Staat als republikanisch klassifiziert, wenn während der letzten sechs Wahlen im Durchschnitt 55% oder mehr die republikanische Partei gewählt haben. Alle anderen Staaten werden als *Swing States* klassifiziert. Des Weiteren kontrollieren wir für individuelle Merkmale der Befragten und feste Jahreseffekte:

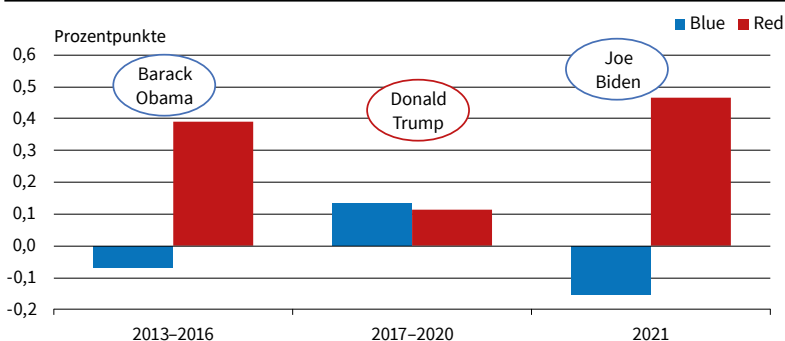
$$y_i = \beta_0 + \beta_1 * blue_i + \beta_2 * red_i + X_i' \gamma + \zeta_t + \varepsilon_i \quad (1)$$

wobei y_i die Inflationserwartung des Individuums i ist, β_1 und β_2 die Parameter für republikanische und demokratische Staaten sind, X_i ein Vektor individueller Merkmale mit entsprechenden Parametern γ ist und ζ_t fixe Effekte der Jahre $t = 2013, \dots, 2021$ sind. Wir schätzen das Modell für die einzelnen Präsidentschaftsperioden unter dem Demokraten Barack Obama (2013–2016), dem Republikaner Donald Trump (2017–2020) und dem Demokraten Joe Biden (ab 2021).

ERGEBNISSE

Abbildung 1 zeigt die Koeffizienten für die beiden Dummy-Variablen »blue« und »red« für drei Perioden 2013–2016, 2017–2020 und 2021.³ Die Koeffizienten der Dummy-Variablen »blue« und »red« zeigen jeweils, wie die durchschnittlichen Inflationserwartungen in »blue« und »red« states von den Inflationserwartungen in den *Swing States* abweichen: In den Amtszeiten der demokratischen US-Präsidenten Obama und Biden sind die Inflationserwartungen in demokratischen Bundesstaaten geringer als in den *Swing States*. In republi-

Abb. 1
Unterschiede in den Inflationserwartungen^a



^a Unterschiede in den Inflationserwartungen in Bundesstaaten mit republikanischen Mehrheiten und mit demokratischen Mehrheiten im Vergleich zu *Swing States*.
Quelle: Berechnungen der Autoren auf Basis der Daten des Survey of Consumer Expectations, New York Fed. © ifo Institut

² Verwandte Studien, die Determinanten von Inflationserwartungen untersuchen, sind beispielsweise Jansen und Neuenkirch (2018), D’Acunto et al. (2022), Dräger et al. (2022).

³ Tabelle 1 im Anhang zeigt die vollständigen Regressionsergebnisse. Die Ergebnisse für die gesamte Periode (Modell 4) bestätigen die Ergebnisse aus Bachmann et al. (2021). Die persönlichen Merkmale erklären einen großen Teil der recht unterschiedlichen Inflationserwartungen zwischen den Bundesländern (zur Korrelation zwischen persönlichen Merkmalen und Inflationserwartungen in Deutschland siehe auch Hayo und Méon 2019). Bürger im Alter von 40 bis 60 Jahren und über 60 Jahren haben um 0,59 bzw. 0,63 Prozentpunkte höhere Inflationserwartungen als Bürger im Alter von 40 Jahren oder unter 40 Jahren. Die Inflationserwartungen von Bürgern mit hohen Rechenkenntnissen liegen etwa 0,44 Prozentpunkte unter den Inflationserwartungen von Bürgern mit geringen Rechenkenntnissen. In ähnlicher Weise haben Bürger mit hohem Einkommen niedrigere Inflationserwartungen als Bürgerinnen und Bürger mit niedrigem Einkommen.

