

# **POLITISCHE KREDITZYKLEN IN DEUTSCHLAND: IST DER OSTEN POLITISCHER?**

**REINT E. GROPP**

Präsident des IWH seit 2014

**WILLIAM MCSHANE**

Kollege der Abteilung Finanzmärkte seit 2017

## HISTORISCHER UND INSTITUTIONELLER HINTERGRUND

Die Gründung der Sparkassen erfolgte gemäß dem Auftrag, den Finanzierungsbedarf kleiner und mittelständischer lokaler Betriebe zu decken und somit die lokale Wirtschaft und Beschäftigung zu fördern. Die Sparkassen unterliegen daher der gesetzlichen Beschränkung, Kredite nur lokal, also in der Regel innerhalb einer Stadt oder eines Landkreises, zu vergeben.

Im Zuge der sowjetischen Besetzung Ostdeutschlands im Jahr 1945 wurden alle Privatbanken geschlossen. Die 310 Sparkassen in der sowjetisch besetzten Zone jedoch waren hiervon als öffentlichrechtliche Kreditinstitute ausgenommen. Durch die Einrichtung von Bezirken im Jahr 1952 wurden die Länder in der DDR aufgelöst, und jedem Bezirk wurde eine Sparkasse zugeteilt. Wie in der Bundesrepublik war auch die Kreditvergabe der ostdeutschen Sparkassen geographisch begrenzt. Die ostdeutschen Sparkassen unterlagen jedoch nicht dem Wettbewerb und waren auch nicht unabhängig – ihnen wurden die Kunden zugewiesen, und sie unterstanden direkt dem Finanzministerium und später der Staatsbank. In der DDR bestanden die Hauptaufgaben der 196 Sparkassen in der Verwaltung von Einlagen und der Vergabe von Verbraucherkrediten.<sup>1</sup>

Kurz nach der Wiedervereinigung wurden die ostdeutschen Sparkassen in den in der Bundesrepublik Deutschland geltenden rechtlichen Rahmen überführt. Dabei fand in großem Maße eine Konsolidierung statt – in Ostdeutschland gibt es heute noch 72 Sparkassen – und in dem Zusammenhang auch eine Neudefinition der ostdeutschen Sparkassen entlang der Grenzen der neu geschaffenen Landkreise. Wichtig hierbei ist, dass die ostdeutschen Sparkassen im Rahmen der Wiedervereinigung auch dieselben grundlegenden Governancestrukturen wie ihre westdeutschen Pendanten übernahmen.<sup>2</sup>

Die Führungsstruktur der Sparkassen ermöglicht es Kommunalpolitikern, Kreditentscheidungen der Sparkassen zu beeinflussen. Die öffentlichen Körperschaften (Städte und Landkreise) haben das Recht, Positionen innerhalb des Sparkassenverwaltungsrates und des Kreditausschusses ihrer Sparkasse vor Ort zu besetzen. Generell ist der Vorsitzende beider Gremien der politische Vertreter des Kreises, also in den meisten Fällen der Bürgermeister oder Landrat. Dieser politische Einfluss offenbart sich insbesondere dann, wenn eine Sparkasse Kredite über eine bestimmte Größenordnung oder Risikogrenze hinaus anbietet, da das

---

1 Vgl. Klein (2002), 45–46.

2 Ebenda, 46–48.

Überschreiten dieser Grenzen durch die Verwaltungsratsmitglieder im Kreditausschuss genehmigt werden muss und beide Gremien von den Kreispolitikern dominiert werden. Mit Hilfe dieses Instrumentariums können Kommunalpolitiker die Kreditvergaberichtlinien der Sparkasse verzerren und dadurch möglicherweise politischen Ziele mit Hilfe der Kreditvergabe realisieren.

