



**UvA-DARE (Digital Academic Repository)**

**Between shared and conflicting interests**

Feenstra, H.A.

[Link to publication](#)

*Citation for published version (APA):*

Feenstra, H. A. (2018). Between shared and conflicting interests: The political economy of the markets for public debt in the Dutch Republic, 1600-1795.

**General rights**

It is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), other than for strictly personal, individual use, unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

**Disclaimer/Complaints regulations**

If you believe that digital publication of certain material infringes any of your rights or (privacy) interests, please let the Library know, stating your reasons. In case of a legitimate complaint, the Library will make the material inaccessible and/or remove it from the website. Please Ask the Library: <http://uba.uva.nl/en/contact>, or a letter to: Library of the University of Amsterdam, Secretariat, Singel 425, 1012 WP Amsterdam, The Netherlands. You will be contacted as soon as possible.

## Samenvatting

### **Tussen gedeelde en verdeelde belangen. De politieke economie van de markten voor overheidsschuld in De Republic, 1600-1795**

Onze kennis van de provinciale kapitaalmarkten is opmerkelijk beperkt gezien de veelgeprezen Nederlandse financiële macht tijdens de Gouden Eeuw. Het onderzoek dat er wel is concentreert zich op de provincie Holland en haar overheidsfinanciën. De beperkte waarnemingen van marktprijzen van andere provinciale schuldpapieren laat echter opvallende verschillen zien, tot ver in de achttiende eeuw. Dit proefschrift analyseert de oorzaken hiervan en geeft verklaringen voor deze achttiende-eeuwse prijsverschillen door de ontwikkelingen in Zeeland, Friesland en Groningen onderling en met de provincie Holland te vergelijken, waarbij deze laatste als referentiepunt dient.

In het proefschrift onderscheid ik drie directe factoren die verschillen in de rentevoet verklaren; (1) de verhouding tussen vraag en aanbod, (2) risico en (3) transactiekosten. De eerste factor weerspiegelt een basistarief dat een risicovrije belegging zou opleveren. De tweede factor verhoogt de rentevoeten met een risico-opslag. De derde factor drukt de extra kosten uit om transacties tot stand te brengen: de transactiekosten. In deze studie worden deze laatste kosten voornamelijk geïnterpreteerd als uitingen van belemmeringen voor marktintegratie.

De verschillen in risicopremie en de mate van marktintegratie zijn zelf het gevolg van andere onderliggende oorzaken. In de meest prominente verklaringen voor de verschillen in rentestanden neemt staatsvorming een centrale positie in, vaak onder de generieke noemer van 'instituties'. Dit betreft zowel publieke als private schulden. Hoofdstuk 1, de inleiding, bespreekt negen van deze prominente onderliggende verklaringen, vanuit de huidige historiografie: vier institutionele, twee technische en drie geografische verklaringen.

Het eerste en belangrijkste concept is de Financiële Revolutie-thesis, van Dickson. Het vormt het uitgangs- en referentiepunt voor de andere onderliggende verklaringen. Het concept van een Financiële Revolutie komt voort uit de enorme groei van de Britse overheidsschuld vanaf de late zeventiende eeuw. Het benadrukt de verandering van een risicovolle, korte-termijn schuld naar een veiliger en door belastingen gedekte lange-termijn schuld. De verandering was het gevolg van parlementaire zeggenschap over de overheidsfinanciën en goede banden tussen de Thesaurie en de financiële wereld in Londen. Als gevolg van de Financiële Revolutie kon de Britse overheid goedkoper lenen, wat zich uitdrukte in lage rentestanden. Tracy paste Dickson's concept toe op zestiende-eeuws Holland. In zijn herinterpretatie van het concept benadrukte hij het innovatieve

karakter van de politieke factoren van collectieve aansprakelijkheid door de steden en het belang van regelmatige belastinginkomsten om de rente over de schuld te betalen. Als gevolg van deze twee aspecten daalde het risico op wanbetaling wat leidde tot dalende rentevoeten en een groeiende overheidsschuld.

