



DE NEGATIEVE
IMPACT OP DE
ENERGIESECTOR
WORDT
**GECOMPENSEERD
DOOR DE POSITIEVE
IMPACT DIE DE
GEDAALDE OLIEPRIJS
HEEFT OP DE
BREDERE ECONOMIE**



hebben zwaar geïnvesteerd in de infrastructuur en heel stevige buffers aangelegd.”

VIA DE BANKEN

Wie een goede inschatting wil maken van de toekomst van de Amerikaanse olieproductie moet Texas en Noord-Dakota links laten liggen en naar Wall Street gaan. De financiering van de sector is een verhaal apart. Voor energiebedrijven stond het loket van banken na de kredietcrisis open. Bij grote banken staat tussen de 2 procent en 8 procent van alle commerciële leningen uit in de Amerikaanse energiesector, aldus effectenhuis Oppenheimer. Experts

verwachten niet dat de olieschok het financiële systeem insluit. Maar ze sluiten het ook niet uit.

Zakenbank Keefe, Bruyette & Woods is gespecialiseerd in het analyseren van financiële instellingen. Frederick Cannon zegt dat de activiteiten van grootbanken voldoende gespreid zijn. Wel waarschuwt hij dat beleggers er goed aan doen de sussende woorden van bankiers met een korrel zout te nemen. “Banken zeggen dat hun klanten hun risico’s gehedged hebben voor zes maanden of een jaar. Maar dat zeggen banken altijd bij grote kredietkwesties.” Zeker is volgens Cannon dat beleggers allang bezorgd zijn. “Grotere

banken zagen hun koers gemiddeld met circa 8 procent dalen. De kleinere en middelgrote banken die veel geld hebben uitstaan, zagen zelfs tussen de 13 en 21 procent van hun beurskoers afdalen.” Regionale banken zullen komende kwartalen overgaan tot afschrijvingen. Een grotere correctie kan vanwege de afdekte risico’s pas eind dit jaar plaatsvinden.

Verreweg de meeste dollars haalden de bedrijven niet binnen bij banken maar via de uitgifte van high-yieldobligaties. In hun zoektocht naar rendement kwamen hongerige investeerders na de huizen crisis snel terecht in de energiewereld. In de afgelopen jaren verstrekten investeer-

ders 500 miljard dollar aan leningen aan energiebedrijven. Geld ophalen was voor de kleinere bedrijven in Texas en North-Dakota die boren naar olie spotgoedkoop vanwege de lage rente. Energiebedrijven zijn de Amerikaanse markt voor risicovolle obligaties de laatste jaren sterk gaan domineren. Maar die markt zit inmiddels potdicht voor ze.

Als de toestroom van goedkoop geld minder zal worden, zullen bedrijven het automatisch slechter krijgen. Veel bedrijven zullen een enorme schuldenlast met zich mee. “Bedrijven kunnen straks hun leningen niet meer terugbetalen”, voorspelt Harris. “Het heeft de highyieldmarkt nu al zwaar onder druk gezet.” Hedgefondsen zijn volop bezig de schulden op te kopen van energiebedrijven die mogelijk in problemen komen. Ze hopen de macht bij de energiebedrijven te grijpen als ze in diepere problemen komen. De opgekochte schuld wordt in een later stadium mogelijk omgezet in aandelen. Als de olieprijs herstelt, zijn ze spekkoper. Buiten de aandelen- en obligatiemarkten zijn handelshuizen volop actief met het opkopen van vaten fysieke olie. Handelshuizen laten de vaten opslaan op tankers in afwachting van betere tijden.

Koesterich van zegt dat de energieproductie in de VS voorlopig zal blijven toenemen. “Ik verwacht geen *eighties style bust*.” Maar de expert van de grootste vermogensbeheerder ter wereld sluit het ook niet uit. “Het kan gebeuren als de olieprijs verder inzakt naar \$25. Maar dat verwachten we niet.”

De beleggingsstrategie houdt voor later dit jaar rekening met enig herstel van de olieprijs. Aan een voorspelling waagt hij zich niet. Hij zegt wel: “Wij denken dat de bodem nu al zo goed als zeker bereikt is.” Daar denken de analisten van Bank of America Merrill Lynch anders over. Die verwachten nog een daling tot \$32 voordat herstel inzet.