## POLITISCHE KREDITVERGABE-ZYKLEN

Die Theorie der politischen Konjunkturzyklen zeigt, dass Politiker vor den Wahlen Anreize zu einer expansiven Finanzpolitik haben, um ihre Beliebtheit zu steigern. Politiker könnten zum Beispiel vor Wahlen bestrebt sein, die Arbeitslosenquote kurzfristig zu senken. Nach erfolgter Wahl verfolgen sie dann allerdings eine deflationäre Politik, um die daraus resultierenden inflationären Tendenzen zu bekämpfen.<sup>3</sup> Wir zeigen in diesem Kapitel, dass es dieses Verhalten auch bei deutschen Kommunen gibt. Kommunalpolitiker greifen auf die ihnen durch die Sparkassen ermöglichten Mittel zurück und betreiben vor den Wahlen eine expansive Kreditpolitik.

Für die Verzerrungen, die im Verhalten politisch verbundener oder staatseigener Banken und Unternehmen entstehen, insbesondere in Ländern mit schwachen Institutionen, gibt es zahlreiche Nachweise. Studien zeigen, dass Staatseigentum an Banken in ärmeren Ländern mit ineffizienten Regierungen, unterentwickelten Finanzsystemen und schwachem Schutz der Eigentumsrechte stärker verbreitet ist.<sup>4</sup> Sapienza (2004) weist auf, dass staatseigene Banken in Italien niedrigere Zinsen berechnen. Das trifft umso mehr zu, je stärker die mit einem bestimmten Unternehmen verbundene politische Partei in dem Gebiet ist, in dem das Unternehmen Kredite aufnimmt. Weitere Beispiele liefern unter anderem Khwaja und Mian (2005), Carvalho (2014) sowie Akey (2015). Englmaier und Stowasser (2014) zeigen darüber hinaus wahlbedingte Kreditvergabezyklen bei deutschen Sparkassen unter Verwendung einer von unserer abweichenden Vorgehensweise.

Wir verwenden die Bilanzdaten von 452 deutschen Sparkassen aus den Jahren 1995 bis 2006 und kombinieren diese mit Daten über Kommunalwahlen, um das unterschiedliche Kreditvergabeverhalten von Sparkassen über die Legislaturperiode zu untersuchen. Während unseres Stichprobenzeitraums fanden in jedem Jahr mit Ausnahme der Jahre 2000 und 2005 in mindestens einem und maximal neun Bundesländern Kommunalwahlen statt. So können wir Beobachtungen in

---

3 Vgl. Nordhaus (1975).

4 Vgl. Dinc (2015).

Bundesländern mit Wahlen und Beobachtungen in Bundesländern ohne Wahlen vergleichen. Darüber hinaus vergleichen wir die Kreditvergaben jeder Sparkasse in Wahljahren mit deren eigenen Kreditvergaben in anderen Jahren. Wir kontrollieren für zeitlich veränderliche regionale Konjunkturbedingungen, wie insbesondere den Anstieg der Pro-Kopf-Verschuldung und die Pro-Kopf-Zunahme des Bruttoinlandsprodukts (BIP).

Überdies vergleichen wir das Kreditvergabeverhalten der Sparkassen in den Neuen Bundesländern mit denen im alten Bundesgebiet. So können wir erkennen, ob dieselben weitergefassten politischen Kreditvergabemuster auch in Ostdeutschland zu beobachten sind, einer Region, in der der institutionelle Kontext der Sparkassen vergleichsweise neu ist. Die Berliner Sparkasse haben wir hierbei ausgenommen, da die Sparkassen im ehemaligen West- und Ostberlin 1990 fusionierten.