De tweede institutionele verklaring, dat van de '*credible commitment*', isoleert één cruciaal aspect uit de financiële revolutie-these, namelijk dat van de parlementaire controle over de overheidsfinanciën. Binnen de *New Institutional Economics* wordt dit element gezien als de noodzakelijke en voldoende voorwaarde voor bescherming van eigendomsrechten in het algemeen en de voorkoming van een staatsbankroet – die de financiële aanspraken van crediteuren aantast – in het bijzonder. Deze bescherming resulteert vervolgens in goed functionerende kapitaalmarkten en economische groei. De *credible commitment*-these is geworden tot één van de meest bediscussieerde onderwerpen binnen de economische geschiedenis, waarbij het zowel bekritiseerd als verder uitgebouwd is.

De derde institutionele verklaring is zo'n aangescherpte herinterpretatie van de *credible commitment*-these. Stasavage oppert een alternatief voor de klassieke interpretatie, die ondubbelzinnige voordelen van representatieve instituties benadrukt, dat de sociale achtergrond van de parlementsleden benadrukt. Volgens deze 'distributieve' interpretatie is de aanwezigheid van een vertegenwoordigend lichaam geen voldoende voorwaarde om een staatsbankroet te voorkomen. In plaats daarvan stelt hij dat de controle van investeerders in de staatsschuld van doorslaggevend belang is voor het in de hand houden van de staatsschuld, tegenover het alternatief als de belastingbetalers die controle uitoefenen.

De vierde, eveneens institutionele, verklaring is dat van burgerschapsmoraal. De suggestie is dat stedelijk burgerschap vertrouwen tussen de overheid en de bevolking versterkte. Dit vergroete vertrouwen leidde tot hogere belastingen en lagere rentevoeten voor de overheidsschuld. Door de getrapte vertegenwoordiging van de stedelijke burgers in het bestuur van de Republiek profiteerde de staat op dat niveau van het hierboven beschreven principe.

De genoemde hogere belastingopbrengsten vormt een vijfde, technische, verklaring. Fritschy trekt het primaire belang van lenen als cruciaal onderdeel van de financiële revolutie in twijfel door de groeiende belastinginkomsten te benadrukken. De toegenomen mogelijkheid om de groeiende overheidsinkomsten waar te nemen vergrootte het vertrouwen van potentiële investeerders in de staatsschuld, omdat zij overtuigd raakten dat de overheid voldoende inkomsten genereerde om de rente en aflossing te voldoen. Bij gevolg was lenen, zoals in de klassieke interpretatie van de Financiële Revolutie, afhankelijk van een 'belastingrevolutie' als voorafgaande noodzakelijke voorwaarde.

In een zesde, eveneens technische, verklaring wijzen Gelderblom en Jonker op de noodzakelijkheid van voldoende kapitaal om enerzijds te kunnen lenen en anderzijds economische groei om de betreffende belastinginkomsten te genereren die benodigd zijn voor de betaling van de rente. Deze gerelateerde ontwikkeling was noodzakelijk om investeerders in staat te stellen om uit dat overschot van geld aan de staat te lenen. Ze trekken de noodzaak van de overheid zich te committeren aan de betaling van de schuld niet in twijfel en evenmin het belang van efficiënte fiscale instituties, maar betogen dat deze beide onvoldoende voorwaarden zijn om de rentevoeten te doen dalen.

De zeven, geografische, verklaring door de voornoemde Stasavage voegt een geografische factor toe aan de *credible commitment*-thesis. Stasavage betoogt dat geografisch kleinere stadstaten bestuurd door een elite van kooplieden het goedkoopst kon lenen. Intensief toezicht op het overheidsbeleid was mogelijk tegen lage kosten – een vorm van transactiekosten – vanwege de korte afstand en bijgevolg lage reiskosten vergeleken met grote territoriale staten voor bezitters van de staatsschuld.

