



BIRLING
CAPITAL ADVISORS, LLC

The Spyglass



El Tribunal Supremo, los Aranceles y la Nueva Capa de Riesgo de Política en los Mercados

20 de febrero de 2026

Francisco Rodríguez-Castro, President & CEO

Cuando una decisión 6-3 del Tribunal Supremo sacude a un Presidente

Los mercados financieros típicamente reaccionan a datos económicos, resultados corporativos y señales de los bancos centrales. Sin embargo, en ocasiones los acontecimientos más trascendentales provienen de otra fuente: decisiones institucionales que redefinen cómo puede ejecutarse la política pública.

En una decisión 6-3, el Tribunal Supremo de Estados Unidos anuló los amplios aranceles globales impuestos por el presidente Donald Trump. El presidente del Tribunal, **John Roberts**, redactó la opinión mayoritaria, acompañado por los jueces **Neil Gorsuch**, **Amy Coney Barrett** y las tres juezas liberales del Tribunal —**Sonia Sotomayor**, **Elena Kagan** y **Ketanji Brown Jackson**. Los tres jueces conservadores restantes —**Clarence Thomas**, **Samuel Alito** y **Brett Kavanaugh**— disintieron.

La decisión hace más que bloquear una medida comercial específica; redefine el límite entre la autoridad ejecutiva y el poder del Congreso sobre la tributación y la política comercial. Para los inversionistas, su importancia no radica solo en el resultado legal, sino también en la incertidumbre que introduce en el marco de política que rige el comercio global.

Un cambio del debate económico a la restricción institucional

Hasta ahora, las discusiones del mercado sobre aranceles se centraban principalmente en sus efectos económicos: presiones de costos, cambios en las cadenas de suministro, riesgos inflacionarios y posibles represalias comerciales. La decisión del Tribunal traslada el tema a otra dimensión: la legitimidad institucional y la autoridad procesal.

Al afirmar que el poder de establecer aranceles reside en el Congreso, el fallo limita efectivamente la capacidad del presidente para imponer impuestos a las importaciones de gran alcance bajo autoridad de emergencia. Esto introduce una nueva realidad para los mercados: las acciones arancelarias de gran escala podrían requerir ahora negociación legislativa, calendarios más lentos y un consenso político más amplio.

Desde la perspectiva del mercado, esto reduce la probabilidad de shocks arancelarios repentinos y unilaterales. Al mismo tiempo, aumenta la complejidad de la política pública. Las medidas comerciales podrían volverse menos predecibles en su timing, más fragmentadas en su estructura y más dependientes de las dinámicas del Congreso.

En resumen, la decisión podría disminuir la volatilidad inmediata de la política económica, pero aumentar la incertidumbre política en el mediano plazo.

Impacto económico: alivio, pero no resolución

En el corto plazo, es probable que el fallo se interprete como un factor de apoyo para la estabilidad del comercio global. Empresas que enfrentaban aumentos en costos de importación, contratos de suministro inciertos o compresión de márgenes podrían experimentar un alivio temporal. Sectores bursátiles sensibles a las cadenas internacionales —comercio minorista, manufactura, logística y bienes de consumo— podrían beneficiarse de una menor presión arancelaria.

Sin embargo, la decisión no elimina los aranceles en sí. Simplemente restringe una vía legal para imponerlos. La administración mantiene la capacidad de perseguir medidas comerciales bajo otras autoridades legales, aunque estas suelen implicar salvaguardas procesales, investigaciones o procesos de negociación que ralentizan su implementación.

Esto significa que la dirección general de la política comercial podría mantenerse intacta, aunque cambie su ejecución.

Para los inversionistas, la conclusión clave es que la intención de política y el mecanismo de política ahora son variables distintas. Las tensiones comerciales podrían persistir, pero su implementación podría volverse más gradual y legalmente disputada.

La pregunta oculta del mercado: reembolsos y efectos fiscales

Otra fuente de incertidumbre surge del impacto financiero posterior. Miles de millones de dólares en ingresos por aranceles ya han sido recaudados, y el proceso legal para posibles reembolsos sigue sin estar claro. Si los tribunales finalmente requieren devoluciones, las implicaciones podrían reflejarse en ganancias corporativas, proyecciones fiscales y balances comerciales.

Más allá de los reembolsos, el fallo también resalta la magnitud de los aranceles como instrumento fiscal. Los impuestos a las importaciones han generado ingresos federales sustanciales y se proyectaba que contribuyeran significativamente a estimaciones presupuestarias de largo plazo. Cualquier interrupción de esa fuente de ingresos podría influir en la planificación fiscal futura o en negociaciones legislativas sobre fuentes alternativas de financiamiento.

