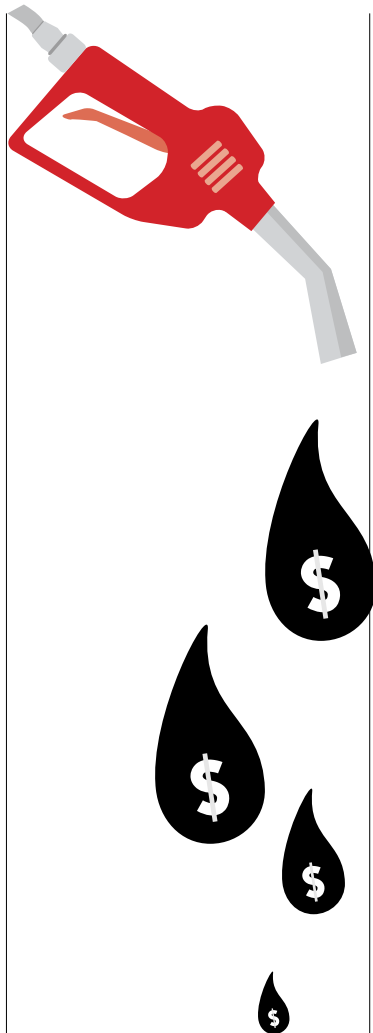


al bij dienstverleners als Halliburton, Schlumberger en Baker Hughes. Topman Martin Craighead van dat laatste concern stak zijn frustratie vorige maand niet onder stoelen of banken in een conference call met analisten. "Dit is wat ik eerlijk gezegd zo haat aan deze sector. De brute cycli waar we doorheen moeten." Het instorten van de olieprijs dwingt het beursgenoteerde Baker Hughes om afscheid te nemen van 7000 medewerkers. Het aantal aangekondigde ontslagen in de energiesector in de Verenigde Staten en Canada is in twee maanden tijd opgelopen tot ongeveer 30.000 mensen.

CONSUMENTEN & BELEGGERS

De energiesector is volgens veel analisten een van de aanjagers van het economisch herstel geweest de laatste jaren. President Barack Obama blikte recent in zijn State of the Union terug op de eerste vijftien jaar sinds de millenniumwisseling. Hij onderstreepte dat de sterk toegenomen energieproductie zijn land uit de recessie heeft geholpen. Het is volgens Obama dertig jaar geleden dat Amerika zich zó had kunnen losmaken uit de greep van buitenlandse olietoeleveranciers.

Energiegoeroe Daniel Yergin schreef vorige maand in de *New York Times* dat de schalierevolutie een grote impuls is voor de Amerikaanse economie met "meer dan



100 miljard dollar aan nieuwe investeringen". Hoofd research Ethan Harris van Bank of America Merrill Lynch wuift zulke stelligheid weg. Hij zegt dat de impact van de schalierevolutie vaak wordt overdreven. "De bijdrage van de schalierevolutie op de economie is erg overhyped. Het waren zeker wel fantastische tijden voor vrachtwagenchauffeurs in Noord-Dakota. Maar het is feitelijk een klein deel van de economie. Slechts een tiende van de groei van het bnp komt uit deze sector."

Dat neemt niet weg dat Harris ook zegt dat de ingestorte olieprijs wel degelijk gevoeld zal worden. De inkomsten van veel exploratie- en productiebedrijven worden momenteel weggevaagd. Veel bedrijven zijn niet meer rendabel. Analisten zijn het er niet over eens bij welke olieprijs dat is. Zakenbank Goldman Sachs zegt dat de Texaanse schalieolie-industrie al verliesgevend wordt bij een olieprijs van 80 dollar. Anderen houden het op 50 of 60 dollar.

De ontwikkelingen zijn voor veel beleggers reden tot alertheid. De koersen van energiebedrijven staan flink onder druk. Maar analisten op Wall Street onderstrepen dat de negatieve impact op de energiesector wordt gecompenseerd door de positieve impact die de gedaalde olieprijs heeft op de consumptie en de bredere economie.

