

# US-Gericht kippt Zölle: Märkte reagieren besonnen

*Die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs der Vereinigten Staaten, die meisten globalen Zölle von Präsident Donald Trump aufzuheben, sorgte kurzzeitig für erneute Unsicherheit an den Finanzmärkten. Trumps anschließende Ankündigung eines neuen Zollsatzes von 10 % ließ Zweifel an bestehenden Handelsabkommen und den rechtlichen und finanziellen Folgen aufkommen. FedEx gehörte zu den ersten Unternehmen, die die Trump-Regierung auf vollständige Erstattung der im Rahmen von Trumps Notfallmaßnahmen gezahlten Zölle verklagten.*

Die Frage nach den disruptiven Auswirkungen von KI bewegte weiter die Märkte und sorgten weiterhin für Volatilität bei Softwareaktien. Der Finanzsektor erwies sich auch als ein weiterer Bereich, in dem KI erhebliche Veränderungen bewirken könnte. Das KI-Start-up Anthropic signalisierte, dass seine Technologie eine umfassende Überarbeitung bestehender IT-Lösungen und -Dienstleistungen von Unternehmen im Finanzsektor nach sich ziehen könnte. Anthropic beruhigte den Markt mit der Ankündigung, mit Software- und Dienstleistungsunternehmen zusammenzuarbeiten, um seinen Chatbot Claude in bestehende Systeme zu integrieren, anstatt diese zu ersetzen.

Im IT-Sektor wurde der Bericht von Nvidia zum vierten Quartal von den Anlegern mit Spannung erwartet. Trotz der großen Aufmerksamkeit für die Ent-

wicklungen im Bereich KI blieb die Aktie in den letzten sechs Monaten leicht hinter dem S&P 500 Index zurück. Das Unternehmen erzielte einen Rekordquartalsumsatz von 68,1 Milliarden US-Dollar und übertraf damit die Konsensschätzungen. Auch der Ausblick für das kommende Quartal übertraf die Markterwartungen sowohl hinsichtlich des Umsatzes als auch der Margen.

Auch mehrere Marktgrößen außerhalb des IT-Sektors legten ihre Geschäftszahlen vor. Das europäische Industrieunternehmen Schneider Electric zeigte die konkreten Auswirkungen der KI auf. Die robuste Nachfrage von Rechenzentren und Kunden aus dem Bereich der Netzinfrastruktur kurbelte das Wachstum in seiner Energieverwaltungssparte an.

Die Quartalsergebnisse von Home Depot wurden positiv aufgenommen. Im vergangenen Quartal meldete der weltweit größte Baumarktbetreiber einen Gewinn pro Aktie, der über den Erwartungen lag. Obwohl CEO Edward Decker vor zunehmenden wirtschaftlichen Sorgen der Hausbesitzer warnte, erwarten wir ein starkes zweites Halbjahr 2026.

HSBC übertraf die Gewinnerwartungen und gab eine starke Prognose für die kommenden Quartale hinsichtlich Kosteneinsparungen und konkreten Eigenkapitalzielen ab. Die starke Wertentwicklung der Aktie in den letzten 12 Monaten hat sie zur größten europäischen Bank nach Marktkapitalisierung gemacht.

## Anleihen: Gerichte, Zölle und ein Markt, der kaum reagierte

Diese Woche haben die Märkte die Nachricht, dass der Oberste Gerichtshof der USA die meisten Zölle von Präsident Donald Trump für ungültig erklärt hat, schnell verarbeitet. Die Märkte reagierten kaum, obwohl das Gericht nicht klarstellte, ob Importeure Anspruch auf Rückerstattung der gezahlten Zölle haben. Diese Frage wird nun an untergeordnete Gerichte weitergeleitet. Die potenziellen Rückerstattungen könnten sich auf bis zu 170 Milliarden US-Dollar belaufen, was US-Unternehmen zu sofortigen Maßnahmen veranlasste.

Trump bezeichnete das Urteil als „Schande“ und kündigte sofort eine pauschale Abgabe von 10 % auf ausländische Waren an. Wir erwarten, wird die Regierung Handelszölle über alternative rechtliche Grundlagen zu begründen versucht. Viele davon erfordern jedoch die Zustimmung des Kongresses, wobei die Fristen kurz vor den Zwischenwahlen liegen, was ein politisches Minenfeld sein könnte.

