



CRACK

De economie wordt niet gestuurd door de prijs van ruwe olie op zich, maar door de beschikbaarheid en prijs van eindproducten zoals benzine en diesel. De gasoil-Brent crack spread – de marge tussen ruwe olie en geraffineerde producten – is deze week gestegen naar \$69 per vat, het hoogste niveau ooit. Dit wijst op een ongeziene verstoring in de raffinage- en distributieketen. De gevolgen reiken ver voorbij de energiesector: inflatie, supply chain-schokken en een stagflatoire dynamiek die traditionele beleggingsstrategieën onder druk zet.

Energie als transmissiemechanisme: van vat tot winkelmandje

De transmissieketen is helder: geen ruwe olie betekent geen raffinage, geen raffinage betekent minder brandstof, minder brandstof leidt tot hogere prijzen, en hogere prijzen vertalen zich in inflatie en lagere consumptie. De impact zit in de laatste schakel van de keten, waar consumenten en bedrijven direct geraakt worden. Maar de gevolgen reiken verder dan brandstoffen. Olierivaten zijn essentieel voor de landbouw via meststoffen, voor de halfgeleiderindustrie via chemische componenten en voor de brede industrie via plastics, coatings en synthetische materialen. De huidige verstoringen hebben daarmee een domino-effect over de volledige supply chain.

De crack spread van \$69 per vat is veelzeggend: het betekent dat de verwerkingscapaciteit zwaar onder druk staat terwijl de vraag naar geraffineerde producten onverminderd hoog blijft. In historisch perspectief was de spread voor de Oekraïne-crisis zelden boven de \$15. De huidige niveaus zijn meer dan vier keer zo hoog als het langetermijngemiddelde.

Historische vergelijking: een verstoring van ongeziene schaal

De huidige verstoring overstijgt alle eerdere energiecrisisen in schaal. Tijdens het olie-embargo van 1973/1979 bedroeg het productieverlies circa 5 miljoen vaten per dag. De huidige situatie, met de sluiting van de Straat van Hormuz, treft circa 11 miljoen vaten per dag – meer dan het dubbele. Op het vlak van vloeibaar aardgas is het beeld nog alarmerender: het huidige LNG-tekort van circa 140 miljard kubieke meter overschrijdt het tekort tijdens de Oekraïne-crisis van 75 miljard kubieke meter ruimschoots.

Deze schaalverschillen zijn geen abstracte cijfers. Ze vertalen zich direct in hogere energieprijzen, langere perioden van schaarste en diepere economische gevolgen. De combinatie van olie- en gastekorten creëert een

dubbele aanbodsschok die tegelijk de energievoorziening en de industriële productie treft.

Macro-economische implicaties: stagflatie dreigt

De gevolgen manifesteren zich via twee dominante kanalen. Enerzijds inflatie: hogere energieprijzen werken door in alle sectoren via kosteninflatie die hardnekkig is en moeilijk te bestrijden met monetair beleid. Anderzijds drukt de schok op de economische groei via lagere consumptie, hogere inputkosten en toenemende magedruk bij bedrijven. Samen vormen deze twee krachten een stagflatoire dynamiek – historisch gezien een van de moeilijkste omgevingen voor financiële markten.

Historisch ging elke structurele beurscorrectie gepaard met een recessie. Er is weinig reden om aan te nemen dat dit patroon deze keer niet geldt. Bijkomende risicofactoren versterken het beeld: AI-gerelateerde waarderingen vertonen tekenen van overmatige verwachtingen, en in het private debt-segment nemen liquiditeits- en herfinancieringsrisico's toe. De markt lijkt te rekenen op een snelle normalisatie en V-vormig herstel, maar deze assumptie is onrealistisch gezien de structurele aard van de aanbodsschok.

