

Der Iran-Krieg hat einen rätselhaften Markttrend ausgelöst

Gold wird verkauft, um Margin Calls zu erfüllen, aber eine Anpassung der Nachschussforderungen wird von einigen als Signal dafür gesehen, dass Gold als Druckventil fungiert, um den erhöhten Liquiditätsbedarf zu decken.



9. März 2026 | Henry Johnston

Der Moment, auf den wir alle gewartet haben, ist gekommen. Der Ölpreis ist auf über 100 Dollar pro Barrel gestiegen, und die Märkte geraten unter starken Druck. Als ich letzte Woche meine erste Reaktion auf den Iran-Krieg [schrieb](#), gingen die Märkte noch eindeutig von einem „Nothing to see here“-Szenario aus.

Angesichts des Zusammenbruchs des globalen Regierungssystems und des offensichtlichen Mangels an institutionellen Kontrollmechanismen schrieb ich, dass die Märkte nun möglicherweise die einzige Kraft sind, die noch in der Lage ist, Einschränkungen durchzusetzen. Stellen Sie sich die Märkte als einen Kongress vor, der die Fortsetzung des Krieges genehmigen muss – nur dass dieser Kongress nicht so leicht gekauft werden kann.

US-Beamte spielen das Blutbad natürlich weiterhin herunter (auf den Märkten, wohlgemerkt – das Blutbad im Iran ist für sie ein Grund zum Stolz). Präsident Donald Trump bezeichnete den Ölpreisanstieg als einen geringen Preis für die Sicherheit, während US-Energieminister Chris Wright erklärte, der jüngste Anstieg der Ölpreise sei Ausdruck einer vorübergehenden „Angstprämie“ und prognostizierte, dass die Preise innerhalb weniger Wochen wieder sinken würden.

Vielleicht haben sie recht, aber die ganze Sache erinnert langsam an Ceausescus letzte Rede auf dem Palastplatz. Manchmal bewegt sich die Geschichte sehr schnell, und die Rede von „vorübergehenden Angstprämien“ wirkt am Ende furchtbar albern.

Die Brent-Ölpreise erreichten am Sonntagabend einen Höchststand von 119 US-Dollar pro Barrel, bevor sie wieder etwas zurückgingen, nachdem bekannt wurde, dass die Finanzminister der G7 über die Freigabe von Erdölreserven beraten würden. Berichten zufolge könnte es zu einer Freigabe von 300 Millionen Barrel kommen. Dies wäre im historischen Vergleich eine große Freigabe, aber kaum

ausreichend, um die anhaltende Knappheit auszugleichen. Dabei ist zu bedenken, dass weltweit täglich etwa 100 Millionen Barrel verbraucht werden.

Die Rohölpreise sind seit Beginn der Angriffe der USA und Israels um etwa 50 Prozent gestiegen. JP Morgan wurde für seine Prognose, dass der Ölpreis auf 130 Dollar pro Barrel steigen würde, heftig verspottet, aber wenn sich die Lage so weiterentwickelt wie bisher, wird sich diese Prognose am Ende als zu konservativ erweisen.

Unterdessen sind viele Menschen verwirrt darüber, dass all diese Turbulenzen nicht zu einem Anstieg der Goldpreise geführt haben. Tatsächlich war Gold am Montag um 10:00 Uhr GMT um etwas mehr als 1 Prozent gefallen. Dies wird auf die Prognose zurückgeführt, dass die durch die steigenden Energiepreise verursachte Inflationswelle die Zentralbanken (nämlich die Fed) dazu zwingen wird, Zinssenkungen zurückzuhalten, wodurch der Dollar gestärkt und das Interesse an nicht verzinslichem Gold gedämpft wird.

Ich weiß, dass wir die Zinspolitik der Zentralbanken gerne als eine Art Gravitationskraft eines großen Sterns betrachten, aber glaubt wirklich jemand, dass inmitten einer ausgewachsenen Krise und angesichts der enormen Unsicherheit über die Zukunft Wetten auf künftige Zinssenkungen tatsächlich die Preisbewegungen bestimmen? Die Entwicklung des Goldpreises riecht tatsächlich sehr stark nach erzwungener Liquidation. Wenn Margin Calls kommen (und das werden sie mit Sicherheit), verkaufen Händler, was sie können, und nicht, was sie möchten. Gold ist einer der liquidesten Vermögenswerte überhaupt, was bedeutet, dass es oft abgestoßen wird, wenn Verluste an anderer Stelle gedeckt werden müssen.