kanischen Bundesstaaten ist die Inflationserwartung hingegen deutlich höher als in den *Swing States* und damit auch als in den demokratischen Bundesstaaten. Unter Joe Biden liegen die Inflationserwartungen in den blauen Bundesstaaten etwa 0,15 Prozentpunkte unter den Inflationserwartungen in den *Swing States*, unter Barack Obama waren es lediglich 0,07 Prozentpunkte. Die Inflationserwartungen in den roten Bundesstaaten sind während der Präsidentschaft von Joe Biden hingegen etwa 0,47 Prozentpunkte höher als in den *Swing Staaten* – unter Barack Obama waren es 0,39 Prozentpunkte.

Republikanische Wählerschaften scheinen zu erwarten, dass demokratische Regierungen eine expansive Finanz- und Geldpolitik umsetzen, die zu einer steigenden Inflation führt, oder sie glauben, dass sich die wirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern, wenn Demokraten im Amt sind.

Im Zeitraum 2017–2020, als der Republikaner Donald Trump US-Präsident war, ergibt sich hingegen ein anderes Bild. In diesem Zeitraum haben die *Swing States* die niedrigsten Inflationserwartungen, in demokratischen Bundesstaaten ist die Inflationserwartung ca. 0,14 Prozentpunkte höher als in den *Swing States* und in republikanischen Bundesstaaten ist sie im Durchschnitt ca. 0,12 Prozentpunkte höher. Bachmann et al. (2021) finden für die erste Hälfte der Regierungsperiode von Donald Trump (2017–2018), dass die Dummy-Variable für republikanische Bundesstaaten nahe null ist und somit in diesem Zeitraum die Inflationserwartungen in republikanischen und *Swing States* ungefähr gleich sind. Die Inflationserwartungen in demokratischen Bundesstaaten sind in diesem Zeitraum ca. 0,27 Prozentpunkte höher. Unsere Ergebnisse für die gesamte Trump-Periode sind auf deutliche Unterschiede in der zweiten Hälfte der Regierungsperiode von Donald Trump (2019–2020) zurückzuführen. In diesem Zeitraum sind die Inflationserwartungen in demokratischen Bundesstaaten ca. 0,02 Prozentpunkte unterhalb der durchschnittlichen Inflationserwartungen in *Swing States* und die Inflationserwartungen in republikanischen Bundesstaaten 0,21 Prozentpunkte höher. Dieses Resultat deutet daraufhin, dass die republikanische Wählerschaft bereits 2019–2020 mit einem Amtswechsel gerechnet und entsprechend die Inflationserwartungen angepasst haben könnte.

Die Abbildungen 2 bis 4 zeigen die durchschnittlichen Inflationsraten während der Präsidentschaften von Barack Obama, Donald Trump und Joe Biden in den individuellen US-Bundesstaaten. Insgesamt waren die Inflationserwartungen während der Präsidentschaft Donald Trumps im Zeitraum 2017–2020 am niedrigsten. Jahr 2021 sind die Inflationserwartungen deutlich im Vergleich zu den Vorjahren gestiegen. Einige Beispiele zeigen anschaulich das Zusammenwirken von parteipolitischen Überzeugungen und Inflationserwartungen. In North Dakota und Wyoming gab es durchgängig republikanische Mehrheiten. Während

Abb. 2
Durchschnittliche Inflationsraten in den US-Bundesstaaten während der Präsidentschaft von Barack Obama (Demokrat – blue) 2013–2016

