

El Tribunal Suprem anul·la part dels aranzels de Trump. I ara què?

En dos minuts...

- La sentència del Tribunal Suprem que invalida una part substancial dels aranzels de Trump, juntament amb l'anunci de nous aranzels per substituir els suspesos, comporta un nou augment de la incertesa sobre la política comercial dels Estats Units.
- Els nous aranzels anunciats estableixen una taxa universal del 15 % i una vigència de 150 dies. L'Administració farà servir aquest període per reconfigurar la seva estratègia, que inclourà nous aranzels sectorials.
- Després dels diferents canvis (suspensió, anuncis, etc.), alguns països afronten aranzels més elevats (UE, Regne Unit, Japó, etc.) i d'altres de més reduïts (Xina, Canadà, Mèxic, etc.). En termes agregats, l'aranzel mitjà dels Estats Units es redueix lleugerament.
- En l'àmbit polític, Trump perd la seva principal eina geoeconòmica, tot i que en l'àmbit intern la nova situació pot facilitar un disseny aranzelari més adequat que limiti les pressions inflacionistes domèstiques, un aspecte molt rellevant de cara a les eleccions del novembre.

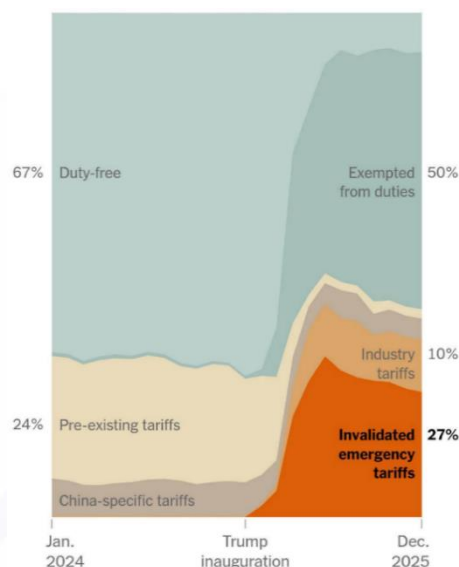
1. La sentència del Tribunal Suprem

El Tribunal Suprem va emetre el veredictel el 20 de febrer del 2026: els aranzels imposats a l'empara de la legislació IEEPA (International Economic Emergency Powers Act) no s'ajusten a la legalitat.

Des del punt de vista legal, la sentència estableix que la competència per imposar aranzels correspon al Congrés i invalida l'argument de Trump sobre l'existència d'una **emergència nacional** que, segons ell, justificava l'ús d'aquests poders des de la Presidència. La decisió es va adoptar amb sis vots a favor i tres en contra; aquests últims van emetre, a més, opinions particulars en què justifiquen el seu vot.

El procediment judicial el va iniciar una **empresa nord-americana** (Learning Resources) l'abril del 2025, quan va presentar una denúncia davant el Tribunal de Comerç Internacional. El juny del 2025, aquest tribunal va dictaminar que els aranzels imposats en virtut de la IEEPA eren il·legals, ja que el Congrés no havia delegat el seu poder de declarar l'emergència ni d'imposar-los. La sentència es va confirmar en instàncies posteriors i, l'agost del 2025, l'administració

Gràfic 1. Importacions dels Estats Units segons la seva situació aranzelària (% del total)



Font: *The New York Times*.

Trump en va sol·licitar la suspensió mentre interposava recurs davant el Tribunal Suprem.

El Tribunal Suprem va començar a examinar el cas per la via urgent l'octubre del 2025 i al novembre va celebrar les vistes orals. En aquestes, malgrat certes discrepàncies entre els magistrats del Suprem sobre la divisió de poders entre l'executiu (el president) i el legislatiu (el Congrés), una majoria semblava inclinar-se en contra de l'Administració.

Els aranzels declarats il·legals van generar entre 133.000 i 150.000 milions de dòlars de recaptació en el conjunt del 2025, una mica més de la meitat dels ingressos públics procedents dels aranzels, i inclouen:

- **Aranzels del Liberation Day:** l'administració Trump va anunciar aleshores un esquema consistent en un aranzel universal del 10 % sobre totes les importacions i un altre, anomenat recíproc, aplicable als països amb superàvit comercial amb els Estats Units. Les caigudes en els mercats de renda variable i l'augment de la rendibilitat del deute sobirà en van provocar la suspensió temporal fins a l'agost del 2025. Des d'aleshores, els aranzels anunciats en el Liberation Day s'han reduït per (i) acords comercials amb diversos països (UE, Japó, Corea del Sud, etc.); i (ii) la introducció d'exempcions i excepcions, especialment en els casos en què els aranzels no tenien sentit davant la impossibilitat, per exemple, d'augmentar la producció domèstica.
- **Aranzels específics a diversos països:** el febrer del 2025, l'administració Trump va anunciar aranzels sobre Mèxic (25 %), el Canadà (25 %, excepte el petroli i els productes energètics, gravats al 10 %) i la Xina (10 %). En tots els casos, la Casa Blanca va invocar com a emergència nacional les exportacions de fentanil¹ procedents d'aquests països per justificar els aranzels. En el cas de Mèxic i el Canadà, s'hi va afegir una segona emergència vinculada a la manca de control migratori i a la immigració il·legal cap als Estats Units.

1.1. Altres consideracions legals de la sentència

Tot i que la sentència del Tribunal Suprem no fa cap referència a la devolució dels aranzels recaptats, des del punt de vista administratiu es tractaria d'un procés altament complex que es podria prolongar durant anys, segons agents de duanes i bufets d'advocats. A més, algunes empreses han ofert adquirir els futurs drets de reclamació del reemborsament dels pagaments aranzelaris en cas que la sentència en forci la devolució². No obstant això, segons diverses anàlisis legals, serien les empreses que han pagat els aranzels les responsables de presentar individualment les reclamacions per al seu reemborsament.

Hi ha dubtes sobre la legalitat dels acords comercials signats per l'administració Trump en els darrers mesos, i una part important dels països afectats (UE, Regne Unit, Japó, Corea del Sud, etc.) han sol·licitat als Estats Units aclariments sobre la seva vigència. En l'àmbit polític, alguns d'aquests acords han perdut sentit arran dels anuncis de Trump durant el cap de setmana.

¹ El fentanil és un opiàc molt potent (fins a 100 vegades més que la morfina), originalment prescrit com a analgèsic i amb un alt risc d'addicció. S'estima que podria ser la causa d'entre 60.000 i 100.000 morts anuals per sobredosi d'opiàc al país.

² Segons diverses anàlisis, la majoria d'aquestes operacions tindrien imports d'entre dos i vint milions de dòlars.

2. Opcions i anuncis de Trump

2.1. Situació legal dels aranzels

Als Estats Units, diverses lleis permeten imposar mesures aranzelàries i restriccions al comerç internacional, entre les quals destaquen:

- **Secció 232 de la Trade Expansion Act de 1962:** permet imposar aranzels si el Departament de Comerç determina que les importacions amenacen la seguretat nacional. Aquesta ha estat la base jurídica utilitzada per als aranzels sectorials aplicats, per exemple, a l'acer i a l'alumini.
- **Secció 301 de la Trade Act de 1974:** permet al representant comercial dels Estats Units investigar i sancionar violacions d'acords comercials o pràctiques discriminatòries.
- **International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) de 1977:** permet al president declarar una emergència nacional en resposta a una amenaça inusual i extraordinària, amb consulta prèvia al Congrés «sempre que sigui possible», i imposar aranzels.
- **Secció 201 de la Trade Act de 1974:** permet la imposició d'aranzels temporals per part de la Comissió de Comerç Internacional dels Estats Units en resposta a un augment sobtat d'importacions que amenaci la indústria domèstica.
- **Secció 122 de la Trade Act de 1974:** permet imposar un aranzel màxim del 15 % durant un període de 150 dies en resposta a dèficits en la balança de pagaments. Un cop transcorregut aquest període, cal l'aprovació del Congrés per mantenir els aranzels.
- **Secció 338 de la Trade Act de 1930:** permet introduir aranzels si es produeix una discriminació contra els béns americans en el comerç internacional. Aquesta llei, coneguda com a Smoot-Hawley, va provocar la forta contracció del comerç internacional durant la Gran Depressió (1929-1930).

2.2. Anuncis

Trump, a més de criticar durament el Tribunal Suprem, va anunciar la seva intenció de mantenir els aranzels vigents a l'empesa de les seccions 232 i 301 i d'introduir un aranzel universal del 10 % en virtut de la secció 122 de la Trade Act de 1974, amb entrada en vigor el 24 de febrer. Posteriorment, va anunciar un augment de la taxa aranzelària del 10 % al 15 %, el màxim permès per aquesta llei. Es preveuen diverses excepcions sectorials, entre aquestes:

- Minerals crítics, inclòs l'or
- Productes energètics
- Determinats productes agrícoles (vedella, tomàquets i taronges, entre els esmentats explícitament)
- Productes farmacèutics
- Determinats productes electrònics
- Productes del sector de l'automòbil i determinats productes del sector aeronàutic

D'una manera rellevant, l'anunci no té caràcter acumulatiu, en el sentit que en queden exclosos els productes subjectes a aranzels imposats en virtut de la secció 232 (acer, alumini i coure, entre d'altres), així com els productes coberts pel tractat comercial USMCA (signat amb el Canadà i Mèxic).

