

US-Supreme Court erklärt Zölle teilweise für illegal

Große Ungewissheit über die Folgen des Urteils und den Reaktionen von Politik und Märkten

Was ist passiert?

Vergangenen Freitag entschied der Oberste Gerichtshof der Vereinigten Staaten mit 6 zu 3 Stimmen, dass Präsident Donald Trump seine Autorität beim Erheben weitreichender Zölle im Rahmen von Notstandsgesetzen - hier vor allem im Rahmen des International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) - überschritten habe. Aus diesem Grund hoben die Richter des Obersten Gerichtshofs der Vereinigten Staaten diese Zölle auf. Zu den wichtigsten IEEPA-Zöllen gehörten insbesondere die „Reziproken-“ und die „Fentanyl-“Zölle. Es ist wichtig zu betonen, dass nicht alle der seit Amtseinführung von Donald Trump implementierten Zölle für unrechtmäßig erklärt worden sind.

Der US-Präsident reagierte auf den Beschluss des US-Supreme Courts am Freitag mit der Ankündigung, einen globalen Zollsatz von 10 Prozent erheben zu wollen. Keine 24 Stunden später erhöhte er diesen auf 15 Prozent, mit der Begründung des „anti-amerikanischen“ Urteils des Obersten Gerichtshofs. Der Zoll solle laut dem Präsidenten unmittelbar in Kraft treten. Gemäß den Gesetzen der USA ist Donald Trump befugt, diesen per Dekret temporär für 150 Tage zu verhängen.

Der Hintergrund

Die Marktteilnehmer hatten bereits im Vorfeld mehr oder weniger stark damit gerechnet, dass es zu einer Aufhebung der Zölle kommen könnte. Auch die US-Administration kündigte an, über alternative Wege zu verfügen, um entsprechende Zölle „legal“ zu erheben. Die größte Unbekannte war jedoch die Frage, was mit den bereits erzielten Einnahmen (bis zu 170 Milliarden US-Dollar) aus den nicht rechtmäßig erhobenen Zöllen geschehen würde. Hierzu traf das Oberste Gericht keinen pauschalen Beschluss, sodass sich nun die vorgelagerten Gerichtshöfe mit möglichen Zollrückerstattungen für Unternehmen beschäftigen müssen.

Die Lage ist nach wie vor undurchsichtig und von vielen beweglichen Teilchen geprägt. Somit dürfte die Ungewissheit sowohl auf der Makro- als auch auf der Mikroebene bestehen bleiben. Insgesamt scheint es unwahrscheinlich, dass das Urteil die grundsätzliche Haltung der US-Administration gegenüber Zöllen ändern wird. Tatsächlich scheinen bereits umfassende Alternativen vorbereitet worden zu sein. Wie diese genau aussehen und ob sie eine ähnliche Wirkung wie die nun für rechtswidrig erklärten Zölle haben werden, ist gegenwärtig nicht seriös zu prognostizieren. US-Finanzminister Scott Bessent deutete an, dass die Zolleinnahmen der

USA für das Gesamtjahr 2026 trotz des Urteils des Supreme Courts im Großen und Ganzen unverändert bleiben könnten. Neben der ungewissen Aussicht auf den weiteren Zollkurs der US-Regierung stellt sich für Unternehmen zusätzlich die Frage nach möglichen Zollrückerstattungen. Da der Oberste Gerichtshof hierzu kein Urteil gefällt hat, ist mit langwierigen Rechtsstreitigkeiten zu rechnen. Auch hier bleibt der Ausgang aus heutiger Sicht zunächst offen.

Ursprünglich war diese Woche im Handelsausschuss des EU-Parlaments eine Abstimmung über die Fortsetzung des Ratifizierungsprozesses des im Juli des vergangenen Jahres geschlossenen Zollabkommens zwischen der EU und den USA, auch „Turnberry-Abkommen“ genannt, angesetzt. In einer anberaumten Dringlichkeitssitzung wurde der Prozess nun jedoch zunächst eingefroren, bis umfassende rechtliche Klarheit herrscht. Die EU-Gesetzgeber wollen das Abkommen nun vor dem Hintergrund des Urteils des Obersten Gerichtshofs der Vereinigten Staaten neu bewerten.

Reaktionen der Finanzmärkte

Die Märkte haben zumindest bislang eher zurückhaltend reagiert und scheinen die weitere Entwicklung im Zollchaos zunächst beobachten zu wollen. Die Ungewissheit ist groß und viele Fragen sind noch unbeantwortet. Dies passt in das Bild einer in den vergangenen Monaten zu beobachtenden „Abstumpfung“ gegenüber handelspolitischen Entwicklungen. Eine handfestere Folge des Urteils, die es von den Marktteilnehmern zu bewerten gilt, sind die Auswirkungen des auf 15 Prozent angestiegenen globalen Zolls. Denn dieser wurde bereits beschlossen. Insgesamt scheint der Ball nun bei der Politik zu liegen. Wichtige Fragen der Marktteilnehmer, insbesondere mit Blick auf den Bestand bestehender Zollabkommen sowie möglicher Zollrückerstattungen für Unternehmen, lassen sich Stand heute nicht beantworten. Die Lage dürfte angespannt bleiben und eine Divergenz zwischen kurz- und langfristigen Implikationen und Reaktionen ist nicht auszuschließen.

Fazit

Mit Blick auf die EU steht fest, dass die Lage insgesamt weiterhin ungewiss bleiben dürfte. Einerseits stellt sich die Frage, inwieweit bereits bestehende Zollabkommen ihre Gültigkeit behalten, andererseits, wie es sich mit dem von den USA angekündigten pauschalen globalen Zollsatz von 15 Prozent verhält. Im gleichen

Atemzug dürften die geopolitischen Spannungen mit der US-Administration wieder deutlich zunehmen.

Auch weiterhin dürfte die EU wenig Interesse an einer Eskalation des Handelsstreits mit den USA haben. Zwar ging das bereits ausgehandelte Zollabkommen deutlich zu Lasten der EU, doch es schaffte Planungssicherheit, schien ökonomisch tragbar zu sein und reichte aus, um einen geostrategischen Bruch (insb. mit Blick auf die Sicherheitspolitik) mit den USA zu vermeiden. Es ist daher wahrscheinlich, dass die EU versuchen wird, das bisherige Abkommen weitgehend beizubehalten. Dass die gegenwärtige US-Administration versuchen wird, Zölle auf alternativen Wegen einzuführen, scheint relativ gewiss. Ob diese für die EU besser oder schlechter sind, ist heute jedoch nicht abzusehen. So oder so dürften Ungewissheit und Spannung in den kommenden Tagen und Wochen bis zum Erreichen eines neuen/alten „stabilen“ Gleichgewichts hoch bleiben.

Die aktuellen Entwicklungen und das erneute Hin und Her beim Thema Zölle unterstreichen aus unserer Sicht die Relevanz eines wesentlichen Leitmotivs unseres Jahresausblicks: „Resilienz leben“. In diesem von Ungewissheit geprägten Umfeld setzen wir weiterhin auf die in unserem Ausblick vorgestellten Strategien: Diversifikation, Streuung, Reallokation und eine verstärkte Berücksichtigung risikoreduzierter Anlageklassen.