Het belang van geografie ontleent Stasavage aan een eerdere studie van Epstein, die hier als achtste, eveneens geografische, verklaring wordt gepresenteerd. In deze studie stelde Epstein dat de interne fragmentatie van een staat transactiekosten verhoogd en bijgevolg ook de rentestanden. De interne fragmentatie veroorzaakt een economische frictie die de interne marktintegratie bemoeilijkt. Gecentraliseerde staten konden bovendien effectiever belasting heffen, doordat zij geen rekening hoefden te houden met diverse lokale privileges en vrijheden, wat ook zogenoemde coördinatieproblemen verminderde. Federale of anderszins gedecentraliseerde staten hebben bij gevolg te kampen met lagere belastingopbrengsten en marktfricties die de rentevoeten verhoogden. Het idee heeft postgevat dat de Republiek last had van de interne fiscale fragmentatie, met inefficiënte en ongelijke belastingen tot gevolg, omdat de provincies buiten Holland meeliften op Hollands disproportionele aandeel in de gezamenlijke lasten. Dit fenomeen wordt in de historiografie aangeduid als het 'institutioneel onvermogen' van de Republiek.

De laatste hier besproken verklaring is die van Chilosì, is een variant van Epstein's institutionele fragmentatie-verklaring die de juridische fragmentatie uitlicht. Daarmee is ook deze negende verklaring is een geografische. Chilosì betoogt dat de juridische fragmentatie de transactiekosten verhoogden zodat het marktintegratie bemoeilijkte en niet zo zeer de fiscale fragmentatie. Uit zijn onderzoek blijkt dat institutionele grenzen barrières vormden voor het vrije verkeer van kapitaal, waardoor vraag en aanbod niet bij elkaar komen over de grenzen van jurisdicties. Deze verklaring is relevant om tegen de stelling van De Vries en Van der Woude te houden, die betoogden dat de economie van de Republiek een geïntegreerd geheel vormde ondanks het voortbestaan van de interne, provinciale grenzen.

Voor het toepassen van deze theoretische verklaringen richt ik mij in dit proefschrift op drie aspecten van het institutionele raamwerk van de Republiek: (1) de fiscale decentralisatie als uiting van haar federale staatsvormingsproces; (2) het functioneren van de kapitaalmarkten en; (3) het juridische systeem.

Het eerste bestudeerde aspect is het vaste omslagstelsel, de quote, dat de fiscale lasten tussen de provincies verdeelde, in relatie tot de schulden ten tijde van het verdwijnen van de 'oude Republiek' en de belastingdruk. De verkenning van de historiografie van de kapitaalmarkten, het tweede aspect, laat zien dat de beperkte gegevens tegenstrijdig zijn voor wat betreft de mate van integratie. Het derde aspect richt zich op wat de juridische fragmentatie betekende voor de mogelijkheden van het afdwingen van het nakomen van contracten. Hiernaar bestaat amper onderzoek voor wat betreft de periode na de late zestiende eeuw. Deze studie biedt op dit gebied een aantal nieuwe inzichten voor de zeventiende en achttiende eeuw.

Tenslotte bespreek ik in Hoofdstuk 1 de methodologie en de bronnen waarmee ik de debatten over staatsvorming, economische ontwikkeling en overheidsfinanciën benader. De methode bestaat uit een lange-termijnvergelijking van de diverse factoren die tezamen de politieke economie van de Republiek vormden, toegepast op drie casus – Zeeland, Friesland en Groningen – met de provincie Holland als referentie- en schaduwcasus. De opbouw van ieder van de casus is identiek. Ieder hoofdstuk begint met een overzicht van de institutionele kenmerken van de betreffende provincie. Vervolgens analyseer ik de economische ontwikkelingen, als basis voor belastingheffing. Ten derde, beschrijf ik de particuliere geldmarkten om in te schatten in welke mate er geld lokaal beschikbaar was en tegen welke prijs. Ten vierde, na de potentiële bronnen voor belastingheffing en leningen in kaart te hebben gebracht, geef ik een analyse van de ontwikkeling van de overheidsfinanciën op de lange termijn. Voor ieder van de casus, vergelijk ik inkomsten en uitgaven, met een diepgravende analyse van elk onderdeel, en maak een inschatting van de belastingdruk door middel van het toepassen van een correctie voor inkomensniveau per casus. Tenslotte onderzoek ik per casus hoe de overheidsschuld werd beheerd, gegeven de specifieke context van ieder van de casus in vergelijking met Holland en met elkaar.