Trump i els aranzels

«The word tariff is the most beautiful word in the dictionary»
(«La paraula aranzel és la paraula més bella del diccionari»)
Donald Trump

Trump s'ha declarat un ferm defensor dels aranzels tant com a eina recaptatòria com a instrument de política industrial. Part del seu convenciment —contrari a l'evidència acadèmica³ i fins i tot a posicions tradicionalment més conservadores⁴— és que els aranzels són pagats per les empreses estrangeres i que constitueixen un estímul per a la producció domèstica als Estats Units. Des del punt de vista econòmic, els aranzels només poden ser positius per a un país gran com els Estats Units si pressionen a la baixa els preus d'exportació de la resta de països i si l'augment de la recaptació supera la pèrdua de poder adquisitiu de les llars derivada d'uns preus més elevats. Un element essencial d'aquest argument és l'absència de represàlies per part dels països afectats que limitin els mercats per a les exportacions del país que imposa els aranzels en primer lloc.

En l'àmbit geopolític, Trump ha utilitzat els aranzels com a eina de pressió davant de diversos països per un ampli ventall de motius. En el marc de la seva estratègia d'amenaça-tracte, els aranzels han constituït la palanca per assolir un tracte bilateral que inclogui condicions més favorables per als Estats Units. Tot i això, també ha amenaçat d'imposar aranzels a països per motius ideològics i fins i tot personals: (i) el Brasil, pel judici per cop d'estat a l'expresident Bolsonaro; (ii) el Canadà, per un anunci televisiu crític amb la seva política comercial; i (iii) Suïssa, pel to mostrat en una trucada amb el seu expresident. Així mateix, els aranzels han format part d'estratègies de pressió sobre països com l'Iran i Rússia mitjançant l'anunci dels anomenats aranzels secundaris, és a dir, els que s'aplicarien als països que hi comerciïn.

3. Implicacions per a l'escenari macropolític

3.1. Canvis en els aranzels

La nova configuració aranzelària, després de la suspensió dels aranzels IEEPA i l'anunci d'un aranzel universal del 15 % a l'empara de la secció 122, comporta una lleugera reducció de la taxa mitjana, que passa de situar-se entre el 15 % i el 16 % a nivells al voltant del 13 %. Aquest nivell és inferior a l'anunciat inicialment a causa de l'existència d'exempcions importants per a determinats tipus de béns. Un cop transcorreguts els 150 dies i en el cas —improbable— que l'administració Trump no introdueixi nous aranzels sectorials, la taxa es reduiria per sota del 10 %.

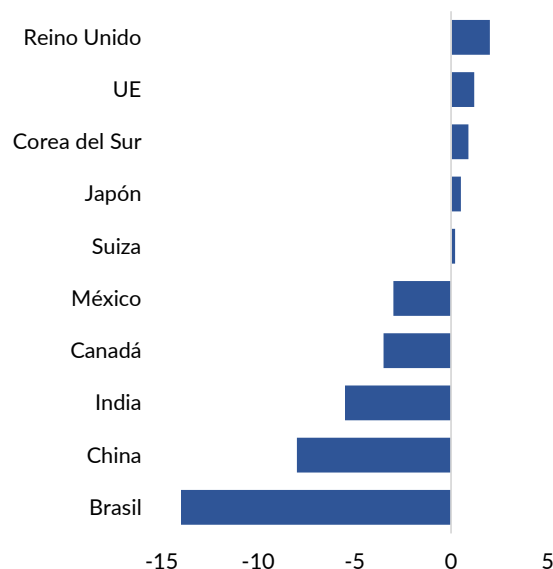
³ Aquest [article](#) elaborat per economistes de la Fed de Nova York conclou que els nord-americans assumeixen al voltant del 90 % dels increments de preus provocats pels aranzels.

⁴ Aquest [article](#) publicat pel centre d'estudis conservador Cato ofereix una visió crítica de la preferència de Trump pels aranzels.

Els canvis aranzelaris generen guanyadors i perdedors temporals, almenys mentre romanguin vigents els aranzels provisionals del 15 %.