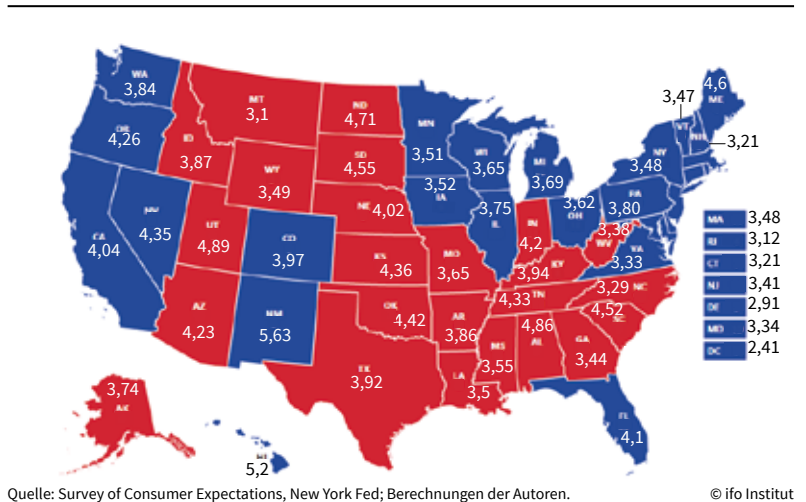


Abb. 3
Durchschnittliche Inflationsraten in den US-Bundesstaaten während der Präsidentschaft von Donald Trump (Republikaner – red) 2017–2020

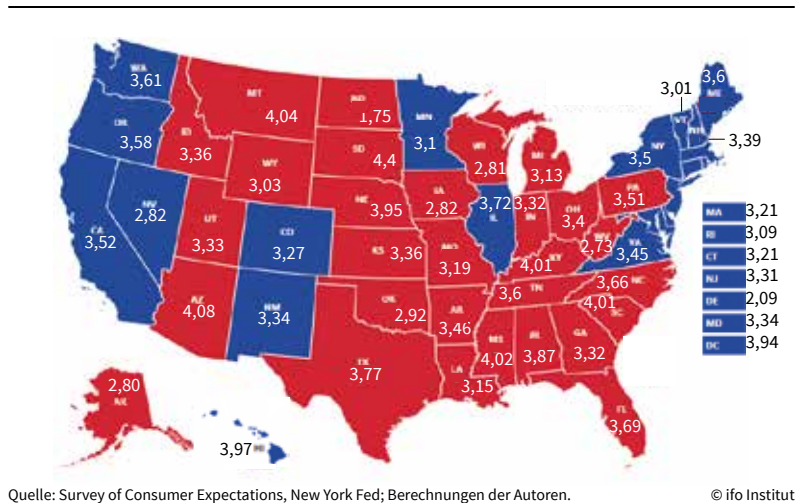
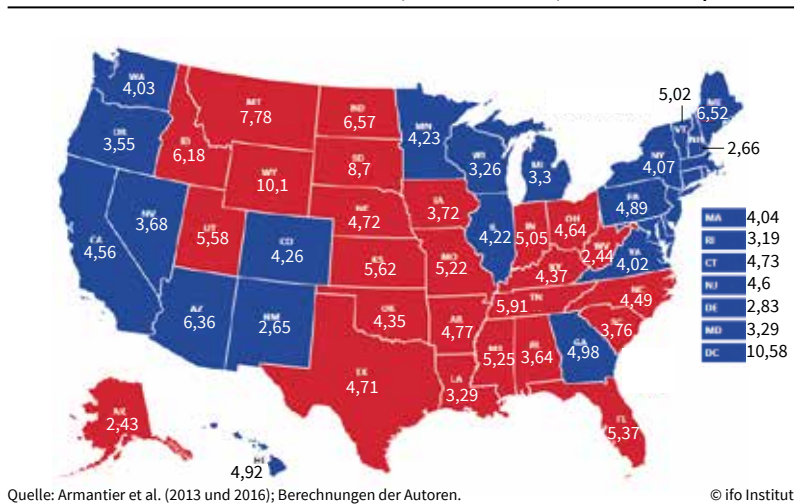