Variablenname	Beschreibung	Datenquelle
<b>Panel A: abhängige Variablen</b>		
Zunahme des Kreditvergabevolumens	Veränderung im jährlichen Gewerbekreditvolumen (in %) für jede einzelne Sparkasse	Bankscope
Kreditvergabe/ Vorjahresbilanzsumme	Anteil des Kreditvergabevolumens an Aktiva des Vorjahres	Bankscope
Rückstellungen/ Vorjahreskreditvolumen	Summe der Rückstellungen als (prozentualer) Anteil an der Summe der Kreditvergaben des Vorjahres	Bankscope
Zinserträge/ Vorjahresbilanzsumme	Anteil der Zinserträge an Aktiva des Vorjahres (in %)	Bankscope
<b>Panel B: unabhängige Variablen</b>		
Wahl	ist 1, wenn im jeweiligen Jahr eine Wahl in einem gesamten Bundesland stattfand, sonst 0	Destatis
direkter Wettbewerb	Niederlassungen direkter Mitbewerber (Geschäfts- und Genossenschaftsbanken) gegenüber Sparkassen-Niederlassungen nach Sparkassengruppe	Bundesbank
Anzahl Zusammenschlüsse	Anzahl der Zusammenschlüsse innerhalb einer Sparkassengruppe pro Jahr	Bankscope
regionale Zunahme der Pro-Kopf-Verschuldung	jährliche Zunahme der Pro-Kopf-Verschuldung in der Kommune, in der sich die Sparkasse befindet	Destatis
regionales Pro-Kopf-Wachstum des BIP	jährliches Wachstum des Pro-Kopf-BIP in der Kommune, in der sich die Sparkasse befindet	Destatis
In (Sparkassenbilanzsumme)	natürlicher Logarithmus der Bilanzsumme (in Mrd.) der Sparkasse (bzw. Sparkassengruppe)	Bankscope

## TABELLE 1

### DATENQUELLEN

Quelle: Darstellung der Autoren.

<b>Panel A: Ostdeutschland</b>					
	<b>N</b>	<b>Mittel</b>	<b>Std.-Abw.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
Bilanzsumme (Mrd. Euro)	912	1,179	0,94	0,2234	5,333
Kredite (Mrd. Euro)	912	0,17	0,168	0,054	1,1242
Kreditzunahme (%)	836	1,882	8,774	-16,011	13,934
Kreditausfallrückstellungen (Mrd. Euro)	452	0,024	0,02	0	0,128
KAR/Kredite	452	0,141	0,07	0,015	0,241
Kapitalrendite (ROA)	836	0,055	0,005	0,05	0,072
direkter Wettbewerb	836	0,751	0,212	0,344	1,361
Anzahl Zusammenschlüsse	912	0,049	0,231	0	3
regionales Schuldenwachstum (%)	836	0,751	0,212	0,344	1,361
regionales BIP-Wachstum p. K. (%)	589	2,827	3,097	-4,056	7,147
<b>Panel B: Westdeutschland</b>					
	<b>N</b>	<b>Mittel</b>	<b>Std.-Abw.</b>	<b>Min.</b>	<b>Max.</b>
Bilanzsumme (Mrd. Euro)	4 512	1,665	1,41	0,234	5,33
Kredite (Mrd. Euro)	4 512	0,505	0,464	0,054	1,746
Kreditzunahme (%)	4 136	0,626	6,988	-16,011	13,934
Kreditausfallrückstellungen (Mrd. Euro)	2 213	0,038	0,052	0	0,476
KAR/Kredite	2 213	0,08	0,058	0,015	0,241
Kapitalrendite (ROA)	4 136	0,061	0,006	0,05	0,072
direkter Wettbewerb	4 001	0,879	0,268	0,326	1,656
Anzahl Zusammenschlüsse	4 512	0,027	0,166	0	2
regionales Schuldenwachstum (%)	3 861	0,28	3,856	-8,22	7,363
regionales BIP-Wachstum p. K. (%)	4 454	1,689	2,775	-4,056	7,147

## **TABELLE 2**

### **DESKRIPTIVE STATISTIK**

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Autoren.