Staatsvorming vormt daarom het centrale element in de analyse van de politieke economie, door in de analyse een duidelijk onderscheid te maken tussen fiscale en juridische decentralisatie. Zodoende laat ik zien waarom dat de economische integratie van de Republiek beperkt bleef. Tegelijkertijd nuanceer ik de onberispelijke reputatie van het overheidskrediet binnen de vroegmoderne Republiek en draag ik bij aan de debatten over het verband tussen de ontwikkeling van overheidsfinanciën en economische groei.

In hoofdstuk 2, de casus Zeeland, laat ik zien dat een overvloed aan kapitaal het bepalend was voor de Zeeuwse provinciale financiën. Dit stelde de Provinciale Staten in

staat om de fiscale tekorten te dichten. Zowel de fiscale tekorten als de oplossing zijn slechts te begrijpen vanuit een analyse van politieke economie van de Republiek. Als gevolg van de economische stagnatie vanaf het midden van de zeventiende eeuw liepen de inkomsten uit de indirecte belastingen uit de pas met Zeelands disproportionele aandeel in de groeiende gezamenlijke uitgaven. Om de tekorten weg te werken probeerde de Zeeuwse gewestelijke overheid zowel de uitgaven te verminderen als de inkomsten te vergroten. Voor een vermindering van de uitgaven verzocht men enerzijds de Staten-Generaal een verlaging van het aandeel in de gezamenlijke uitgaven en probeerde anderzijds zo goedkoop mogelijk te lenen. Dit laatste door constant nieuwe leningen, met een lagere nominale interest, te plaatsen en daarmee oudere duurdere lening af te lossen. Om de inkomsten te verhogen, ondanks de stagnerende economie, hieven de Staten van Zeeland in toenemende mate directe belastingen op bezit en vermogen. Vanaf het begin van de achttiende eeuw overtroffen de inkomsten per hoofd van de bevolking in Zeeland die in Holland. Dit was voornamelijk het gevolg van de verhoging van de directe belastingen. Tegelijkertijd was het investeren in de Zeeuwse overheidsschuld aantrekkelijker geworden omdat het aantal rendabele en even veilige investeringsmogelijkheden beperkt was als gevolg van de economische stagnatie. Andersom profiteerde de Staten van Zeeland van het grote aanbod van kapitaal, wat als gevolg daarvan relatief goedkoop was. Zo lang de economie stagneerde en de provincie haar reputatie behield door stipte rentebetalingen was er geen probleem. De crediteuren accepteerden prolongaties maar al te graag, zo lang er slechts beperkte alternatieven voor handen waren. Tot aan de Oostenrijkse Successieoorlog werkte deze vorm van schuldbeheer goed uit; de rentelasten daalden aanzienlijk, terwijl de hoge belastinginkomsten per hoofd zorgden voor een fiscaal surplus bij het uitbreken van de oorlog in 1740.

De Oostenrijkse Successieoorlog vormt een cesuur in Zeeland's fiscale geschiedenis. De oorlogsinspanningen veroorzaakten onoverkomelijke financiële tekorten. Tot aan de jaren 1770, lukt het de Staten van Zeeland aan de financiële verplichtingen te voldoen. Tegelijkertijd vergrootte de constante rentebetalingen het reservoir aan kapitaal dat investeerders rendabel probeerden te plaatsen. Dit droeg weer bij aan de verlaging van de nominale uitgifte rente waartegen de provincie kon lenen. Vanaf de late jaren 1770, begonnen de Zeeuwse Staten moeite te krijgen om de crediteuren netjes te blijven betalen.

Het verminderen van de totale uitgaven werd daardoor nog urgenter. Niettemin bleef de Zeeuwse overheid de zich inzetten om de rentebetalingen te voldoen. Dit maakte een permanente reductie in de Generaliteitsuitgaven tot het enige alternatief om de uitgaven substantieel te verminderen, om zo inkomsten en uitgaven weer in overeenstemming te brengen. De aanbeveling van een generaliteitscommissie in 1769

om Zeelands aandeel te verminderen werd pas in 1792 door de andere provincies overgenomen. De vertegenwoordigers uit die andere provincies voelden er weinig voor om deze provincie uit de financiële nood te helpen. Aangezien een korting aan het ene gewest een verzwarende van de lasten van de andere gewesten betekende, werden alle claims van financiële nood met argwaan bekeken. Pas na een lange en intensieve lobby, inclusief een inspectie van de provinciale financiën, kwamen de Staten-Generaal tot een revisie van de quoteverdeling van 1616.

