



CRACK

Die Wirtschaft wird nicht vom Rohölpreis an sich gesteuert, sondern von der Verfügbarkeit und dem Preis von Endprodukten wie Benzin und Diesel. Der Gasoil-Brent Crack Spread – die Marge zwischen Rohöl und raffinierten Produkten – ist diese Woche auf 69 USD pro Barrel gestiegen, das höchste Niveau aller Zeiten. Dies deutet auf eine beispiellose Störung in der Raffinerie- und Vertriebskette hin. Die Auswirkungen reichen weit über den Energiesektor hinaus: Inflation, Lieferkettenschocks und eine stagflationäre Dynamik, die traditionelle Anlagestrategien unter Druck setzt.

Energie als Transmissionsmechanismus: vom Fass bis zum Warenkorb

Die Transmissionskette ist klar: Kein Rohöl bedeutet keine Refination, keine Refination bedeutet weniger Treibstoff, weniger Treibstoff führt zu höheren Preisen, und höhere Preise übersetzen sich in Inflation und geringeren Konsum. Die Auswirkungen liegen im letzten Glied der Kette, wo Verbraucher und Unternehmen direkt betroffen sind. Doch die Folgen gehen über Treibstoffe hinaus. Ölderivate sind essentiell für die Landwirtschaft über Düngemittel, für die Halbleiterindustrie über chemische Komponenten und für die breite Industrie über Kunststoffe, Beschichtungen und synthetische Materialien. Die aktuellen Störungen haben damit einen Dominoeffekt über die gesamte Lieferkette.

Der Crack Spread von 69 USD pro Barrel ist aussagekräftig: Er bedeutet, dass die Verarbeitungskapazität stark unter Druck steht, während die Nachfrage nach raffinierten Produkten unvermindert hoch bleibt. In historischer Perspektive lag der Spread vor der Ukraine-Krise selten über 15 USD. Die aktuellen Niveaus liegen mehr als viermal so hoch wie der langfristige Durchschnitt.

Historischer Vergleich: eine Störung von beispiellosem Ausmaß

Die aktuelle Störung übertrifft alle früheren Energiekrisen im Ausmaß. Während des Ölembargos von 1973/1979 betrug der Produktionsverlust etwa 5 Millionen Barrel pro Tag. Die aktuelle Situation mit der Schließung der Straße von Hormuz betrifft etwa 11 Millionen Barrel pro Tag – mehr als das Doppelte. Im Bereich Flüssigerdgas ist das Bild noch alarmierender: Das aktuelle LNG-Defizit von etwa 140 Milliarden Kubikmetern überschreitet das Defizit während der Ukraine-Krise von 75 Milliarden Kubikmetern bei Weitem.

Diese Größenunterschiede sind keine abstrakten Zahlen. Sie übersetzen sich direkt in höhere Energiepreise, längere Perioden der Knappheit und tiefere wirtschaftliche Folgen. Die Kombination aus Öl- und

Gasknappheit erzeugt einen doppelten Angebotsschock, der gleichzeitig die Energieversorgung und die industrielle Produktion trifft.

Makroökonomische Implikationen: Stagflation droht

Die Folgen manifestieren sich über zwei dominante Kanäle. Einerseits Inflation: Höhere Energiepreise wirken sich über Kosteninflation auf alle Sektoren aus, die hartnäckig ist und schwer mit Geldpolitik zu bekämpfen. Andererseits drückt der Schock auf das Wirtschaftswachstum durch geringeren Konsum, höhere Inputkosten und zunehmenden Margendruck bei Unternehmen. Zusammen bilden diese beiden Kräfte eine stagflationäre Dynamik – historisch gesehen eine der schwierigsten Umgebungen für Finanzmärkte.

Historisch ging jede strukturelle Börsenkorrektur mit einer Rezession einher. Es gibt wenig Grund anzunehmen, dass dieses Muster diesmal nicht gilt. Zusätzliche Risikofaktoren verstärken das Bild: KI-bezogene Bewertungen zeigen Anzeichen übermäßiger Erwartungen, und im Private-Debt-Segment nehmen Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken zu. Der Markt scheint auf eine schnelle Normalisierung und eine V-förmige Erholung zu setzen, aber diese Annahme ist angesichts der strukturellen Natur des Angebotsschocks unrealistisch.