Strategische positionering: wat werkt en wat niet

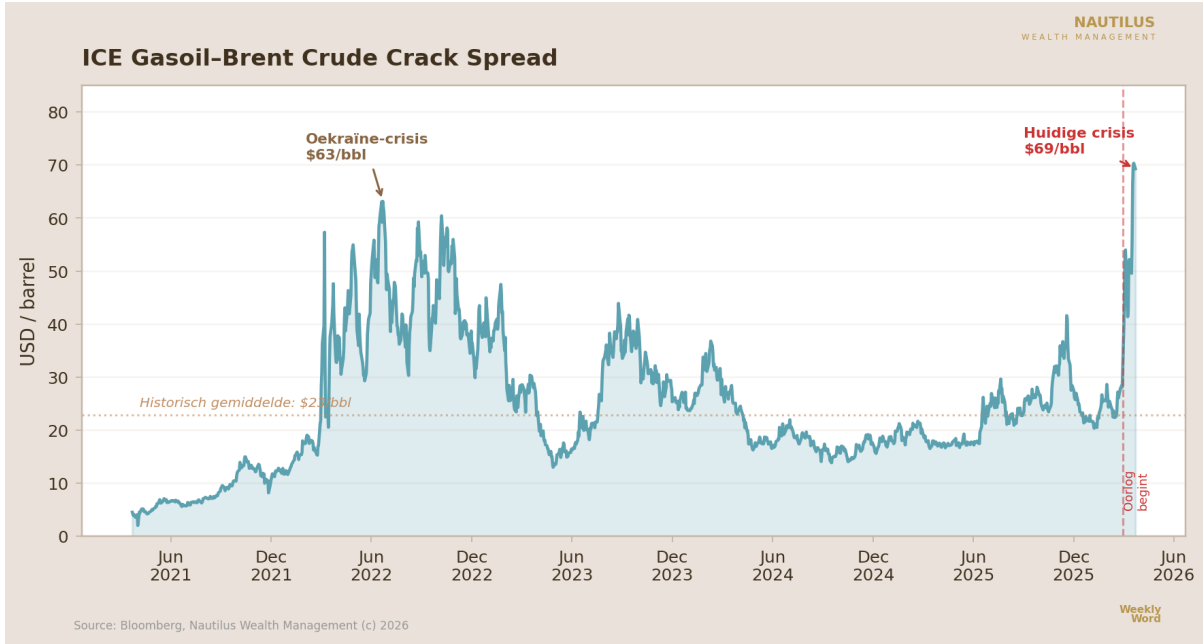
In dit klimaat is selectiviteit essentieel. Te vermijden zijn langlopende obligaties, die gevoelig zijn voor inflatie en dalende koersen bij stijgende rente, evenals passieve brede ETF-strategieën die onvoldoende differentiëren en blootstelling geven aan overgewaardeerde segmenten. Wat wel werkt is selectieve sectorallocatie met focus op energie, grondstoffen en bedrijven met prijszettingkracht. Actieve aandelselectie gericht op bedrijven met sterke balansen, lage schulden en structurele vraag biedt bescherming. Reële activa zoals vastgoed en infrastructuur vormen een natuurlijke hedge tegen inflatie. De sleutel is actieve allocatie, selectiviteit en focus op strategische activa.