- **Països que experimentaran una reducció en l'aranzel pagat:** entre d'altres, la Xina (que aplicava l'aranzel universal del 10 % i el vinculat al fentanil del 10 % i passa al 15 %, a més de beneficiar-se de substancials exempcions); el Brasil (que passa del 40 % al 15 %); diversos països asiàtics (les taxes dels quals oscil·laven entre el 19 % i el 45 % i baixen al 15 %); i el Canadà i Mèxic (en una situació similar a la de la Xina, encara que mantenen les exempcions sota el tractat comercial USMCA).
- **Països que registraran un augment moderat en la taxa aranzelària:** entre d'altres, aquells que havien signat acords comercials, com el Regne Unit, la UE, el Japó i Corea del Sud.

Gràfic 2. Canvi en la taxa aranzelària prevista després de la sentència i dels anuncis (%)



Font: *Financial Times*.

3.2. Incertesa, geopolítica i impactes econòmics

La decisió del Tribunal Suprem i la resposta de Trump obren un nou període d'incertesa sobre la política comercial dels Estats Units. Previsiblement, els pròxims mesos, l'Administració centrarà els esforços en els aranzels sectorials, que requereixen estudis per part del Representant Comercial dels Estats Units (secció 301) o del Departament de Comerç (secció 232). Aquests aranzels poden permetre un disseny més adequat, tot i que també podrien intensificar els intents d'influència de la indústria sobre l'administració Trump, especialment en un context de deteriorament institucional del país.

En l'àmbit geopolític, Trump perd el principal instrument d'amenaça, utilitzat d'una manera reiterada en resposta a conflictes econòmics, polítics i fins i tot militars⁵, inclosos els anomenats aranzels secundaris, és a dir, aquells que s'aplicarien, per exemple, als països que comercien amb l'Iran malgrat l'advertiment dels Estats Units. La necessitat d'obtenir l'aprovació legislativa i la credibilitat més elevada de possibles denúncies contra les seves mesures de política comercial limiten la capacitat de l'administració Trump d'utilitzar els aranzels com a eina de pressió en negociacions per assolir condicions més favorables per als Estats Units. Sense els aranzels IEEPA, les amenaces encara podrien tenir un vessant per països mitjançant la secció 338, tot i que això requereix acreditar l'existència de discriminació contra productes nord-americans.

L'impacte sobre l'activitat econòmica és ambigu, mentre que l'efecte sobre els preus apunta a la baixa. Els canvis en el marc legal dels aranzels generen distorsions econòmiques, com ara l'avançament o l'endarreriment d'exportacions i importacions per evitar quedar subjectes als aranzels. Això dificultarà la lectura de la situació econòmica, que es podria veure afavorida per la reducció de les taxes aranzelàries i per un disseny més adequat d'aquestes mitjançant exempcions sectorials, però alhora llastrada per l'augment de la incertesa i la volatilitat. La inflació, per la seva banda, es podria reduir gràcies a les taxes més baixes aplicades, especialment

⁵ En unes declaracions recents, Trump va afirmar que ha aturat cinc conflictes armats gràcies a l'ús d'amenaçes aranzelàries.

a grans importadors com el Canadà, Mèxic, la Xina i altres països asiàtics, si bé aquest efecte es podria veure moderat pels canvis en els aranzels sectorials.

Per al Govern nord-americà, la desaparició dels aranzels IEEPA implica una pèrdua d'ingressos fiscals d'uns 200.000 milions de dòlars en un any complet, encara que aquesta xifra podria veure's minvada per la recaptació derivada dels nous aranzels anunciats. Per tant, l'impacte previsible seria un augment del dèficit fiscal, que podria situar-se al voltant de 0,3 punts percentuals del PIB, sota el supòsit que els nous aranzels generin la meitat dels ingressos obtinguts anteriorment.

En l'àmbit domèstic, la retirada dels aranzels per països i la seva substitució per aranzels sectorials poden representar una oportunitat per a Trump d'afrontar el problema de l'assequibilitat (*affordability*), un dels reptes clau de cara a les eleccions de mig mandat que se celebraran el novembre d'aquest any. La reintroducció dels aranzels a un ritme desaccelerat i d'una manera més focalitzada podria contribuir a minimitzar els efectes sobre els preus. De fet, els darrers mesos, l'Administració ja havia identificat els impactes adversos dels aranzels IEEPA i havia introduït exempcions en sectors estratègics (per exemple, semiconductors, productes farmacèutics, minerals crítics o energia) o en productes amb alt impacte per al cistell de consum (com ara aliments tropicals, productes frescos i pasta de paper). Aquests darrers, a més, presenten un escàs marge de substitució per producció domèstica. Diverses notícies recents fins i tot apuntaven a ajustos o a la suspensió d'alguns aranzels sectorials introduïts a l'empara d'altres justificacions (secció 232), com ara els aplicats a l'alumini, a l'acer i al coure.