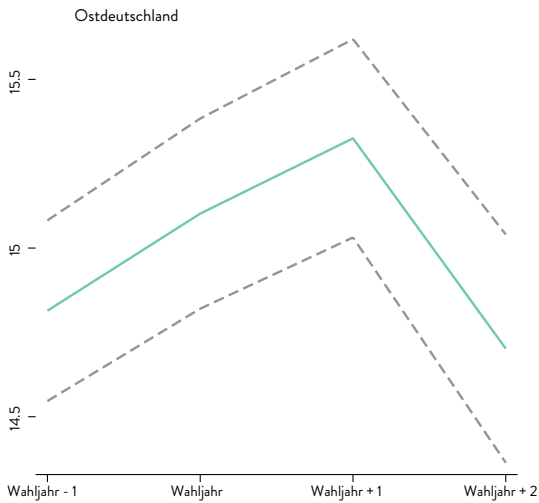
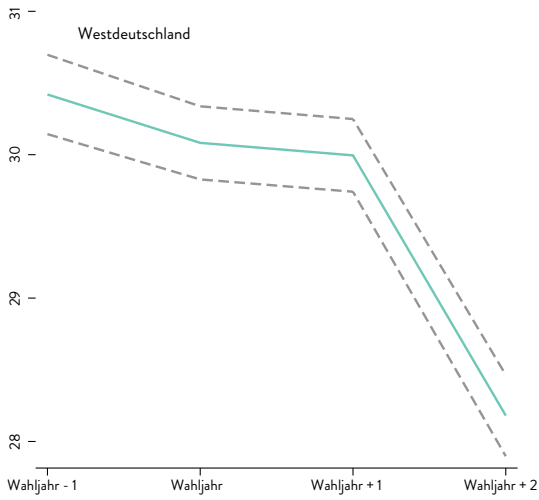
Alle von uns in dieser Studie verwendeten Variablen sind wie in Tabelle 1 dargestellt definiert. Die statistischen Zusammenfassungen sind in Tabelle 2 unterschieden nach west- und ostdeutschen Sparkassen dargestellt. Dass das Kreditvolumen ostdeutscher Sparkassen über diesen Zeitraum niedriger war als das ihrer westdeutschen Pendanten, ist nicht überraschend. Es zeigt sich aber ein rapider Trend zur Angleichung. Tatsächlich war die Kreditwachstumsrate ostdeutscher Sparkassen annähernd dreimal so hoch wie die westdeutscher Sparkassen.

Wir beginnen mit der Darstellung des jährlichen Zuwachses beim Gesamtkreditvolumen und beim Kreditvolumen im Verhältnis zur gesamten Aktiva des Vorjahres für die Legislaturperiode bei westdeutschen wie ostdeutschen Sparkassen.<sup>5</sup> Abbildung 1 zeigt die jährliche Steigerungsrate der Gesamtkreditvergabe in den Wahljahren, ein Jahr vor der Wahl und ein Jahr nach der Wahl. Wir sehen, dass es im Laufe des Wahljahres zu einer Zunahme der Kreditvergaben durch lokale Sparkassen in beiden Regionen kommt.

Um das Ausmaß der Effekte politischer Kreditvergaben auf das Kreditwachstum abzuschätzen, führen wir Regressionen der jährlichen Steigerungsrate bei den Gesamtkreditvergaben durch. Die Ergebnisse sind in Tabelle 3 dargestellt. Wir stellen fest, dass die Kreditzunahme sowohl bei ostdeutschen als auch bei westdeutschen Sparkassen in den Jahren mit einer Wahl höher ist. Obwohl die Magnitude des Koeffizienten in Ostdeutschland viel höher ist, ist die Größe des Koeffizienten im Verhältnis zu den durchschnittlichen Steigerungsraten der beiden Stichproben in etwa gleich. Dies lässt vermuten, dass die Bedeutung des politischen Drucks auf die Kreditvergabe in beiden Regionen ein vergleichbares Ausmaß hat.