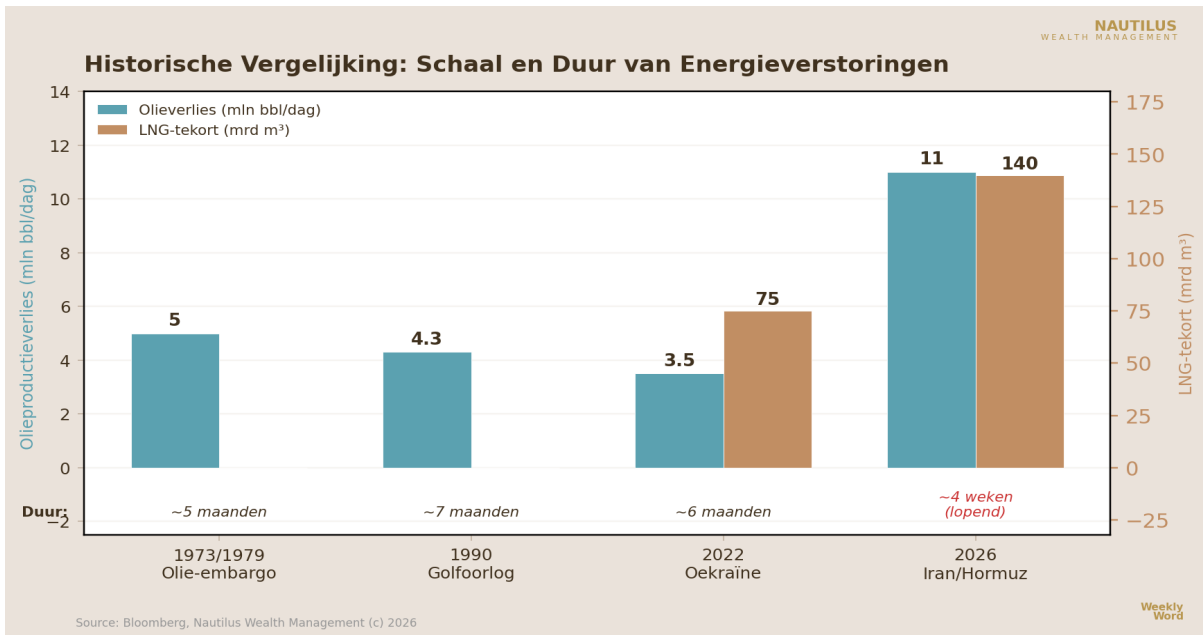
Conclusie

De huidige economische omgeving wordt gekenmerkt door ongeziene verstoringen in de energievoorziening, brede supply chain-impact, verhoogde inflatiedruk en afnemende groei. De crack spread op recordniveaus bevestigt dat de schok niet beperkt blijft tot ruwe olie,

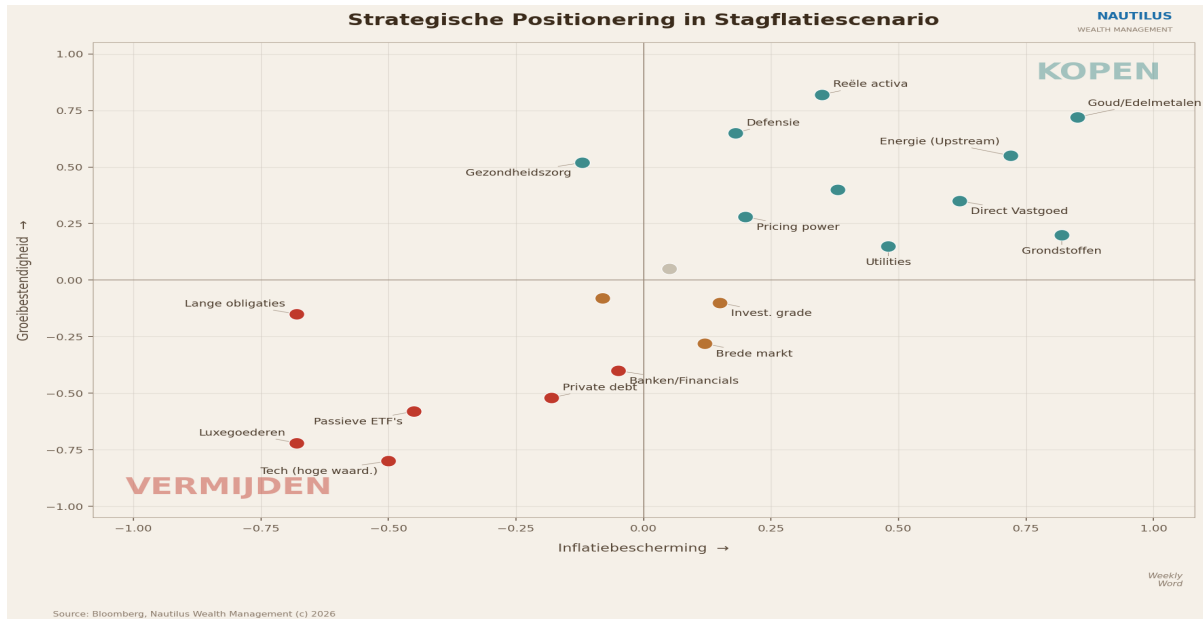
maar de volledige verwerkings- en distributieketen treft. Dit creëert een complex en fragiel macroklimaat waarin traditionele beleggingsstrategieën tekortschieten. Succesvolle positionering vereist actieve allocatie, selectiviteit en focus op reële en strategische activa.



Grafiek 1: De gasoil-Brent crack spread meet de marge tussen ruwe olie en geraffineerde producten. De explosieve stijging naar \$69/vat signaleert een ernstig raffinage- en distributietekort. Het huidige niveau is meer dan vier keer het historisch gemiddelde en overtreft de piek tijdens de Oekraïne-crisis.



Grafiek 2: De schaal van de huidige energieverstoring is historisch ongezien. Het olieproductieverlies van 11 miljoen vaten per dag is meer dan dubbel zo groot als tijdens het olie-embargo van 1973/1979. Het LNG-tekort overschrijdt de Oekraïne-crisis met bijna het dubbele.



Grafiek 3: In een stagflatiescenario presteren energie, grondstoffen en reële activa het best, terwijl langlopende obligaties, passieve ETF-strategieën en hooggewaardeerde technologieaandelen het meest kwetsbaar zijn. Actieve selectie en inflatiebescherming zijn de sleutels.

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.