

El Tribunal Supremo anula parte de los aranceles de Trump. ¿Y ahora qué?

En dos minutos...

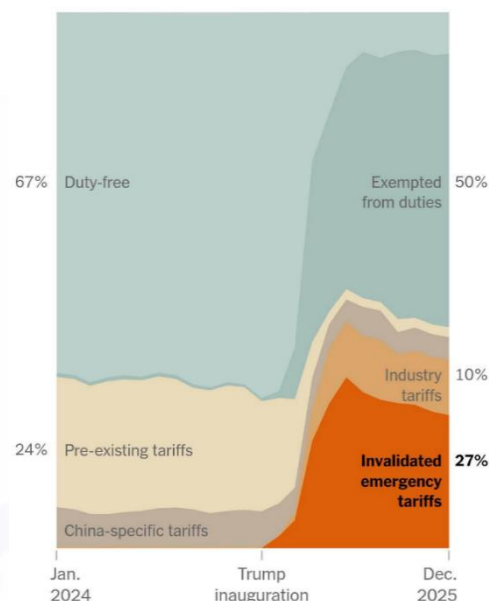
- La sentencia del Tribunal Supremo que invalida una parte sustancial de los aranceles de Trump, junto con el anuncio de nuevos aranceles para reemplazar los suspendidos, supone un nuevo aumento de la incertidumbre en torno a la política comercial de Estados Unidos.
- Los nuevos aranceles anunciados establecen una tasa universal del 15 % y una vigencia de 150 días. La Administración usará ese periodo para reconfigurar su estrategia, que incluirá nuevos aranceles sectoriales.
- Tras los distintos cambios (suspensión, anuncios, etc.), algunos países afrontan aranceles más elevados (UE, Reino Unido, Japón, etc.) y otros más reducidos (China, Canadá, México, etc.). En términos agregados, el arancel medio de Estados Unidos se reduce ligeramente.
- En el plano político, Trump pierde su principal herramienta geoeconómica, aunque en el ámbito interno la nueva situación puede permitir un diseño arancelario más adecuado que limite las presiones inflacionistas domésticas, un aspecto muy relevante de cara a las elecciones de noviembre.

1. La sentencia del Tribunal Supremo

El Tribunal Supremo emitió su veredicto el 20 de febrero de 2026: los aranceles impuestos al amparo de la legislación IEEPA (International Economic Emergency Powers Act) no se ajustan a la legalidad.

Desde el punto de vista legal, la sentencia señala que la competencia para imponer aranceles corresponde al Congreso e invalida el argumento de Trump sobre la existencia de una emergencia nacional que, en su opinión, justificaba el uso de estos poderes desde la Presidencia. La decisión contó con seis votos a favor y tres en contra; estos últimos emitieron, además, opiniones particulares en las que justifican su voto.

Gráfico 1. Importaciones de Estados Unidos en función de su situación arancelaria (% del total)



Fuente: *The New York Times*.

El procedimiento judicial fue iniciado por una empresa estadounidense (Learning Resources) en abril de 2025, cuando presentó una denuncia ante el Tribunal de Comercio Internacional. En junio de 2025, este tribunal dictaminó que los aranceles impuestos en virtud de la IEEPA eran ilegales, ya que el Congreso no había delegado su poder para declarar la emergencia e imponerlos. La sentencia fue confirmada en instancias posteriores y, en agosto de 2025, la administración Trump solicitó su suspensión mientras recurría ante el Tribunal Supremo.

El Tribunal Supremo comenzó el estudio del caso por la vía urgente en octubre de 2025 y en noviembre celebró las vistas orales. En ellas, a pesar de cierta discrepancia entre los magistrados del Supremo sobre la división de poderes entre el ejecutivo (el presidente) y el legislativo (el Congreso), una mayoría parecía posicionarse en contra de la Administración.

Los aranceles declarados ilegales generaron entre 133.000 y 150.000 millones de dólares de recaudación en el conjunto de 2025, algo más de la mitad de los ingresos públicos procedentes de los aranceles, e incluyen:

- **Aranceles del Liberation Day:** la administración Trump anunció entonces un esquema consistente en un arancel universal del 10 % a todas las importaciones y otro, denominado recíproco, aplicable a los países con superávit comercial con Estados Unidos. Las caídas en los mercados de renta variable y el aumento de la rentabilidad de la deuda soberana llevaron a su suspensión temporal hasta agosto de 2025. Desde entonces, los aranceles anunciados en el Liberation Day se han reducido por (i) acuerdos comerciales con diversos países (UE, Japón, Corea del Sur, etc.); y (ii) la introducción de exenciones y excepciones, especialmente en los casos en que los aranceles carecían de sentido ante la imposibilidad, por ejemplo, de aumentar la producción doméstica.
- **Aranceles específicos a diversos países:** en febrero de 2025, la administración Trump anunció aranceles sobre México (25 %), Canadá (25 %, excepto el petróleo y los productos energéticos, gravados al 10 %) y China (10 %). En todos los casos, la Casa Blanca invocó como emergencia nacional las exportaciones de fentanilo¹ procedentes de estos países para justificar los aranceles. En el caso de México y Canadá, se añadió una segunda emergencia vinculada a la falta de control migratorio y a la inmigración ilegal hacia Estados Unidos.

1.1. Otras consideraciones legales de la sentencia

Aunque la sentencia del Tribunal Supremo no hace referencia a la devolución de los aranceles recaudados, desde el punto de vista administrativo se trataría de un proceso altamente complejo que podría prolongarse durante años, según agentes de aduanas y bufetes de abogados. Además, algunas empresas han ofrecido adquirir los futuros derechos de reclamación del reembolso de los pagos arancelarios en caso de que la sentencia forzase su devolución². No obstante, según diversos análisis legales, serían las empresas que han pagado los aranceles las responsables de presentar individualmente las reclamaciones para su reembolso.

Existen dudas sobre la legalidad de los acuerdos comerciales firmados por la administración Trump en los últimos meses, y buena parte de los países afectados (UE, Reino Unido, Japón, Corea del Sur, etc.) han solicitado a Estados Unidos aclaraciones sobre su vigencia. En el plano político, algunos de estos acuerdos han perdido sentido tras los anuncios de Trump durante el fin de semana.

¹ El fentanilo es un opiáceo muy potente (hasta 100 veces más que la morfina), originalmente recetado como analgésico y con un alto riesgo de adicción. Se estima que podría ser la causa de entre 60.000 y 100.000 muertes anuales por sobredosis de opiáceos en el país.

² Según diversos análisis, la mayoría de estas operaciones tendrían importes de entre dos y veinte millones de dólares.

2. Opciones y anuncios de Trump

2.1. Situación legal de los aranceles

En Estados Unidos, diversas leyes permiten la imposición de medidas arancelarias y de restricción al comercio internacional, entre las que destacan:

- **Sección 232** de la Trade Expansion Act de 1962: permite imponer aranceles si el Departamento de Comercio determina que las importaciones amenazan la seguridad nacional. Esta ha sido la base jurídica usada para los aranceles sectoriales aplicados, por ejemplo, al acero y al aluminio.
- **Sección 301** de la Trade Act de 1974: permite al representante comercial de Estados Unidos investigar y sancionar violaciones de acuerdos comerciales o prácticas discriminatorias.
- **International Emergency Economic Powers Act (IEEPA)** de 1977: permite al presidente declarar una emergencia nacional en respuesta a una amenaza inusual y extraordinaria, previa consulta al Congreso «siempre que sea posible», e imponer aranceles.
- **Sección 201** de la Trade Act de 1974: permite la imposición de aranceles temporales por parte de la Comisión de Comercio Internacional de Estados Unidos en respuesta a un aumento súbito de importaciones que amenace la industria doméstica.
- **Sección 122** de la Trade Act de 1974: permite imponer un arancel máximo del 15 % durante un periodo de 150 días en respuesta a déficits en la balanza de pagos. Pasado ese periodo, se requiere la aprobación del Congreso para mantener los aranceles.
- **Sección 338** de la Trade Act de 1930: permite introducir aranceles si se produce una discriminación contra los bienes americanos en el comercio internacional. Esta ley, conocida como Smoot-Hawley, provocó la fuerte contracción del comercio internacional durante la Gran Depresión (1929-1930).

2.2. Anuncios

Trump, además de criticar duramente al Tribunal Supremo, anunció su intención de mantener los aranceles vigentes bajo las secciones 232 y 301 y de introducir un arancel universal del 10 % bajo la sección 122 de la Trade Act de 1974, con entrada en vigor el 24 de febrero.