---

5 Anzumerken ist, dass die Legislaturperioden je nach Bundesland zwischen vier und sechs Jahren betragen. Um daher ein Überlappen von Wahljahren mit Jahren ohne Wahlen zu vermeiden, bilden wir die Ausgangsvariablen in einem Vierjahreszyklus ab, d. h., wir beginnen ein Jahr vor dem Wahljahr und enden zwei Jahre nach dem Wahljahr.



**ABBILDUNG 1**

KREDITVERGABEVOLUMEN IN WAHLZYKLEN: OSTDEUTSCHLAND VS. WESTDEUTSCHLAND  
in %

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung und Darstellung der Autoren.

	Ostdeutschland		Westdeutschland	
	(1)	(2)	(3)	(4)
Wahl	1,5650***	1,5682**	0,6833***	0,7613***
	(0,505)	(0,651)	(0,214)	(0,242)
Log(Aktiva)	–	–26,3321**	–	–22,4023***
	–	(10,567)	–	–2,131
direkter Wettbewerb	–	35,893	–	5,2932***
	–	(3,149)	–	(0,954)
Anzahl Zusammenschlüsse	–	–0,2531	–	–1,4067*
	–	(1,416)	–	(0,744)
regionale Zunahme der Pro-Kopf-Verschuldung	–	0,1993	–	0,0278
	–	(0,169)	–	(0,035)
regionales Pro-Kopf-Wachstum des BIP	–	–0,1387*	–	–0,1478***
	–	(0,077)	–	(0,027)
feste Effekte der Bank	ja	ja	ja	ja
bereinigtes R-Quadrat	0,004	0,031	0,001	0,079
Anzahl Beobachtungen	836	542	4 136	3 808

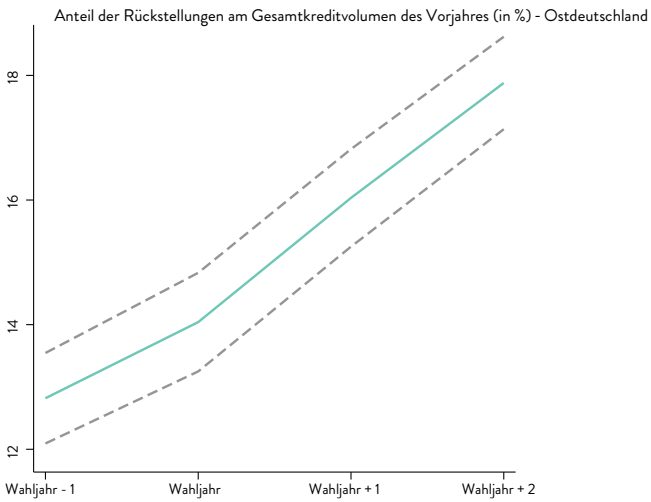
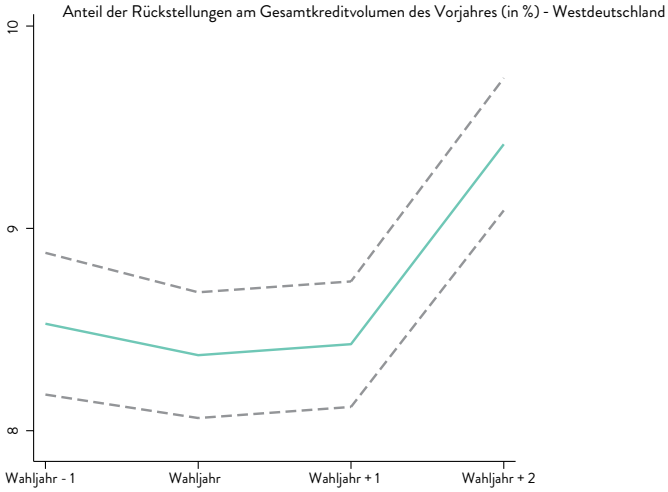
**TABELLE 3****KREDITZUNAHME (IN %) UND WAHLJAHRE**

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Autoren.