Amb aquesta decisió, el Tribunal Suprem confirma que l'administració Trump s'ha extralimitat en els poders de l'Executiu, com ja ha passat en altres àrees tradicionalment reservades al Congrés. Entre aquestes s'inclouen la signatura d'acords comercials, l'assignació i la gestió pressupostària, la política migratòria i el control de les agències públiques independents (inclosos cessaments i nomenaments). El mateix text de la sentència i les opinions dels magistrats que hi van votar a favor subratllen el valor del procés legislatiu com a garantia de legitimitat i solidesa de les decisions polítiques, si bé reconeixen que el cost d'això comporta una agilitat més limitada.

INFORMACIÓ LEGAL

CAIXA ENGINYERS és una entitat de crèdit subjecta a la supervisió del Banc d'Espanya, inscrita en el seu Registre Oficial de Bancs amb el número 3025. Està habilitada per prestar serveis d'inversió a clients a Espanya. La Comissió Nacional del Mercat de Valors supervisa aquests serveis.

Els informes del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS s'elaboren amb l'objectiu de proporcionar eines que puguin ajudar en la presa de decisions de diversa índole i estan subjectes a canvis sense previ avís. Tot i que la informació es basa en fonts considerades fiables, CAIXA ENGINYERS no garanteix ni es responsabilitza de la seguretat d'aquestes fonts.

La informació continguda en aquest document pot fer referència a productes, operacions o serveis d'inversió sobre els quals hi ha informació addicional disponible en documentació separada. Es convida els destinataris a sol·licitar aquesta informació addicional, que podrà ser facilitada per CAIXA ENGINYERS durant la prestació dels serveis, operacions o productes. En aquest cas, es recomana que els destinataris d'aquest informe considerin aquesta informació addicional de manera coherent amb el seu contingut.

La informació continguda en els informes fa o pot fer referència a resultats futurs d'instruments financers, índexs financers, mesures financeres o serveis d'inversió basats en previsions o expectatives, per la qual cosa no es pot considerar com un indicador fiable de possibles resultats futurs ni com una garantia d'assolir aquests resultats. Així mateix, l'inversor ha de tenir en compte que l'evolució passada dels valors o instruments o els resultats històrics de les inversions no garanteixen l'evolució o els resultats futurs.

Informació sobre conflictes d'interès

El sistema retributiu dels analistes que elaboren els informes es basa en diversos criteris, entre els quals figuren els resultats obtinguts durant l'exercici econòmic pel Grup CAIXA ENGINYERS, però en cap cas la retribució dels analistes està vinculada directament o indirectament a la informació continguda en els informes ni al sentit de les estimacions que s'hi incloguin.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS poden disposar, a títol personal, d'accions de companyies dels sectors d'activitat que s'esmenten en els informes, o d'alguna de les seves filials i/o participades. Així mateix, CAIXA ENGINYERS i/o qualsevol dels seus responsables i/o consellers poden, en cada moment, mantenir una posició o estar directament o indirectament interessats en valors, opcions, drets o *warrants* d'alguna de les companyies dels sectors d'activitat esmentats en els informes.

CAIXA ENGINYERS, en el desenvolupament corrent de les seves activitats financeres de crèdit, dipòsit o de naturalesa similar, pot haver mantingut, mantenir actualment o estar interessada a mantenir, en el futur, relacions comercials amb companyies dels sectors d'activitat als quals es fa referència en els informes, o amb alguna de les seves filials i/o participades.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS assumeixen el compromís explícit i formal d'actuar amb honestedat, imparcialitat i lleialtat, sempre en el millor interès del soci/sòcia i de la transparència del mercat. Sense perjudici del compromís anteriorment esmentat, CAIXA ENGINYERS realitza accions de control per garantir que no es perjudiqui els socis/sòcies ni el mercat de valors, i imposa regles internes en l'operatòria personal dels membres del Departament de Research.

Els membres del Departament de Research de CAIXA ENGINYERS, així com tots els professionals de l'organització implicats directament o indirectament en la prestació de serveis d'inversió, estan subjectes al Reglament Intern de Conducta en l'àmbit del mercat de valors de CAIXA ENGINYERS.

© Queda prohibida la reproducció, duplicació, redistribució i/o comercialització, total o parcial, dels continguts d'aquest document, fins i tot citant-ne les fonts, excepte amb el consentiment previ per escrit de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crèdit. Tots els drets reservats.