Posteriormente, anunció un aumento de la tasa arancelaria del 10 % al 15 %, el máximo permitido por esta ley. Se contemplan diversas excepciones sectoriales, en ellas:

- Minerales críticos, incluido el oro
- Productos energéticos
- Determinados productos agrícolas (ternera, tomates y naranjas, entre los explicitados)
- Productos farmacéuticos
- Determinados productos electrónicos
- Productos del sector del automóvil y determinados productos del sector aeronáutico

De forma relevante, el anuncio no tiene carácter acumulativo, en el sentido de que quedan excluidos los productos sujetos a aranceles impuestos bajo la sección 232 (acero, aluminio y cobre, entre otros), así como los productos cubiertos por el tratado comercial USMCA (firmado con Canadá y México).

Trump y los aranceles

«The word tariff is the most beautiful word in the dictionary»
(«La palabra arancel es la palabra más bella del diccionario»)
Donald Trump

Trump se ha declarado un firme defensor de los aranceles tanto como herramienta recaudatoria como instrumento de política industrial. Parte de su convencimiento — contrario a la evidencia académica³ e incluso a posiciones tradicionalmente más conservadoras⁴— es que los aranceles son pagados por las empresas extranjeras y que constituyen un impulso para la producción doméstica en Estados Unidos. Desde el punto de vista económico, los aranceles solo pueden ser positivos para un país grande como Estados Unidos si presionan a la baja los precios de exportación del resto de países y si el aumento de la recaudación supera la pérdida de poder adquisitivo de los hogares derivada de unos precios más elevados. Un elemento esencial de este argumento es la ausencia de represalias por parte de los países afectados que limiten los mercados para las exportaciones del país que impone los aranceles en primer lugar.

En el plano geopolítico, Trump ha utilizado los aranceles como herramienta de presión frente a diversos países por un amplio abanico de motivos. En el marco de su estrategia de amenaza-trato, los aranceles han constituido la palanca para conseguir un trato bilateral que incluya condiciones más favorables para Estados Unidos. No obstante, también ha amenazado con imponer aranceles a países por motivos ideológicos e incluso personales: (i) Brasil, por el juicio por golpe de Estado al expresidente Bolsonaro; (ii) Canadá, por un anuncio televisivo crítico con su política comercial; y (iii) Suiza, por el tono mostrado en una llamada con su expresidente. Asimismo, los aranceles han formado parte de estrategias de presión sobre países como Irán y Rusia mediante el anuncio de los denominados aranceles secundarios, es decir, aquellos que se aplicarían a los países que comercien con ellos.

3. Implicaciones para el escenario macropolítico

3.1. Cambios en los aranceles

La nueva configuración arancelaria, tras la suspensión de los aranceles IEEPA y el anuncio de un arancel universal del 15 % al amparo de la sección 122, supone una ligera reducción de la tasa media, que pasa de situarse entre el 15 % y el 16 % a niveles en torno al 13 %. Este nivel es inferior al inicialmente anunciado debido a la existencia de importantes exenciones para determinados tipos de bienes. Transcurridos los 150 días y en el caso —improbable— de que la administración Trump no introduzca nuevos aranceles sectoriales, la tasa se reduciría por debajo del 10 %.

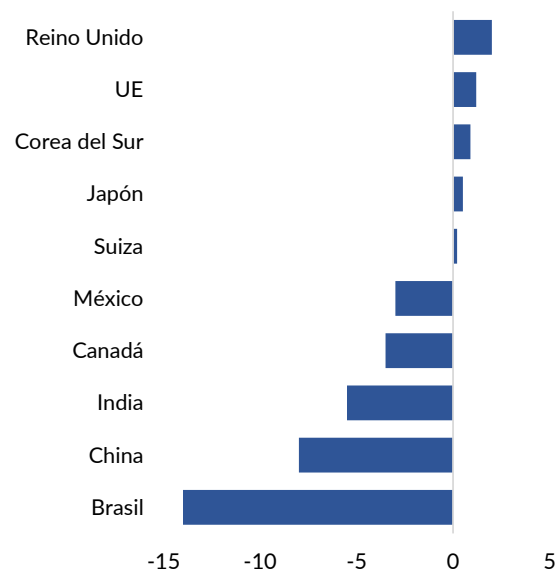
³ Este [artículo](#) elaborado por economistas de la Fed de Nueva York concluye que los estadounidenses soportan en torno al 90 % de los aumentos de precios provocados por los aranceles.

⁴ Este [artículo](#) publicado por el *think tank* conservador Cato ofrece una visión crítica de la preferencia de Trump por los aranceles.

Los cambios arancelarios generan ganadores y perdedores temporales, al menos mientras permanezcan vigentes los aranceles provisionales del 15 %.