Abb. 2
Durchschnittliche Inflationsraten in den US-Bundesstaaten während der ersten Monate der Präsidentschaft von Joe Biden (Demokrat – blue) Januar 2021–April 2021



der Präsidentschaft des Demokraten Barack Obama waren die Inflationserwartungen mit 4,71 und 3,49% recht hoch. Gesunken sind sie während der Präsidentschaft des Republikaners Donald Trump auf 1,75 und 3,03%. In den ersten Monaten der Präsidentschaft des Demokraten Joe Bidens lagen sie jedoch bei 6,57 und 10,1%. Im Gegensatz dazu gab es in Washington D.C. durchgängig demokratische Mehrheiten. Während der Präsidentschaft des Demokraten Barack Obama waren die Inflationserwartungen mit 2,41% recht niedrig. Gestiegen sind sie während der Präsidentschaft des Republikaners Donald Trump auf 3,94%. In den ersten Monaten der Präsidentschaft des Demokraten Joe Bidens lagen sie bei 10,58%.

SCHLUSSFOLGERUNGEN

Ob die regierende Partei mit den eigenen politischen Vorstellungen übereinstimmt, spielt bei der Einschätzung wirtschaftspolitischer Zielgrößen eine Rolle. Wem die regierende Partei nicht zusagt, schätzt die wirtschaftliche Situation oft eher schlecht ein. Untersucht haben wir Inflationserwartungen in den Vereinigten Staaten von Amerika. Inflationserwartungen werden anhand der individuellen Dichteprognosen für die Inflation aus dem Survey of Consumer Expectations (SCE) der New Yorker Fed vom Center for Microeconomic Data (CMD) gemessen. Die Daten sind für den Zeitraum Juni 2013 bis April 2021 verfügbar. Die Ergebnisse zeigen, dass die Inflationserwartungen in Staaten mit republikanischer Mehrheit höher waren als in Staaten mit demokratischer Mehrheit oder in *Swing States*, wenn Demokraten den US-Präsident stellen (2013–2016 und seit Januar 2021). Republikanische Wählerschaften scheinen zu erwarten, dass demokratische Regierungen eine expansive Finanz- und Geldpolitik umsetzen, die zu einer steigenden Inflation führt, oder sie gehen davon aus, dass sich die wirtschaftlichen Bedingungen verschlechtern, wenn Demokraten im Amt sind. Im Gegensatz dazu waren die Inflationserwartungen in Bundesstaaten mit demokratischer Mehrheit höher als in Bundesstaaten mit republikanischer Mehrheit, als Donald Trump US-Präsident war (2017–2020), was auf eine parteipolitische Verzerrung der Inflationserwartungen in den USA hinweist. Unsere Ergebnisse deuten auf Fehleinschätzungen der Inflationserwartungen hin, die mit den politischen Überzeugungen zusammenhängen.

LITERATUR

- Alesina, A. (1987), »Macroeconomic Policy in a Two-Party-System as a Repeated Game«, *Quarterly Journal of Economics* 102, 651–678.
- Armantier, O., G. Topa, W. Van der Klaauw und B. Zafar (2013), »Introducing the FRBNY Survey of Consumer Expectations: Survey Goals, Design, and Content«, *Liberty Street Economics*, 20131204b.
- Armantier, O., G. Topa, W. Van der Klaauw und B. Zafar (2016), *An Overview of the Survey of Consumer Expectations*, Federal Reserve Bank of New York Staff Reports 800, New York.
- Bachmann, O., K. Gründler, N. Potrafke und R. Seiberlich (2021), »Partisan Bias in Inflation Expectations«, *Public Choice* 186, 513–536.