Strategische Positionierung: Was funktioniert und was nicht

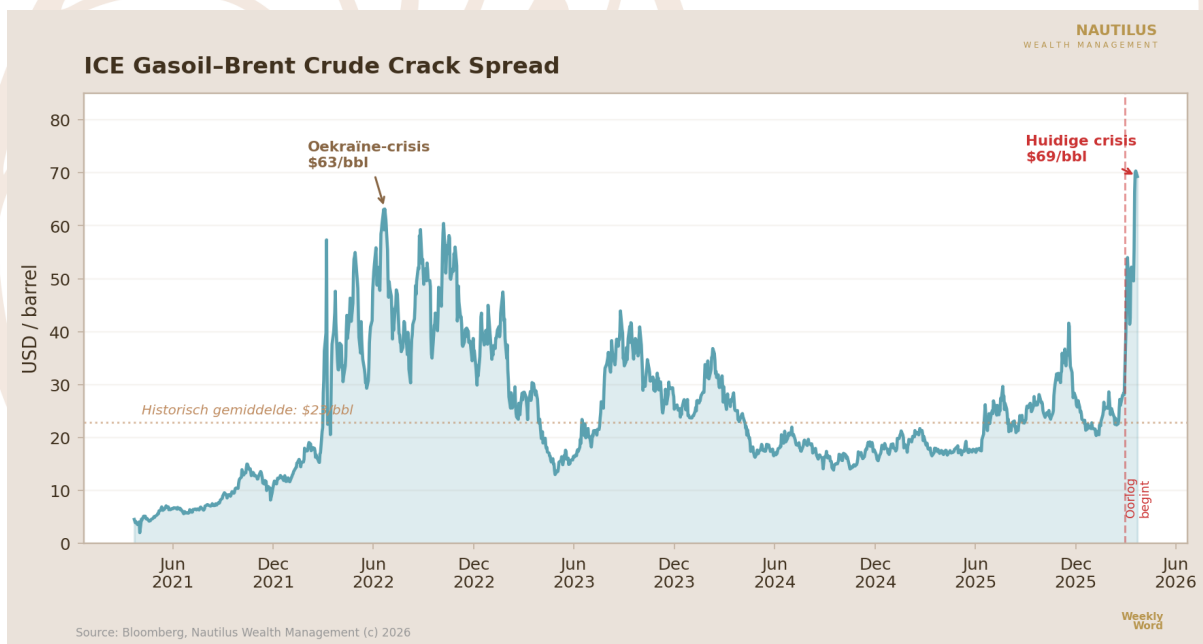
In diesem Klima ist Selektivität essenziell. Zu vermeiden sind langlaufende Anleihen, die empfindlich gegenüber Inflation und fallenden Kursen bei steigenden Zinsen sind, sowie passive breite ETF-Strategien, die unzureichend differenzieren und ein Engagement in überbewerteten Segmenten bieten. Was funktioniert, ist selektive Sektorallokation mit Fokus auf Energie, Rohstoffe und Unternehmen mit Preissetzungsmacht. Aktive Aktienselektion mit Fokus auf Unternehmen mit starken Bilanzen, niedriger Verschuldung und struktureller Nachfrage bietet Schutz. Reale Vermögenswerte wie



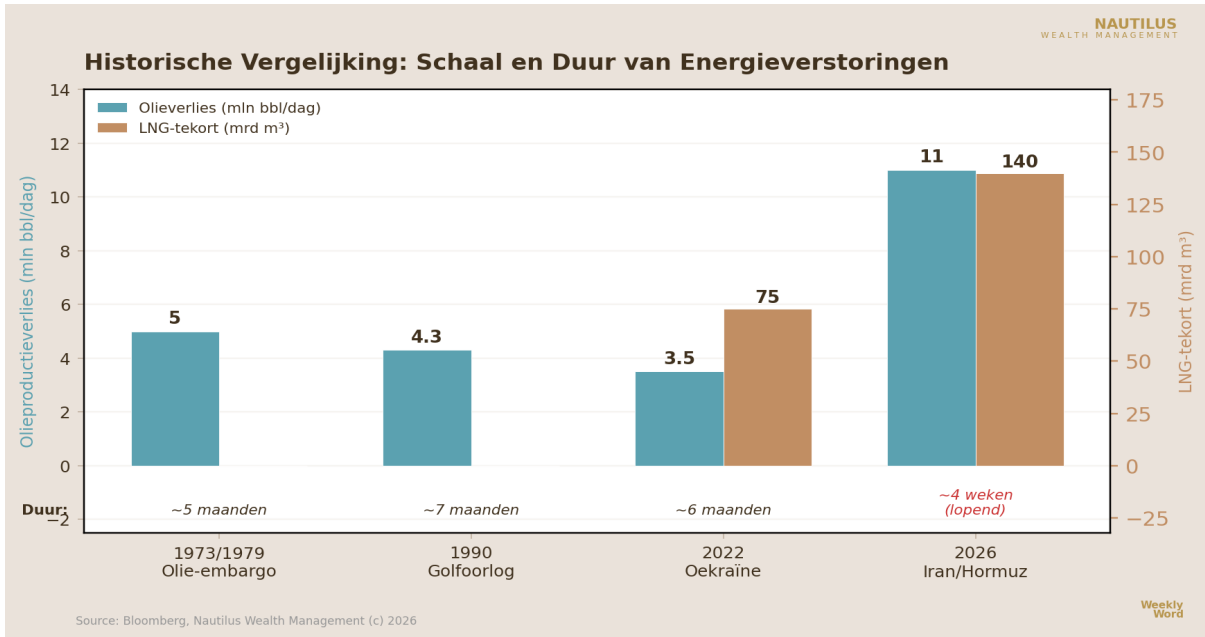
Immobilien und Infrastruktur bilden einen natürlichen Inflationsschutz. Der Schlüssel ist aktive Allokation, Selektivität und Fokus auf strategische Vermögenswerte.