- **Países que sufrirán una reducción en el arancel pagado:** entre ellos, China (que aplicaba el arancel universal del 10 % y el vinculado al fentanilo del 10 % y pasa al 15 %, además de beneficiarse de sustanciales exenciones); Brasil (que pasa del 40 % al 15 %); varios países asiáticos (cuyas tasas oscilaban entre el 19 % y el 45 % y bajan al 15 %); y Canadá y México (en una situación similar a la de China, aunque mantienen las exenciones bajo el tratado comercial USMCA).
- **Países que tendrán un aumento moderado en su tasa arancelaria:** entre ellos, aquellos que habían firmado acuerdos comerciales, como Reino Unido, la UE, Japón y Corea del Sur.

Gráfico 2. Cambio en la tasa arancelaria prevista tras la sentencia y los anuncios (%)



Fuente: *Financial Times*.

3.2. Incertidumbre, geopolítica e impactos económicos

La decisión del Tribunal Supremo y la respuesta de Trump abren un nuevo periodo de incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos. Previsiblemente, en los próximos meses, la Administración centrará sus esfuerzos en los aranceles sectoriales, que requieren estudios por parte del Representante Comercial de Estados Unidos (sección 301) o del Departamento de Comercio (sección 232). Estos aranceles pueden permitir un diseño más adecuado, aunque también podrían intensificar los intentos de influencia de la industria sobre la administración Trump, especialmente en un contexto de deterioro institucional del país.

En el plano geopolítico, Trump pierde su principal instrumento de amenaza, usado de forma reiterada en respuesta a conflictos económicos, políticos e incluso militares⁵, incluidos los denominados aranceles secundarios, es decir, aquellos que se aplicarían, por ejemplo, a los países que comercien con Irán a pesar de la advertencia de Estados Unidos. La necesidad de obtener la aprobación legislativa y la mayor credibilidad de posibles denuncias contra sus medidas de política comercial limitan la capacidad de la administración Trump para utilizar los aranceles como herramienta de presión en negociaciones para alcanzar condiciones más favorables para Estados Unidos. Sin los aranceles IEEPA, las amenazas todavía podrían tener una vertiente por países mediante la sección 338, aunque ello requiere acreditar la existencia de discriminación contra productos estadounidenses.

El impacto sobre la actividad económica es ambiguo, mientras que el efecto sobre los precios apunta a la baja. Los cambios en el marco legal de los aranceles generan distorsiones económicas, como el adelantamiento o el retraso de exportaciones e importaciones para evitar quedar sujetas a los aranceles. Ello dificultará la lectura de la situación económica, que podría verse respaldada por la reducción de las tasas arancelarias y por un diseño más adecuado de estas mediante exenciones sectoriales, aunque lastrada por el aumento de la incertidumbre y la

⁵ En unas declaraciones recientes, Trump señaló que ha detenido cinco conflictos armados gracias al uso de amenazas arancelarias.

volatilidad. La inflación, por su parte, podría reducirse gracias a las menores tasas aplicadas, especialmente a grandes importadores como Canadá, México, China y otros países asiáticos, si bien este efecto podría verse moderado por los cambios en los aranceles sectoriales.

Para el Gobierno estadounidense, la desaparición de los aranceles IEEPA supone una pérdida de ingresos fiscales de alrededor de 200.000 millones de dólares en un año completo, aunque esta cifra podría verse aminorada por la recaudación derivada de los nuevos aranceles anunciados. En consecuencia, el impacto previsible sería un aumento del déficit fiscal, que podría situarse en torno a 0,3 puntos porcentuales del PIB, bajo el supuesto de que los nuevos aranceles generen la mitad de los ingresos obtenidos anteriormente.

En el ámbito doméstico, la retirada de los aranceles por países y su sustitución por aranceles sectoriales pueden representar una oportunidad para Trump para afrontar el problema de la asequibilidad (*affordability*), uno de los retos clave de cara a las elecciones de medio mandato que se celebrarán en noviembre de este año. La reintroducción de los aranceles a un ritmo desacelerado y de una forma más dirigida podría contribuir a minimizar los efectos sobre los precios. De hecho, en los últimos meses, la Administración ya había identificado los impactos adversos de los aranceles IEEPA y había introducido exenciones en sectores estratégicos (por ejemplo, semiconductores, productos farmacéuticos, minerales críticos o energía) o en productos con alto impacto para la cesta de consumo (como alimentos tropicales, productos frescos y pasta de papel). Estos últimos presentan, además, un escaso margen de sustitución por producción doméstica. Diversas noticias recientes incluso apuntaban a ajustes o a la suspensión de algunos aranceles sectoriales introducidos al amparo de otras justificaciones (sección 232), como los aplicados al aluminio, al acero y al cobre.