- Bartels, L. M. (2002), »Beyond the Running Tally: Partisan Bias in Political Perceptions«, *Political Behavior* 24, 117–150.
- Benhabib, J. und M. M. Spiegel (2019), »Sentiments and Economic Activity: Evidence from US States«, *Economic Journal* 129, 715–733.
- Blinder, A. S. und M. W. Watson (2016), »Presidents and the US Economy: An Econometric Exploration«, *American Economic Review* 106, 1015–1045.
- Boumans, D., K. Gründler, N. Potrafke und F. Ruthardt (2021), »The Global Economic Impact of Politicians: Evidence from an International Survey RCT«, CESifo Working Paper No.8833.
- Bruine de Bruin, W., W. van der Klaauw, J.S. Downs, F. Baruch, G. Topa und O. Armantier (2012), »The Effect of Question Wording on Reported Expectations and Perceptions of Inflation«, *Journal of Economic Psychology* 33(4), 749–757.
- Cahan, D. und N. Potrafke (2021), »The Democrat-Republican Presidential Growth Gap and the Partisan Balance of the State Governments«, *Public Choice*, im Erscheinen.
- Chappell, H. W. Jr. und W. R. Keech (1986), »Party Differences in Macroeconomic Policies and Outcomes«, *American Economic Review* 76, 71–74.
- D'Acunto, F., Malmendier, U., und M. Weber (2022), »What Do the Data Tell Us About Inflation Expectations?«, CESifo Working Paper No. 9602.
- Dräger, L., Gründler, K. und N. Potrafke (2022), »Political Shocks and Inflation Expectations: Evidence from the 2022 Russian Invasion of Ukraine«, CESifo Working Paper No. 9649.
- Duch, R. M., H. D. Palmer und C. J. Anderson (2000), »Heterogeneity in Perceptions of National Economic Conditions«, *American Journal of Political Science* 44, 635–652.
- Evans, G. und R. Andersen (2006), »The Political Conditioning of Economic Perceptions«, *Journal of Politics* 68, 194–207.
- Fair, R. (2021), »Are Stock Returns and Output Growth Higher Under Democrats?«, Working Paper.
- Gerber, A. S. und G.A. Huber (2010), »Partisanship, Political Control, and Economic Assessments«, *American Journal of Political Science* 54, 153–173.
- Gillitzer, C. und N. Prasad (2018), »The Effect of Consumer Sentiment on Consumption: Cross-Sectional Evidence from Elections«, *American Economic Journal: Macroeconomics* 10, 234–269.
- Hayo, B. und P.-G. Méon (2019), »Inflation Perceptions and Framing«, Working Paper.
- Hibbs, D. A. Jr. (1977), »Political Parties and Macroeconomic Policy«, *American Political Science Review* 71, 1467–1487.
- Jansen, D.-J. und M. Neuenkirch (2018), »Does the Media Help the General Public in Understanding Inflation?«, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 80, 1185–1212.
- Ladner, M. und C. Wlezien (2007), »Partisan Preferences, Electoral Prospects, and Economic Expectations«, *Comparative Political Studies* 40, 571–596.
- Mian, A., A. Sufi und B. Khoshkhoh (2021), »Partisan Bias, Economic Expectations, and Household Spending«, *Review of Economics and Statistics*, im Erscheinen.
- Palmer, H. D. und R. M. Duch (2001), »Do Surveys Provide Representative or Whimsical Assessments of the Economy?«, *Political Analysis* 9, 58–77.
- Pástor, L. und P. Veronesi (2020), »Political Cycles and Stock Returns«, *Journal of Political Economy* 128, 4011–4045.
- Potrafke, N. (2017), »Partisan Politics: The Empirical Evidence from OECD Panel Studies«, *Journal of Comparative Economics* 45, 712–750.
- Potrafke, N. (2018), »Government Ideology and Economic Policy-Making in the United States – Survey«, *Public Choice* 174, 145–207.
- Stanig, P. (2013), »Political Polarization in Retrospective Economic Evaluations during Recessions and Recoveries«, *Electoral Studies* 32, 729–745.
- Wlezien, C., M. Franklin und D. Twiggs (1997), »Economic Perceptions and Vote Choice«, *Political Behavior* 19, 7–17.