In financieel opzicht was Zeeland waarschijnlijk het meest ontwikkeld van de drie onderzochte casus, waarmee het de meeste gelijkheid vertoonde met Holland in economische en institutionele zin. Zeeland had een sterke economische groei doorgemaakt in de zestiende eeuw, het was sterk geurbaniseerd, had een commerciële landbouw, internationale handelscontacten, en als enige provincie naast Holland een Wisselbank en kamers van zowel de VOC als de WIC. Institutioneel was al vóór de Opstand een proces van staatsvorming op gewestelijk niveau ingezet, inclusief provinciale schulden, terwijl de steden na de Opstand de Staten van Zeeland beheersten. Zeeland voldeed in deze opzichten aan de voorwaarden voor het doormaken van een klassieke financiële revolutie: de sterke vergroting van de staatsschuld viel samen met een daling van de rentevoet, en de overheid zich committeerde aan de daaruit voortvloeiende betalingsverplichtingen. Ondanks de initiële uiterlijke overeenkomsten met Holland en het doormaken van een financiële revolutie, leidde dit in Zeeland niet tot duurzame economische groei. Zodoende geeft de casus Zeeland aanleiding tot het heroverwegen van het belang van een financiële revolutie als voorwaarde van economische groei.

Vergeleken met Holland was de groei van de Zeeuwse overheidsschuld, als kenmerk van een klassieke financiële revolutie, trager. Zeeland's fiscale ontwikkeling vertoont meer overeenkomsten met Firtschy's alternatieve interpretatie, namelijk als fiscale revolutie. Deze conclusie is gebaseerd op de hoge belastinginkomsten per hoofd van de bevolking in Zeeland. Pas toen de belastinginkomsten ontoereikend bleken om alle uitgaven te dekken werd de financiering door middel van leningen belangrijker. Het relatief grote aandeel van de schuld die binnen het gewest werd geplaatst droeg er aan bij dat de Zeeuwse Staten zich aan de schuld committeerden; niet vanuit burgerzin, maar vanuit welbegrepen eigenbelang. Door niet aan de schuld en schuldbetaling te willen tornen was het herstructureren van de schuld geen optie om de gewestelijke financiën te saneren. Om toch tot een kostenbesparing te komen wendden de Staten van Zeeland zich tot de Generaliteit, waarbij zij probeerden aan te tonen dat zij relatief overbelast waren ten opzichte van de andere gewesten. De fiscale decentralisatie bemoeilijkte een vlotter verbetering van Zeelands overheidsfinanciën echter, aangezien de afgevaardigden van de andere gewesten bezwaar maakten tegen hun eigen

lastenverzwaring als die van Zeeland werd verlicht. De casus Zeeland ondersteunt op deze wijze enerzijds Stasavage's distributieve interpretatie van de 'credible commitment' these en onderstreept anderzijds de gevolgen en het belang van een groot lokaal kapitaaloverschot, zoals naar voren gebracht door Gelderblom en Jonker.