Con este fallo, el Tribunal Supremo confirma que la administración Trump se ha extralimitado en los poderes del Ejecutivo, como ya ha ocurrido en otras áreas tradicionalmente reservadas al Congreso. Entre ellas se incluyen la firma de acuerdos comerciales, la asignación y gestión presupuestaria, la política migratoria y el control de las agencias públicas independientes (incluidos ceses y nombramientos). El propio texto de la sentencia y las opiniones de los magistrados que votaron a favor subrayan el valor del proceso legislativo como garantía de legitimidad y robustez de las decisiones políticas, si bien reconocen que el coste de ello conlleva una menor agilidad.

INFORMACIÓN LEGAL

CAJA INGENIEROS es una entidad de crédito sujeta a la supervisión del Banco de España, inscrita en su Registro Oficial de Bancos con el número 3025. Está habilitada para prestar servicios de inversión a clientes en España. La Comisión Nacional del Mercado de Valores supervisa estos servicios.

Los informes del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS se elaboran con la finalidad de proporcionar herramientas que puedan ayudar en la toma de decisiones de índole diversa, y están sujetos a cambios sin previo aviso. Aunque la información se basa en fuentes consideradas como fiables, CAJA INGENIEROS no garantiza ni se responsabiliza de la seguridad de dichas fuentes.

La información contenida en este documento puede hacer referencia a productos, operaciones o servicios de inversión sobre los cuales existe información adicional disponible en documentación separada. Se invita a los destinatarios a solicitar dicha información adicional, que podrá ser facilitada por CAJA INGENIEROS durante la prestación de los servicios, operaciones o productos. En tal caso, se recomienda que los destinatarios del presente informe consideren dicha información adicional de manera coherente con su contenido.

La información contenida en los informes hace o puede hacer referencia a resultados futuros de instrumentos financieros, índices financieros, medidas financieras o servicios de inversión basados en previsiones o expectativas, por lo que no puede considerarse como un indicador fiable de posibles resultados futuros ni como garantía de alcanzar tales resultados. El inversor debe, asimismo, tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones no garantizan la evolución o resultados futuros.

Información sobre conflictos de interés

El sistema retributivo de los analistas que elaboran los informes se basa en diversos criterios, entre los que figuran los resultados obtenidos en el ejercicio económico por el Grupo CAJA INGENIEROS, pero en ningún caso la retribución de los analistas está vinculada directa o indirectamente a la información contenida en los informes ni al sentido de las estimaciones que en ellos se incluyan.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS pueden disponer, a título personal, de acciones de compañías de los sectores de actividad que se mencionan en los informes, o de alguna de sus filiales y/o participadas. Asimismo, CAJA INGENIEROS y/o cualquiera de sus responsables y/o consejeros pueden, en cada momento, mantener una posición o estar directa o indirectamente interesados en valores, opciones, derechos o *warrants* de alguna/s de las compañías de los sectores de actividad mencionados en los informes.

CAJA INGENIEROS, en el desarrollo corriente de sus actividades financieras de crédito, depósito o de cualquier otra naturaleza similar, puede haber mantenido, mantener actualmente o estar interesada en mantener en el futuro relaciones comerciales con compañías de los sectores de actividad a los que se hace referencia en los informes, o con alguna de sus filiales y/o participadas.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS asumen el compromiso explícito y formal de actuar con honestidad, imparcialidad y lealtad, siempre en el mejor interés del socio/a y de la transparencia del mercado. Sin perjuicio del compromiso anteriormente mencionado, CAJA INGENIEROS realiza acciones de control para garantizar que no se perjudique a los socios/as ni al mercado de valores, e impone reglas internas en la operatoria personal de los miembros del Departamento de Research.

Los miembros del Departamento de Research de CAJA INGENIEROS, así como todos los profesionales de la organización implicados directa o indirectamente en la prestación de servicios de inversión, están sujetos al Reglamento Interno de Conducta en el ámbito del mercado de valores de CAJA INGENIEROS.

© Queda prohibida la reproducción, duplicación, redistribución y/o comercialización, total o parcial, de los contenidos de este documento, incluso citando las fuentes, salvo con consentimiento previo por escrito de Caixa de Crèdit dels Enginyers - Caja de Crédito de los Ingenieros, S. Coop. de Crédito. *All rights reserved.*