Die Reaktion des Marktes war vielsagend. Man könnte argumentieren, dass die Unsicherheit über die Zölle und das Risiko umfangreicher Rückerstattungen die US-Renditen deutlich nach oben hätten treiben können. Stattdessen verzeichnete die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen nur einen Anstieg um etwa 4 Basispunkte. Am Montag war sie bereits wieder zurückgegangen und sank schließlich weiter, da die Nachfrage nach sicheren Anlagen angesichts der erneuten „KI-Angst“ zunahm. Diese verhaltene Reaktion unterstreicht einen wichtigen Punkt: Die Anleger hatten den rechtlichen Rückschlag bereits eingepreist. Zwar weiteten sich die Kreditrisikoaufschläge für hochverzinsliche US-Anleihen im Laufe der Woche aus, doch deutet das geringe Ausmaß darauf hin, dass es keine Anzeichen für Panik am Markt gab.

Selbst bei einem neuen Zollniveau von 15 % würde die neue Zollstruktur wahrscheinlich zu einer Sen-

kung des gewichteten durchschnittlichen US-Importzolls im Vergleich zu früheren Vorschlägen führen. Davon profitieren insbesondere große Exporteure aus Schwellenländern wie Brasilien und China. Dies spiegelte sich auch in der Wertentwicklung von Schwellenländeranleihen (EMD) wider. Dies bestärkt uns in unserer Überzeugung, EMD aufzustocken, zumal nun zusätzliche politische Ereignisse hinzukommen.

Auf makroökonomischer Ebene fiel das US-BIP im vierten Quartal schwach aus, wobei etwa 1 % des Rückgangs auf den Regierungsstillstand im vierten Quartal 2025 zurückzuführen ist. Ohne diese Verzerrung bleibt das globale Umfeld konstruktiv. Die langfristigen Zinsen sind etwas stärker gefallen als die kurzfristigen, doch die allgemeine Botschaft bleibt gleich: Das Wachstum ist robust und die Inflationsrisiken scheinen ausgewogen zu sein.

Redaktionsschluss: donnerstags, 15:00 Uhr

Bethmann Bank<sup>1</sup>  
Frankfurt am Main, 27. Februar 2026

<sup>1</sup>eine Marke der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main  
Wochenkommentar | 27. Februar 2026

## Haftungsausschluss

Diese Ausarbeitung der ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch (nachfolgend „Bethmann Bank“) dient ausschließlich der Information. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Beratung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeiner Finanzanlage noch eine offizielle Bestätigung einer Transaktion dar. Der Kunde, an den sich diese Ausarbeitung richtet, ist Kunde im Sinne des § 67 Abs.1 WpHG. Diese Ausarbeitung ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. In der Vergangenheit erzielte Performance ist kein Indikator für zukünftige Entwicklungen. Maßgeblich für die Abwägung von Chancen und Risiken und eine Entscheidung über ein Investment sind allein der jeweilige Verkaufsprospekt und die Berichte des Emittenten, die Ihnen bei der Bethmann Bank, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, zur Verfügung gestellt werden können. Auch wenn die hierin gegebenen Informationen aus Quellen stammen, die wir für verlässlich halten, übernimmt die Bethmann Bank keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität und/oder Vollständigkeit der Informationen und Schlussfolgerungen dieser Ausarbeitung. Da solche Informationen naturgemäß ständigen Veränderungen unterliegen, können durch die Bethmann Bank jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen vorgenommen werden. Zur Mitteilung einer solchen Änderung ist die Bethmann Bank nicht verpflichtet. Rechtliche und steuerliche Aussagen sind nicht als Zusicherung für den Eintritt einer bestimmten rechtlichen oder steuerlichen Folge zu verstehen. Insbesondere die steuerliche Behandlung ist abhängig von den persönlichen Verhältnissen des Kunden und kann künftigen Änderungen unterworfen sein, die auch rückwirkend gelten können. Anleger sollten sich vor dem Erwerb eines in dieser Ausarbeitung genannten Finanzinstruments eine Beratung zur Kapitalanlage sowie zu ihrer steuerlichen und rechtlichen Situation einholen, um die individuelle Eignung des zu erwerbenden Finanzinstruments (insbesondere in Bezug auf die Risikohaltigkeit) zu prüfen. Diese Ausarbeitung darf weder fotokopiert noch in anderer Art und Weise ohne die vorherige Zustimmung der Bethmann Bank vervielfältigt werden. Die Informationen in dieser Ausarbeitung richten sich ausschließlich an Anleger in Deutschland, die nicht US-Personen sind bzw. keinen Wohnsitz in den USA haben.

[DAX ist eingetragenes Warenzeichen der Deutsche Börse AG, Dow Jones, Nikkei und Stoxx sind eingetragene Warenzeichen von Dow Jones].

Verantwortlich: Bethmann Bank Investment Center  
Redaktion: Steffen Kunkel

Herausgeber: ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, Telefon: +49 69 2177 – 1631

Stand: 27. Februar 2026