In hoofdstuk 3 staat de casus Friesland centraal. Deze casus laat de ontwikkeling en gevolgen zien van politieke en institutionele decentralisatie van de Republiek voor de politieke economie van de gewestelijke schuld. Het gewest verzette zich koppig tegen invoeren van toereikende belastingen, specifiek de gemeene middelen, om de bijdragen aan de Unie te voldoen en zodoende de oorlogsinspanning van de Republiek te ondersteunen. Als gevolg daarvan raakten de Staten van Friesland herhaaldelijk in conflict met de Staten-Generaal, gedurende de 80-jarige oorlog. De oorzaak van de Friese wijgerachtigheid was driedig. Ten eerste vereisten beslissing over fiscale aangelezigheden unanimiteit onder de vier leden van de Friese Provinciale Staten. Ten tweede, vreesden de vertegenwoordigers van het stedenkwartier dat deze laatste overbelast zouden worden door de accijnzen waaruit de gemene middelen grotendeels bestonden, vergelijk met het platteland. Daarom blokkeerden zij de invoering van de gemeene middelen. Ten derde maakte de jaarlijkse verkiezing van afgevaardigden hen huiverachtig om aan te impopulaire maatregelen te nemen, zoals belastingverhogingen. Zelfs als op de Friese Landdag het al eens werd over fiscabelstinghervormingen dan draaiden de nieuw verkozen afgevaardigden het daaropvolgende jaar de maatregelen weer terug of hielden de uitvoering van de plannen tegen. Pas in 1637, wanneer de Generaliteit, bij monde van de Raad van State, onder bedreiging van wapens fiscale hervormingen afdwingt stegen de Friese belastinginkomsten en werd de schuld verminderd. Voor zover Friesland een fiscale revolutie doormaakte was dit een van bovenopgelegde en kortstondige. Want, zodra zich de mogelijkheid presenteerde met de Vrede van Münster in 1648, verlaagde de Friese Landdag de belastingtarieven en hield het de belastingdruk relatief laag vergeleken met de andere gewesten. Toen de machtmiddelen van de Generaliteit na 1650 beperkt werden, verviel het gewest tot het oude gedrag van ontoereikende betalingen, die vaak gemotiveerd werden met het argument dat het een disproportionele bijdrage aan de gezamenlijke uitgaven moest leveren. Deze casus laat daarmee zien hoe de uitholling van de centrale macht de gevolgen van de fiscale decentralisatie versterkten.

Evenals de Generaliteit, leden de bezitters van Friese schuldpapieren onder de gebrekkige Friese betalingen in de jaren 1630 en na 1711. Het onderscheid tussen interne Friese schuld en externe niet-Friese schuld laat zien dat de interne politieke grenzen van de Republiek economische frictie veroorzaakte, met name beperkte dit de mogelijkheden voor het afdwingen van de nakoming van contracten. Deze frictie was bleek voorts uit het voortbestaan van verschillen in de particuliere rentevoeten tussen



Friesland en andere provincies. Incidentele vermeldingen het gebruik van het Repressaillerecht draagt verder bij aan de indruk van een gefragmenteerde economie langs gewestelijke grenzen, als gevolg van de juridische fragmentatie. Sterker, na 1711 stelde het bestaan van de tweeledige Friese schuld – opgedeeld in een Hollands en Fries deel – de Staten van Friesland in staat om de terugverkoop van in Holland uitgegeven stukken te verbieden, terwijl binnen het gewest de landschapsobligaties als geld gebruikt konden worden, ondermeer voor de betaling van belastingen.

Zodoende levert ook deze casus empirisch bewijs voor Stasavage's distributieve interpretatie van de 'credible commitment' these. Enerzijds laat het de gevolgen zien van de controle die een landbezittende elite uitoefent op de verdeling van de fiscale druk: de belastinginkomsten over landbelasting stegen niet terwijl de agrarische sector wel groeide in de achttiende eeuw. Met andere woorden, deze belastingbetalers wisten de belastingdruk af te wentelen op de stedelijke economie. Anderzijds, laat de casus Friesland zien hoe belangrijk de controle van crediteuren over de overheidsfinanciën is om de betaling van de interest te garanderen. Specifiek in dit geval woonde circa de helft van de schuldeisers buiten het gewest waardoor zij geen politieke controle konden uitoefenen over het gevoerde financiële beleid.

