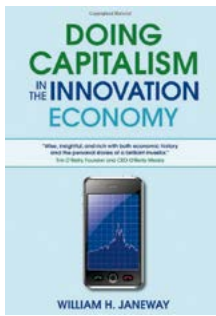


Een leerling van Schumpeter

Review door Léon Cornelissen, Chief Economist Robeco



Doing Capitalism in the Innovation Economy: Markets, Speculation and the State door **William H. Janeway**, Cambridge University Press, 2012

Doing Capitalism is een toegankelijk, inspirerend boek van een Amerikaanse econoom, vriend van Hyman Minsky, maar vooral zeer succesvolle 'durfkapitalist' William Janeway. Geboren in 1943, studeerde Janeway aan Princeton en promoveerde aan Cambridge, Engeland op het beleid van de Labour-regering aan het begin van de grote depressie in de jaren dertig onder supervisie van niemand minder dan Richard Kahn, de vader van het principe van de 'multiplier'. Omdat hij eigenlijk niet wist wat hij wilde ging Janeway in 1970 werken voor de zakenbank Eberstadt (opgericht door Ferdinand Eberstadt, wiens biografie niet ten onrechte "The Will to Win" luidt, maar dit terzijde) en werd daar directeur Corporate Finance. Eberhardt werd later overgenomen door de bekende Britse zakenbank Robert Fleming & Co. In 1988 werd Janeway hoofd van het high tech beleggingsteam van Warburg Pincus, een 'private equity' huis. Een gevleugeld gezegde van degene die hem aannam was: "You can't survive as a venture capitalist and be a pessimist!" Warburg Pincus deed zeer succesvolle investeringen in de jaren negentig in de informatie- en communicatietechnologie en concentreerde zich na 1991 in toenemende mate op zakelijke software. De twee 'success stories' zijn Veritas Software en BEA Systems. In 2006 ging Janeway met pensioen. Zijn lange ervaring op Wall Street (het eerste gedeelte van zijn boek kun je als 'Bildungsroman' kenschetsen) gecombineerd met een solide academische achtergrond leiden in zijn boek tot een krachtig pleidooi voor de innovatie economie, waarbij Janeway –tegen de tijdgeest– een belangrijke positieve rol ziet weggelegd voor de overheid en waarbij –in de geest van Schumpeter– van tijd tot tijd ontploffende speculatieve zeepbellen op de koop toegenomen moeten worden. Het is niet het nauwkeurig bestuderen van balansen of geloofwaardig overkomende winstprojecties dat de economie de laatste 250 jaar voortdrijft, maar – van tijd tot tijd overdreven - optimisme, uitmondend in creatieve vernietiging. Een bekrompen obsessie met geschat rendement op geïnvesteerd vermogen is bepaald niet wat een innovatie-economie nodig heeft. Janeway vindt de opmars van wiskundige modellen en kwantitatieve technieken bij de analyse van ondernemingen, financiering en de rol van de overheid afkeurenswaardig. De kwantificering van alles heeft geleid tot arrogante conclusies, verkeerd beleid en verlies aan nuance. Een interessante les die Janeway in de praktijk geleerd heeft door hem samengevat onder het principe "Cash and Control", is het belang van kas in een onzekere wereld, en dan vooral voor innovatieve ondernemingen. Indien je maximale technologische en marktrisico's loopt, waarom zou je dan ook nog enig financieel risico nemen? Dit

verklaart de op het oog en zeker uit de optiek van een neoklassiek econoom beziene absurd grote kasposities van hedendaagse succesvolle IT-bedrijven. Je kunt dit principe zelfs doortrekken naar de inmiddels 3,8 biljoen Amerikaanse dollar grote buitenlandse valuta-reserves van China. Zo kom je nooit in de positie van een aantal Aziatische landen tijdens de Azië-crisis die zich de les moesten laten lezen door het Internationale Monetaire Fonds en een vanuit de gedachte van de innovatie economie desastreus bezuinigingsbeleid opgelegd kregen. De rol van de overheid is ten eerste het bevorderen van fundamenteel onderzoek dat innovatie en de ontwikkeling van talent en vaardigheden in de hand werkt. In de Verenigde Staten speelde het Pentagon een belangrijke rol in de ontwikkeling van informatietechnologie (internet). De rol van overheid bij innovatie in de gezondheidszorg is evenmin weg te denken. In de jaren tachtig en negentig was er sprake van vijftig jaar massieve investeringen van de overheid en dat is volgens Janeway de reden waarom bijvoorbeeld cleantech dezer dagen niet van de grond komt. De overheid is onmisbaar, want "venture guys cannot fund science". Er is maar een uitzondering en dat is 'biotech', een uitzondering waar Janeway twee bladzijden aan wijdt. Warburg Pincus heeft biotech grotendeels laten liggen, wat Janeway overigens ruitelijk toegeeft. Ten tweede dient de overheid door beïnvloeding van de effectieve vraag tot volledige benutting van de productiecapaciteit te zorgen. Onderbenutting van productiecapaciteit kan blijvende schade veroorzaken en de groeipotentie van de economie verminderen. Tenslotte speelt de overheid een belangrijke rol om de schade te beperken wanneer de economie door het uiteenspatten van een periodieke en onvermijdelijke financiële zeepbel in problemen geraakt is. Onvermijdelijk, omdat het gevaarlijk is te streven naar het totaal vermijden van zeepbellen. 'Efficiency' is ook zo'n overschatte, typisch neoklassieke deugd en een vijand van innovatie. Laat ruimte voor verspilling, een onvermijdelijke bijwerking van innovatie. Nu de wereldeconomie (eindelijk) van de Lehman-kater herstelt (een kater ebt gelukkig altijd weg), blijft Janeway's boodschap inspirerend en vertrouwenwekkend. ■

Source: www.cambridge.org