

TARGOBANK Markteinschätzung

Verfassungsgericht erklärt Trumps globale Zölle für illegal



- Der Oberste Gerichtshof der USA hat am Freitag entschieden, dass die von Präsident Trump verhängten globalen Zölle illegal sind.
- Trump kündigte sofort neue Zölle an, ist hierbei jedoch rechtlich eingeschränkt.
- Die US-Zölle sind damit vermutlich zunächst von 16 % auf 13,7 % gesunken.
- Die Finanzmärkte reagierten leicht positiv auf die Nachricht.

Was genau wurde entschieden?

Die von US-Präsident Trump verhängten globalen Zölle sind illegal, urteilte der mehrheitlich konservative Oberste Gerichtshof am Freitag. Laut dem Gericht sind die Zölle nicht durch das Wirtschaftsnotstandsgesetz von 1977 legitimiert.

Hierbei geht es um zwei Kategorien: Erstens, Zölle gegen praktisch jedes Land der Welt, angeblich um Handelsdefizite auszugleichen. Zweitens, Zölle gegen Mexiko, Kanada und China, weil diese angeblich für den Zustrom von illegalem Fentanyl in die USA verantwortlich seien. Diese zwei Zölle fallen nun weg, wovon vor allem Mexiko, Kanada und China profitieren könnten. Es gibt andere Arten von Zöllen, die weiterbestehen.

Trump selbst trug zum Scheitern bei: Er prahlte mit den hohen Einnahmen aus den Zöllen. Einige Richter zitierten dies und schlussfolgerten, dass die Zölle wohl eher der Staatsfinanzierung als der Drogenbekämpfung dienten. Das Urteil ließ offen, ob die Regierung die bisherigen Einnahmen zurückzahlen muss.

Durch die Entscheidung verliert Trump ein diplomatisches Instrument, das er aggressiv eingesetzt hatte, um „Deals“ zu erzielen und Milliarden einzutreiben. Gerade für den im April geplanten Besuch bei Chinas Xi Jinping verliert Trump einen wichtigen Hebel.

Wie reagierte Trump auf das Urteil?

In einer Pressekonferenz nach der Verkündung nannte Donald Trump die Entscheidung schrecklich und lächerlich. Am Freitagabend erklärte er einen neuen Zoll von 10 %. Am Samstag kündigte er stattdessen die Einführung eines globalen Zolls von 15 % an.

Zur Durchsetzung des neuen Zolls greift er auf „Abschnitt 122“ eines alten Handelsgesetzes zurück. Dieser Artikel wurde bisher noch nie für Zölle angewendet. Er erlaubt es jedoch, Zölle von bis zu 15 % für maximal 150 Tage zu erheben, um anhaltende Handelsdefizite zu beheben. Nach 150 Tagen müsste der Kongress eine Verlängerung genehmigen. Handelsexperten halten eine solche Verlängerung für unwahrscheinlich.

Das Vorgehen verschafft Trump Zeit, um mithilfe anderer rechtlicher Mittel neue Zölle einzuführen. Diese würden aber Beschränkungen unterliegen und nicht so weitreichend sein. Der Präsident könnte auch eine ausdrückliche Genehmigung des Kongresses zur Wiedereinführung der bisherigen Zölle einholen, doch das erscheint unwahrscheinlich.

Was bedeuten die neuen Zölle?

Eine Prognose der Yale University schätzt, dass die US-Zölle vor dem Urteil bei 16 % lagen. Nach dem Urteil und ohne neue Zölle wären sie auf 9,1 % gesunken. Aufgrund der neu angekündigten Zölle wird der Satz nun bei 13,7 liegen.

Die Zölle gemäß Abschnitt 122 dürfen nicht länderspezifisch sein, sondern müssen universell gelten. Es gibt jedoch Ausnahmen von den 15 % für bestimmte Produkte. Daher liegt der neue globale Zoll unter dem Niveau der bisherigen Zölle.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen der bisherigen Zölle waren bei Weitem nicht so gravierend, wie von vielen Ökonomen befürchtet, aber nicht zu vernachlässigen. Laut der Federal Reserve Bank of New York trugen US-Unternehmen und -Verbraucher im Jahr 2025 über 90 % der Kosten von Trumps Zöllen – nicht die ausländischen Exporteure. Einige US-Unternehmen froren daraufhin Einstellungen und Investitionen ein.

Für die EU und Deutschland ist das Ergebnis leicht positiv, aber das Vertrauen in die USA als stabilen Partner dürfte zerbrochen sein. Positiv ist, dass zumindest das US-Verfassungsgericht als wichtiger Teil der Gewaltenteilung seine Aufgabe erfüllt hat. Das US-Parlament hätte zuvor ebenfalls bereits die Entscheidungen des Präsidenten stoppen können, hat dies aber nicht getan.

Wie geht es für die Märkte weiter?

Nach dem Urteil stiegen die Aktienkurse am Freitag leicht, besonders die handelsabhängigen. Der US-Dollar gab nach und die Renditen von US-Staatsanleihen stiegen leicht.

In den kommenden Wochen bleibt die US-Politik für die Finanzmärkte kritisch. Besonders die Rohstoffmärkte schauen auf den US-Flottenaufmarsch vor der Küste Irans. Zudem gehen die USA auch zunehmend gegen die Schattenflotte Russlands, des Irans und Venezuelas vor. Indien hat jüngst die Seiten gewechselt und unterstützt die USA hierbei. Die Finanzierung für Russland und Iran wird schwieriger und Chinas Zugang zu günstigen Ölimporten könnte eingeschränkt werden.

Auf wirtschaftlicher Seite richten die Märkte zunächst ihren Blick auf die Ergebnisse wichtiger Unternehmen, wie Nvidia, welches diese Woche seine Quartalsergebnisse vorlegen wird. Daneben bleibt die gesamtwirtschaftliche Entwicklung zu beobachten. Das Wachstum in den USA war im vierten Quartal 2025 schwach, wie am Freitag gemeldet worden ist. Für 2026 besteht jedoch Hoffnung auf ein höheres Wachstum – in den USA wie auch in Deutschland. Dies könnte auch die Unternehmensgewinne unterstützen, weswegen wir im Februar unsere Einschätzung für den Aktienmarkt von neutral auf überdurchschnittlich angehoben haben.

Wir stufen unverändert die günstigeren Schwellenländeraktien attraktiver ein als Aktien aus Industriestaaten. Auch im Anleihesegment erachten wir Staatsanleihen aus den Schwellenländern als attraktiver im Vergleich zu denen aus Industriestaaten.

Wichtiger Hinweis der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offenzulegen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Empfehlungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbstständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen. Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.

Impressum

Verantwortlich für den Inhalt:

Dr. Daniel Grabowski

Investment Research

Herausgeber:

TARGOBANK AG

Kasernenstraße 10, 40213 Düsseldorf



Erfahren Sie mehr über die aktuelle Marktsituation online unter
www.targobank.de/research