De politieke druk van de Staten van Holland was een gedeeltelijk succes vanuit het oogpunt van de Hollandse crediteuren. Vanaf 1720 betaalden de Staten van Friesland de interest met een vertraging van 4 of 5 jaar, afhankelijk van het schuldinstrument. De Friese crediteuren hadden geen last van deze vertraging. Op een ander vlak resulteerde de Hollandse druk wel in een gelijke behandeling van de Friese en niet-Friese crediteuren: de interest op alle landschapsobligaties werd verlaagd van 4% naar 2%. Toch leidde deze druk niet tot een herstructurering van de schuld of een compensatie voor de wanbetaling in 1711. Op de secundaire markt herstelde de prijzen zich, dankzij de strakke regelmaat van de weliswaar verlate betalingen en de kapitaalovervloed in Amsterdam. De plaatsing van nieuwe leningen door Friesland in Amsterdam bleek evenwel problematisch. Pas in de jaren 1770 plaatste het gewest succesvol een nieuwe lening in Amsterdam. Intussen werden de mogelijkheden van crediteuren om een Friesland als slechte debiteur te disciplineren ondermijnd door de politieke belangen die door de financiële heen speelden. Tijdens de Oostenrijkse Successieoorlog wisten de Staten van Friesland de Hollandse raadspensionaris Van der Heim er toe te brengen in het geheim een lening voor hen te plaatsen, tegen een gunstige rente. Zodoende ondermijnde Van der Heim het drukmiddel van het crediteuren om Friesland geen of geen goedkope lening te gunnen, omdat het gezamenlijke belang van de financiering van de landsverdediging prevaleerde boven de financiële belangen van de crediteuren. In de daaropvolgende jaren werd de positie van de crediteuren verder uitgehold door de leningen die Friesland via de Generaliteit kreeg. Dit impliceerde

dat de potentiële prijs voor een staatsbankroet beperkt was. Dit zaait twijfel over de gangbare aanname dat de belangen van de crediteuren altijd prevaleerden binnen de Republiek, zoals Stasavage bijvoorbeeld suggereerde.

Dus zowel de politiek-fiscale als de juridische decentralisatie van de Republiek verminderden effectiviteit van de opties voor het afdwingen van contractnakoming en zodoende de kapitaalmarktintegratie binnen de Republiek. Friesland slaagde er dus in om met liftersgedrag de belastingen niet excessief te laten oplopen en tegelijkertijd geen grote schuld te hoeven onderhouden zoals Holland en Zeeland, terwijl het ook ontsnapte aan de door Generaliteit opgelegd soberheidsbeleid van de overheidsfinanciën zoals in Groningen het geval was.

De casus Groningen is het onderwerp van Hoofdstuk 4. Deze provincie had een unieke institutionele positie binnen de Republiek, door de ongekende macht die de Staten-generaal zichzelf had toebeeld in 1594. Dit gaf de mogelijkheid tot verregaande interventies in de gewestelijke politiek, die de gewestelijke autonomie op punten buitenspel kon zetten. Zodoende vormt de casus Groningen een tegenfeitelijke casus voor de in de andere provincies zo zorgvuldig bewaakte autonomie, en geeft het een indruk over wat er had kunnen gebeuren als de centrale macht binnen het politieke bestel van de Republiek sterker ontwikkeld geweest was. Dit is relevant omdat het gebrek aan centralisering en centrale macht gezien wordt als reden voor de relative achteruitgang van de Republiek, de 'institutioneel onvermogen' these.

De invloed van de Generaliteit op Groningens politieke economie is onmiskenbaar in de vroege periode onder de Republiek. Twee stevige interventies in de jaren 1600 en 1620 verhoogden de Groningens belastinginkomsten tot een niveau vergelijkbaar met dat in Holland, wanneer we corrigeren voor verschillen in inkomensniveau. Bij het verhogen van de belastingen vielen de belangen van de Generaliteit en de stad Groningen voor een belangrijk deel samen. Vanwege het militair-strategische belang van de stad voor de verdediging van de noordflank van de Republiek wilde de Generaliteit niet het risico nemen de magistraat van zich te vervreemden. Daarom herstelde de Generaliteit de stad in al haar rechten over de Ommelanden. Door die rechten over de Ommelanden te bevestigen bracht de Generaliteit handelsstromen onder controle van de stad, met name via het stapelrecht, wat niet alleen steun van de stad opleverde belangrijker de stad in staat stelde er belasting over te heffen wat weer leidde tot zekerder inkomsten voor de provincie en uiteindelijk de Generaliteit zelf. Voor de stad was die controle over de Ommelanden cruciaal omdat het economische afhankelijk was van het omringende platteland. Het gewest Groningen onderging als gevolg hiervan een van bovenopgelegde fiscale revolutie die de noodzaak tot lenen tot een minimum beperkte tot het midden van de jaren 1660.