Op het kantoor van Standard & Poor's in New York zegt hoofdeconoom Beth Ann Bovino: "Oliebedrijven worden hard geraakt. Maar voor de middenklasse die de afgelopen jaren flink uitgerperst werd, is dit een zegen." Amerikanen worden aangemoedigd om de auto in te stappen en hun oude bolide te vervangen. Door het instorten van de olieprijs kost een gallon benzine (3,78 liter) in de VS rond de 2 dollar. Dat komt neer op 45 eurocent per liter. "Het besteedbare inkomen krijgt een enorme impuls." Bovino zegt dat elk gezin dit jaar gemiddeld ongeveer 1200 dollar meer te besteden krijgt.

Russ Koesterich, strateeg van BlackRock, stelt dat het mes aan twee kanten snijdt. "Energieaandelen krijgen zware klappen, maar consumentenaandelen profiteren. Onderaan de streep is het goed nieuws voor de Amerikaanse beurs." Dat de beurs kan profiteren, is te danken aan het gedaalde gewicht van de sector binnen de toonaangevende S&P 500-index. Energieaandelen maken nu nog maar 8,5 procent van de index uit tegen 16 procent in 2008. Consumentenaandelen, die kunnen profiteren van goedkope olie, zijn goed voor een vijfde van de index.

Volgens Koesterich schieten grondstoffenmarkten vaak door. Hij zegt dat energieaandelen relatief goedkoop omdat ze hard zijn afgestraft afgelopen maanden. De S&P 500 Energy Index verloor een vijfde van zijn waarde in een half jaar. Veel harder kwamen de klappen aan bij de kleinere bedrijven. De S&P Smallcap 600 Energy Index halveerde in zes maanden tijd. Beleggingsfondsen gespecialiseerd in energie verloren gemiddeld 29 procent. Instappen wordt breeduit afgeraden vanwege verwachte volatiliteit en de onbekende impact op de jonge schaliesector in de VS. David Bianco, strateeg van Deutsche Bank, zegt op zijn kantoor op Wall Street: "De sector is momenteel in grote problemen en 'uninvestable'."

MINDER KWETSBAAR

Overheden zijn volgens experts minder kwetsbaar dan in de jaren tachtig. Bij Standard & Poor's is Robin Prunty verantwoordelijk voor het beoordelen van de kredietwaardigheid van staten in de VS. Ze zegt dat olieafhankelijke staten niet zijn afgewaardeerd. Staten zijn volgens haar veel minder afhankelijk geworden van de energiesector. Noord-Dakota en Texas zijn volgens haar heel prudent omgegaan met de toevloed van olie- en gasdollars van de laatste jaren. "Ze

JAREN TACHTIG

In de jaren tachtig daalden de olie-prijzen als gevolg van een verhoogd aanbod in het Westen. Saoedi-Arabië bracht de productie fors terug, maar dat kon de prijsdaling niet stoppen. In 1986 draaide Saoedi-Arabië de oliekraan volledig open. De crisis trok vooral op lokaal niveau diepe sporen in de Verenigde Staten. Texas, Alaska en New Mexico kwamen in een recessie. De werkloosheid in deze staten schoot boven de 10%. De Federal Reserve sprak destijds van een "ernstige impact" bij lokale

financiële instellingen. In Texas gingen vier van de zes grootste banken failliet. Staten kwamen in grote problemen met hun begroting. Maar op nationaal niveau bleef de economie groeien, met uitzondering van een dip in de eerste helft van 1986. Toenmalig Fed-voorzitter Paul Volcker sprak uiteindelijk sussend over "micro-problemen". Wel voelden centrale bankiers zich genoodzaakt om het monetaire beleid agressief te verruimen. Die mogelijkheid tot renteverlagingen is er nu niet.