In der Zwischenzeit gibt es hier eine interessante Entwicklung. Die Chicago Mercantile Exchange (CME), der weltweit größte Derivatemarktplatz, hat Berichten zufolge die Nachschussforderungen für Öl und Ölprodukte erhöht, während sie für Gold und Silber gesenkt wurden. Wenn Sie mit Futures handeln, zahlen Sie nicht den vollen Wert des Kontrakts. Stattdessen hinterlegen Sie eine Margin-Summe, die nur einen Bruchteil des Kontraktwerts ausmacht. Nehmen wir an, Sie kaufen Öl-Futures im Wert von 100.000 Dollar; dann müssen Sie beispielsweise eine Margin von 10.000 Dollar hinterlegen. Damit können Sie mit 10.000 Dollar Öl im Wert von 100.000 Dollar kontrollieren. Wenn die Margin-Anforderungen verschärft werden, müssen Händler mehr Geld aufbringen, um die gleiche Position zu halten. Spekulanten reduzieren daraufhin oft ihre Positionen. Dies kann zu einer Abkühlung der Volatilität oder Spekulationen führen.

Ein Margin Call für Öl erhöht die Kosten für Spekulationen mit Öl-Futures. Dementsprechend ermöglicht eine Senkung der Margin für Gold und Silber den Händlern, mit dem gleichen Kapital größere Positionen in diesen Vermögenswerten einzunehmen.

Um es klar zu sagen: Margin-Erhöhen sind in der Regel eine automatische Reaktion auf Risiken und kein Versuch, die Märkte in Richtung eines bestimmten makroökonomischen Ergebnisses zu lenken. Es handelt sich dabei in der Regel um recht mechanische Entscheidungen der Börsen, die an Risikomanagementmodelle und Volatilität geknüpft sind.

Einige Analysten sehen jedoch einen tieferen Mechanismus am Werk, der, auch wenn er etwas übertrieben ist, ein wichtiges Konzept verdeutlicht. Luke Gromen sagte beispielsweise: „Es sieht so aus, als würden sie versuchen, Gold zu einem Ventil für die bevorstehende Ölinflation zu machen. Wenn

dem so ist, wäre das meiner Meinung nach klug, denn wenn Gold auf 7.000 Dollar steigt, passiert nichts ... aber wenn Öl auf 130 Dollar steigt, bricht weltweit die Hölle los.“

Gromen will damit sagen, dass bei einer Explosion der Ölspekulationen die Preise schnell in die Höhe schnellen und echte wirtschaftliche Schäden verursachen können: Die Benzinpreise steigen, die Transportkosten explodieren, die Lebensmittelpreise steigen, die Inflation beschleunigt sich. Aber was passiert, wenn Gold beispielsweise auf 7.000 Dollar pro Unze steigt? Das hat eigentlich keine unmittelbaren Auswirkungen auf die reale Welt. Sicher, Schmuck wird teurer, Goldinvestoren werden reicher und Zentralbanken, die viel Gold halten, profitieren davon. Aber das tägliche Leben ändert sich nicht wesentlich.

Es ist unwahrscheinlich, dass es eine Art Verschwörung gibt, bei der die Verantwortlichen der CME einen Wink mit dem Zaunpfahl erhalten, um an den Margin-Anforderungen herumzubahandeln. Betrachten Sie es eher als eine Frage der Angleichung von Anreizen. Börsen wie die CME sind nicht neutral in dem Sinne, dass sie der Marktstabilität gegenüber gleichgültig sind. Sie sind Teil des Systems und hängen vom System ab.

Wenn die Märkte unter geopolitischem Druck stehen, muss das Kapital irgendwohin fließen. Wenn es zu angstgetriebenen Kapitalbewegungen kommt, ist es besser, wenn dieses Kapital in Gold statt in Öl fließt, da die makroökonomischen Folgen viel weniger gravierend sind. In diesem Sinne kann Gold als Druckventil für geopolitische Ängste fungieren.

Wie die Kombination aus Risikomanagementmodellen, Volatilitätsindikatoren und dem menschlichen Verständnis für gefährliche Instabilität in der realen Welt bei der CME zusammenwirkt, übersteigt mein Gehalt, aber es wäre sinnvoll, wenn institutionelle Mechanismen sich in Richtung Systemstabilität bewegen würden, so wie eine Mücke unbewusst auf das Licht zufliegt.

Derzeit wird Gold verkauft, um den Ölschock abzufedern – eine Situation, die durch die heftigen Marktbewegungen der letzten Tage notwendig geworden ist. Aus Sicht der Aufrechterhaltung des gesamten Systems sollte Gold den Ölschock jedoch über einen anderen Mechanismus abfedern: Geld sollte als Ventil in Gold fließen, da die Märkte höhere Goldpreise viel leichter verkraften können als einen ungeordneten Ölschock.

Das Problem ist natürlich, dass wir den ungeordneten Ölschock trotzdem bekommen könnten. Keine noch so große Änderung der Margin-Anforderungen kann physische Engpässe beheben.

Letztendlich kann die Weltwirtschaft eine anhaltende Phase hoher Energiepreise einfach nicht überstehen, ohne in eine Rezession zu stürzen – oder Schlimmeres. Und das Geld, das gedruckt wird, um diese Rezession zu bewältigen (was könnte man sonst tun, außer Geld zu drucken?), wird die eigentliche Inflationsbombe sein.