Fazit

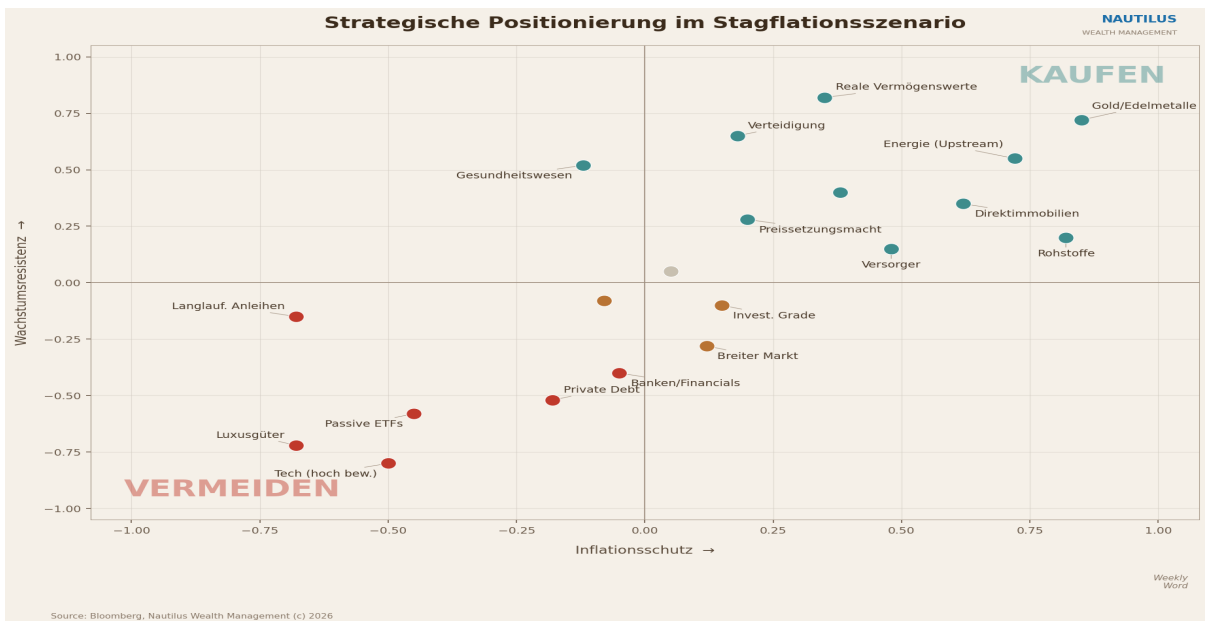
Das aktuelle wirtschaftliche Umfeld ist gekennzeichnet durch beispiellose Störungen in der Energieversorgung, breite Lieferkettenauswirkungen, erhöhten Inflationsdruck und nachlassendes Wachstum. Der Crack Spread auf Rekordniveaus bestätigt, dass der Schock nicht auf Rohöl beschränkt bleibt, sondern die gesamte Verarbeitung- und Vertriebskette trifft. Dies schafft ein komplexes und fragiles Makroklima, in dem traditionelle Anlagestrategien zu kurz greifen. Erfolgreiche Positionierung erfordert aktive Allokation, Selektivität und Fokus auf reale und strategische Vermögenswerte



Grafik 1: Der Gasoil-Brent Crack Spread misst die Marge zwischen Rohöl und raffinierten Produkten. Der explosive Anstieg auf 69 USD/Barrel signalisiert einen schwerwiegenden Raffinerie- und Vertriebsengpass. Das aktuelle Niveau ist mehr als viermal so hoch wie der historische Durchschnitt und übertrifft den Höchststand während der Ukraine-Krise.



Grafik 2: Das Ausmaß der aktuellen Energiestörung ist historisch beispiellos. Der Ölproduktionsverlust von 11 Millionen Barrel pro Tag ist mehr als doppelt so groß wie während des Ölembargos von 1973/1979. Das LNG-Defizit überschreitet die Ukraine-Krise um fast das Doppelte.



Grafik 3: In einem Stagflationsszenario entwickeln sich Energie, Rohstoffe und reale Vermögenswerte am besten, während langlaufende Anleihen, passive ETF-Strategien und hoch bewertete Technologieaktien am anfälligsten sind. Aktive Selektion und Inflationsschutz sind die Schlüssel.



Disclaimer: This document has been prepared by Nautilus Wealth Management AG with due care and to the best of its knowledge and belief. However, Nautilus Wealth Management AG makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein and accepts no liability whatsoever for any losses arising from the use of this information. The information presented in this document is provided for informational purposes only and is intended solely for the designated recipient. Any reproduction, redistribution or republication of this document, in whole or in part, for any purpose whatsoever is strictly prohibited without the prior written consent of Nautilus Wealth Management AG. Nothing in this document shall be construed as an invitation, offer or recommendation to buy or sell any securities, related financial instruments or to engage in any other transaction. Furthermore, the information contained herein does not constitute investment, legal or tax advice. This document is not intended for U.S. persons, as defined under Regulation S of the U.S. Securities Act of 1933, as amended.