## KREDITQUALITÄT

Die auf Basis von Begünstigungen vergebenen Kredite sind am Ende häufig von geringerer Qualität als solche, die in einem durch Wettbewerb geprägten Markt vergeben werden. Haselmann, Schoenherr und Vig (2014) zeigen beispielsweise, dass derartige Begünstigungen z. B. unter Mitgliedern deutscher Rotary Clubs, gängig sind. Sie zeigen auch auf, dass derartige Kredite schlechter verlaufen als Kredite, die im Wettbewerb am Markt vergeben werden. Dies gilt anscheinend für Sparkassen in Ost- wie in Westdeutschland. Die deskriptive Evidenz für Kreditqualitätszyklen ist konsistent mit der eben präsentierten Evidenz für die wahlzyklische Kreditvergabe.



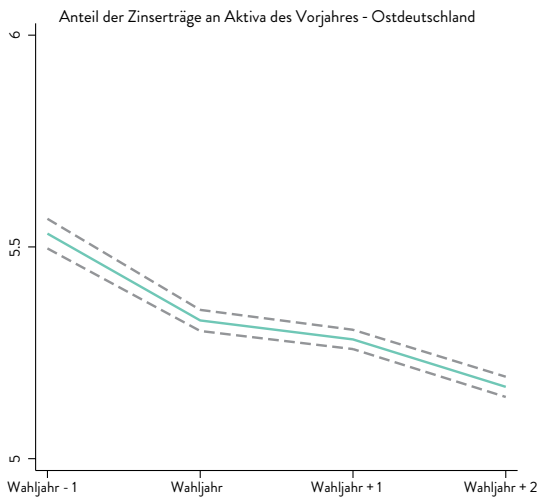
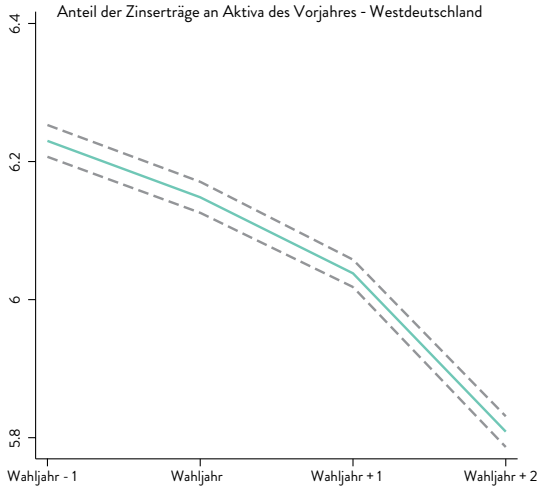


**ABBILDUNG 2**

AUSFALLRÜCKSTELLUNGEN IM ZEITABLAUF DES WAHLZYKLUS – OSTDEUTSCHLAND VS. WESTDEUTSCHLAND

in %

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung und Darstellung der Autoren.



### ABBILDUNG 3

ZINSERTRÄGE IM ZEITABLAUF DES WAHLZYKLUS – OSTDEUTSCHLAND GEGENÜBER WEST-DEUTSCHLAND

in %

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung und Darstellung der Autoren.

	Ostdeutschland		Westdeutschland	
	(1)	(2)	(3)	(4)
nach	0,0241***	0,0237***	0,0009	0,0018*
	(0,003)	(0,003)	(0,001)	(0,001)
Log(Aktiva)	–	0,0515	–	0,0208
	–	(0,106)	–	(0,022)
direkter Wettbewerb	–	0,0107	–	–0,0554***
	–	(0,025)	–	(0,006)
Anzahl Zusammenschlüsse	–	0,0086*	–	–0,0021
	–	(0,005)	–	(0,002)
regionale Zunahme der Pro-Kopf-Verschuldung	–	–0,0015*	–	0,0002
	–	(0,001)	–	(0,000)
regionales Pro-Kopf-Wachstum des BIP	–	–0,0011	–	0,0009***
	–	(0,001)	–	(0,000)
feste Effekte der Bank	ja	ja	ja	ja
bereinigtes R-Quadrat	0,107	0,127	0,000	0,095
Anzahl Beobachtungen	452	308	2 213	2 068

**TABELLE 4**

ANTEIL KREDITAUSFALLRÜCKLAGEN AN KREDITEN UND ZEITRAUM NACH WAHLEN

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Autoren.