De twee Mümsterse oorlogen (1665-1666 en 1672-1674) vormen een breekpunt in de geschiedenis van Groningens overheidsfinanciën en schuldbeheer. Ten eerste, omdat in 1665 en de jaren direct daarna de gewestelijke schuld sterk steeg, waarvan de helft van de nieuwe schuld in Holland was geplaatst. Ten tweede, omdat Groningen vanaf de periode 1670-1680 steeds meer moeite had om de interestbetalingen in Amsterdam te voldoen. Gedurende de oorlog stelden de crediteuren zich inschikkelijk op, ten opzichte van de Staten van Groningen. Richting het einde van de Hollandse Oorlog, in 1678, vergrootten de Staten van Holland de druk op hun Groningse tegenhangers om de achterstallige rentebetalingen te voldoen aan de crediteuren in Holland. Ondanks provisionele maatregelen en onregelmatige betalingen groeiden de achterstallen in de jaren 1680. Opmerkelijk genoeg verwierpen de Staten van Groningen de aanspraken van de Hollandse crediteuren op geen enkele moment in deze periode en kondigde ook geen uitstel van betaling aan of een voorstel voor herstructurering. Het liet eenvoudigweg een steeds groter deel van de renteverplichtingen onbetaald en dat op een ongelijkmatig verdeelde wijze. Dit laatste ondermijnde de onderlinge solidariteit en compliceerde de coördinatie onder de crediteuren in de oppositie tegen de Staten van Groningen. In 1686 bereikten de Staten van Groningen een akkoord met de losrentehouders over een rentereductie, maar niet met de lijfrentehouders. Toen het gewest door de nieuwe oorlog in 1688 gedwongen werd opnieuw te lenen, ontdekten men dat men hiervoor niet eerst de problemen op de kapitaalmarkt hoefde op te lossen als het op het krediet van de Generaliteit leende. Dit was natuurlijk de doodsteek voor de positie van de lijfrentehouders. De Staten van Stad en Lande speelden het militaire belang uit om leningen via de Generaliteit te verkrijgen. Het primaire belang van deze laatste was de veiligheid van de Republiek en was daarom bereid om de financiering van de noordelijk verdediging te ondersteunen. Zodoende vonden de Generaliteit en de Staten van Stad en Lande een gedeeld belang, met als gevolg dat de Hollandse lijfrentehouders alleen kwamen te staan.

Deze situatie vergrootte Groningen's afhankelijkheid van de Generaliteit gedurende de daaropvolgende oorlog, de Spaanse Successieoorlog. Tijdens deze oorlog verviervoudigde Groningens gewestelijke schuld, vrijwel uitsluitend in de vorm van door de Generaliteit gegarandeerde leningen. Het gewest kwam opnieuw haar financiële verplichtingen niet na, ditmaal tegenover de Unie, en ging voor de tweede keer bankroet. Dit leidde, uiteindelijk, tot een nieuwe stevige interventie in de provinciale financiën door de Generaliteit in 1726. Er werden belastingverhogingen doorgevoerd en de inkomsten van de belangrijkste belastingen werden gereserveerd voor interestbetalingen aan de Generaliteit en de schulddelging. Het resultaat van dit beleid was een halvering van de Groningse schuld bij aanvang van de Oostenrijkse Successieoorlog in 1740. Hoe streng de Generaliteit was voor Groningen blijkt uit de

liquiditeitstekorten die het afkomen van de gewestelijke inkomsten veroorzaakte. Het gewest was genoodzaakt leningen uit te schrijven op eigen rekening binnen de provincie, ondanks dat er sprake was van een fiscaal overschot. Ook deze casus levert dus empirische ondersteuning voor een distributieve interpretatie van de 'credible commitment' these: wie er controle heeft over de overheidsfinanciën is van belang voor de wijze waarop de rente over schuld wordt betaald. Deze casus laat hierin een duidelijk constast zien tussen de machteloze positie van de lijfrentehouders vergeleken met de macht van de Generaliteit.