ANHANG

Tab. 1

Regressionsergebnisse

	Modell 1 2013–2018	Modell 2 2013–2016	Modell 3 2017–2018	Modell 4 2013–2021	Modell 5 2017–2020	Modell 6 2017–2021
Blue	0,041 (0,044)	-0,069 (0,052)	0,270*** (0,082)	0,035 (0,036)	0,136*** (0,051)	-0,153 (0,210)
Red	0,281*** (0,049)	0,390*** (0,059)	0,004 (0,084)	0,254*** (0,040)	0,115** (0,054)	0,465** (0,226)
40- bis 60-Jährige	0,653*** (0,042)	0,779*** (0,051)	0,353*** (0,074)	0,587*** (0,034)	0,440*** (0,048)	0,248 (0,197)
Über-60-Jährige	0,560*** (0,042)	0,746*** (0,051)	0,131* (0,076)	0,629*** (0,035)	0,531*** (0,049)	0,586*** (0,202)
Num High	-0,437*** (0,049)	-0,370*** (0,060)	-0,603*** (0,088)	-0,438*** (0,040)	-0,524*** (0,056)	-0,414* (0,226)
Northeast	-0,453*** (0,054)	-0,532*** (0,066)	-0,278*** (0,095)	-0,320*** (0,044)	-0,120** (0,060)	-0,181 (0,248)
Midwest	-0,432*** (0,051)	-0,461*** (0,062)	-0,393*** (0,087)	-0,375*** (0,041)	-0,282*** (0,057)	-0,421* (0,256)
South	-0,368*** (0,052)	-0,500*** (0,062)	-0,052 (0,093)	-0,247*** (0,042)	0,010 (0,058)	-0,413* (0,256)
Some College	0,366*** (0,077)	0,082 (0,092)	1,026*** (0,139)	0,100* (0,058)	0,529*** (0,090)	-1,085*** (0,390)
College	-0,169** (0,073)	-0,501*** (0,088)	0,598*** (0,131)	-0,425*** (0,041)	0,080 (0,085)	-1,929*** (0,367)
Einkommen zwischen 50 000 und 100 000 US-Dollar	-0,380*** (0,045)	-0,391*** (0,054)	-0,366*** (0,080)	-0,397*** (0,037)	-0,409*** (0,051)	-0,500** (0,219)
Einkommen höher als 100 000 US-Dollar	-0,792*** (0,045)	-0,798*** (0,055)	-0,785*** (0,079)	-0,792*** (0,037)	-0,795*** (0,052)	-0,790*** (0,217)
2014	-0,154** (0,066)	-0,160** (0,066)		-0,150** (0,065)		
2015	-0,865*** (0,064)	-0,873*** (0,064)		-0,858*** (0,064)		
2016	-0,929*** (0,064)	-0,932*** (0,064)		-0,921*** (0,064)		
2017	-0,958*** (0,063)			-0,989*** (0,065)		
2018	-0,781*** (0,072)		0,195*** (0,064)	-0,774*** (0,064)	0,218*** (0,053)	
2019				-1,013*** (0,064)	-0,026 (0,053)	
2020				-0,781*** (0,069)	0,201*** (0,059)	
2021				0,220** (0,096)		
Konstante	4,793*** (0,106)	4,997*** (0,122)	3,406*** (0,165)	4,990*** (0,080)	3,589*** (0,111)	6,654*** (0,449)
Beobachtungen	78 174	54 858	23 316	120 926	61 231	4 837

Standardfehler in Klammern. *** Signifikant zum 1%-Niveau, ** Signifikant zum 5%-Niveau, * Signifikant zum 10%-Niveau.

Quelle: Survey of Consumer Expectations, New York Fed; Berechnungen der Autoren.