Zunächst untersuchen wir, wie sich die Ausfallrückstellungen von Sparkassen im Wahljahr und in den nachfolgenden zwei Jahren nach der Wahl von dem/ den Jahr(en) vor der Wahl unterscheiden.<sup>6</sup> Wenn die im Verlauf des Wahljahres vergebenen Kredite so sicher wie andere Kredite sind, sollten wir keinerlei systematische Beziehung zwischen Rückstellungen und dem Wahlzyklus sehen. Abbildung 2 zeigt hingegen, dass die Rückstellungen für Verluste unmittelbar nach Wahljahren ansteigen.

Überdies widerlegen unsere in Tabelle 4 dargestellten Ergebnisse die Hypothese, dass Ausfallrückstellungen nicht den Wahlzyklen unterliegen. Unseren Erkenntnissen zufolge sind die Ausfallrückstellungen der Sparkassen in den Jahren nach einer Wahl signifikant höher. Diese Feststellung offenbart die riskantere Natur der politisch initiierten Kredite. Interessanterweise scheint dieses Ergebnis im

6 Wir haben lediglich Zugang zu den gesamten Ausfallrückstellungen der Sparkassen ab 2001. Da sich jedoch deutsche Sparkassen bekanntermaßen fast ausschließlich im Kreditgeschäft mit Privat- und Gewerbetunden betätigen, nehmen wir an, dass diese Variable gut als Stellvertreter für Kreditausfallrückstellungen/-rücklagen geeignet ist.

ostdeutschen Umfeld belastbarer zu sein. Eine spekulative Erklärung dafür ist, dass schwächere Institute in Ostdeutschland im Rahmen ihrer Kreditvergabe möglicherweise anfälliger für politische Prozesse sind. Wie groß dieser Unterschied tatsächlich ist und was die möglichen Triebkräfte dieser Differenz sind, erfordern jedoch eine weitere Untersuchung, bevor hierzu belastbare Aussagen getroffen werden können.

	Ostdeutschland		Westdeutschland	
	(1)	(2)	(3)	(4)
nach	-0,0044*** (0,000)	-0,0038*** (0,000)	-0,0022*** (0,000)	-0,0009*** (0,000)
Log(Aktiva)	–	-0,0214*** (0,005)	–	-0,0360*** (0,002)
direkter Wettbewerb	–	-0,0023 (0,002)	–	0,0142*** (0,001)
Anzahl Zusammenschlüsse	–	0,0005 (0,001)	–	-0,0003 (0,001)
regionale Zunahme der Pro-Kopf-Ver-schuldung	–	0,0000 (0,000)	–	0,0000 (0,000)
regionales Pro-Kopf-Wachstum des BIP	–	0,0000 (0,000)	–	-0,0001*** (0,000)
feste Effekte der Bank	ja	ja	ja	ja
bereinigtes R-Quadrat	0,273	0,324	0,036	0,330
Anzahl Beobachtungen	836	542	4 136	3 808

**TABELLE 5**

ANTEIL ZINSERTRÄGE AN AKTIVA UND ZEITRAUM NACH DER WAHL

Quellen: Bankscope; Destatis; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Autoren.

Als Zweites untersuchen wir die Summe der Zinserträge der Sparkassen im Verhältnis zur Bilanzsumme. Abbildung 3 zeigt, dass Sparkassen während und nach einer Wahl niedrigere Zinserträge im Verhältnis zur gesamten Aktiva des Vorjahres erzielen. Dies deutet wiederum darauf hin, dass die Qualität der Kredite durch den Wahlzyklus beeinflusst ist.

Wir schätzen die Wahljahr-Effekte auf die Gesamtleistung der Sparkassen in gleicher Weise wie vorher ein. Die Ergebnisse sind in Tabelle 5 dargestellt. Alle Angaben zeigen, dass die Sparkassen bei Krediten, die während der Wahljahre vergeben wurden, ein schlechteres Ergebnis erzielen (weniger verdienen). Der Zinsertrag je Euro Bilanzsumme des Vorjahres liegt 0,7 Cent

niedriger. Auch hier beobachten wir interessanterweise, dass diese Beziehung bei ostdeutschen Sparkassen stärker ausgeprägt ist. In diesem Fall liegt die Größenordnung des Koeffizienten für die ostdeutschen Sparkassen mehr als zweimal über dem der westdeutschen Sparkassen, skaliert mittels der abhängigen Variable.

## FAZIT

Die lokale Beschränkung der Aktivitäten in Kombination mit dem erheblichen Einfluss kommunaler Politiker auf die Kreditentscheidungen der Sparkassen lässt vermuten, dass der Einsatz von Sparkassen zu politischen Zwecken möglich ist. Unsere empirischen Ergebnisse zeigen, dass Politiker ihre Position aktiv zu ihrem eigenen politischen Vorteil nutzen, indem sie in dem Jahr, in dem in ihrer Kommune Wahlen anstehen, mehr Kredite und Kredite zu günstigeren Konditionen gewähren. Die Führungsstrukturen deutscher Sparkassen können somit politische Kreditvergabezyklen und eine Fehlleitung von Kapital hervorrufen und auch Verzerrungen des Wahlvorgangs zur Folge haben.

Betrachtet man speziell ostdeutsche Sparkassen, so lässt sich beobachten, dass der politische Einfluss fest in der Unternehmensführungsstruktur verankert zu sein scheint. Das Ausmaß des Effekts scheint in Ostdeutschland sogar noch größer zu sein, was wir auf politische Traditionen und die schwächere wirtschaftliche Situation in Ostdeutschland zurückführen. Um politische Kreditvergaben in der Zukunft zu vermeiden, muss die Unternehmensführung der Sparkassen verbessert werden. Eine mögliche Lösung könnte sein, herausgehobene Positionen im Sparkassenverwaltungsrat und Kreditausschuss mit unabhängigen Fachkräften zu besetzen, und nicht mit lokalen Politikern.

---

## LITERATURVERZEICHNIS

*Akey, P.: Valuing Changes in Political Networks: Evidence from Campaign Contributions to Close Congressional Elections, in: Review of Financial Studies, Vol. 28 (3), 2015, 188–223.*

*Carvalho, D.: The Real Effects of Governmentowned Banks: Evidence from an Emerging Market, in: The Journal of Finance, Vol. 69 (2), 2014, 577–609.*

*Englmaier, F.; Stowasser, T.: Electoral Cycles in Savings Bank Lending. Munich Discussion Paper, 2014/14, 2014.*

*Haselmann, R; Schoenherr, D.; Vig, V.: Lending in Social Networks. Unpublished Working Paper, 2014.*

*Khwaja, A. I.; Mian, A.: Do Lenders Favor Politically Connected Firms? Rent Provision in an Emerging Market, in: Quarterly Journal of Economics, Vol. 120 (4), 2005, 1371–1411.*

*Klein, J.:* Das Sparkassenwesen in Deutschland und Frankreich. Berlin 2002.

*Nordhaus, W. D.:* The Political Business Cycle, in: Review of Economic Studies, Vol. 42 (2), 1975, 169–190.

*Sapienza, P.:* The Effects of Government Ownership on Bank Lending, in: Journal of Financial Economics, Vol. 72, 2004, 357–384