Esto añade otra dimensión para los mercados: **la política comercial no trata solo de comercio, sino también de estructura fiscal.**



S&P 500 Corrections Since 2009

S&P 500 Corrections that Made Headlines since March 2009

Correction Period	# Days	Start of Period	End of Period	% Decline	"Stocks Fall On..."
2025: Feb 19 - Apr 7*	47	6144	5062	-17.61%	Tariffs, Trade Wars and Recession Fears
2024: Jul 16 - Aug 5	20	5667	5186	-8.49%	Recession Fears, Fed Behind Curve, Nikkei Crash
2024: Mar 28 - Apr 19	22	5254	4967	-5.46%	Stubborn Inflation, Fed Pushing Back Rate Cuts, Iran/Israel Conflict
2022: Jan 4 - Oct 13	282	4794	3670	-23.44%	Inflation, Rising Rates/Fed Tightening, Russia/Ukraine War, Recession Fears
2021: Nov 22 - Dec 3	11	4683	4538	-3.09%	Covid Omicron Variant, Fed Taper Fears
2021: Sep 2 - Oct 4	32	4537	4300	-5.21%	China Contagion Fears, Fed Taper Fears, Covid Delta Variant
2021: Feb 16 - Mar 4	16	3933	3768	-4.17%	Inflation Fears, Rising Rates
2020: Sep 2 - Sep 24	22	3581	3247	-9.33%	Coronavirus, No New Stimulus Deal, Election Fears
2020: Feb 19 - Mar 23	33	3386	2237	-33.93%	Coronavirus, Global Depression Fears
2019: Jul 26 - Aug 5	10	3026	2845	-5.99%	Trade War, Tariffs, Yuan Devaluation, Recession Fears
2019: May 1 - Jun 3	33	2924	2744	-6.13%	Trade War, Tariffs, Inverted Yield Curve, Global Slowdown/Recession Fears
2018: Sep 21 - Dec 26	96	2930	2468	-15.77%	Rising Rates, China Slowdown, Trade War/Tariffs, Housing Slowdown
2018: Jan 26 - Feb 9	14	2873	2620	-8.82%	Inflation Fears, Rising Rates
2016: Aug 15 - Nov 4	81	2190	2085	-4.79%	Election Fears/Concerns/Jitters
2015/16: May 20 - Feb 11	267	2126	1829	-13.96%	Greece Default, China Stock Crash, EM Currencies, Falling Oil, North Korea
2014/15: Dec 29 - Feb 2	35	2091	2021	-3.34%	Falling Oil, Strong Dollar, Weak Earnings
2014: Dec 5 - Dec 16	11	2076	1973	-4.95%	Falling Oil, Strong Dollar
2014: Sep 19 - Oct 15	26	2010	1862	-7.36%	Ebola, Global Growth Fears, Falling Oil
2014: Jan 15 - Feb 5	21	1848	1752	-5.23%	Fed Taper, European Deflation Fears, EM Currency Turmoil
2013: May 22 - Jun 24	33	1655	1573	-4.97%	Fed Taper Fears
2012: Sep 14 - Nov 16	63	1466	1360	-7.22%	Fiscal Cliff Concerns, Obama's Re-Election
2012: Apr 2 - Jun 4	63	1419	1278	-9.93%	Europe's Debt Crisis
2011: May 2 - Oct 4	155	1361	1124	-17.43%	Europe's Debt Crisis, Double-Dip Recession Fears, US Debt Downgrade
2011: Feb 18 - Mar 16	26	1343	1257	-6.41%	Libyan Civil War, Japan Earthquake/Nuclear Disaster
2010: Apr 26 - Jul 1	66	1212	1027	-15.24%	Europe's Debt Crisis, Flash Crash, Growth Concerns
2010: Jan 19 - Feb 5	17	1150	1066	-7.31%	China's Lending Curbs, Obama Bank Regulation Plan
2009: Oct 21 - Nov 2	12	1081	1043	-3.56%	Worries About The Recovery
2009: Sep 23 - Oct 2	9	1061	1025	-3.36%	Worries About The Recovery
2009: Jun 11 - Jul 7	26	945	881	-6.76%	World Bank Neg Growth Forecast; Fears Market Is Ahead Of Recovery
2009: May 8 - May 15	7	929	883	-4.99%	Worries That Market Has Gotten Ahead Of Itself
Median	26			-6.59%	

Lo que esto significa para los mercados globales

La implicación más amplia de la decisión es institucional, no transaccional. Los mercados operan con mayor eficiencia cuando las reglas son claras y predecibles. Cuando cambian los límites de autoridad, los inversionistas deben reevaluar cómo podrían desarrollarse las políticas futuras.

Surgen tres conclusiones estratégicas:

1. **El riesgo de política está evolucionando de económico a procesal.**
Los inversionistas podrían necesitar analizar no solo si los aranceles son probables, sino si son legalmente viables y políticamente alcanzables.
2. **Las medidas comerciales podrían ser más lentas, pero más duraderas.**
Si los aranceles requieren respaldo del Congreso, pueden tardar más en implementarse, pero una vez aprobados podrían contar con mayor estabilidad y legitimidad.
3. **La fortaleza institucional sigue siendo un ancla para los mercados.**
Aunque el fallo introduce incertidumbre a corto plazo, también refuerza el sistema de pesos y contrapesos de Estados Unidos, que históricamente ha respaldado la confianza del inversionista en la continuidad de las políticas y el estado de derecho.

Implicaciones estratégicas para las cadenas de suministro y el posicionamiento regional

La decisión no revierte el cambio global hacia la resiliencia en las cadenas de suministro, el “nearshoring” y la inversión manufacturera estratégica. Es probable que las empresas continúen diversificando sus redes de producción y logística para reducir riesgos geopolíticos y operacionales.

Para las regiones integradas en la estructura económica de Estados Unidos, esta transición sigue siendo significativa. Jurisdicciones que ofrezcan alineación regulatoria, conectividad logística y capacidad industrial podrían continuar beneficiándose de la reconfiguración de las redes globales de producción, incluso si la política arancelaria evoluciona más lentamente.

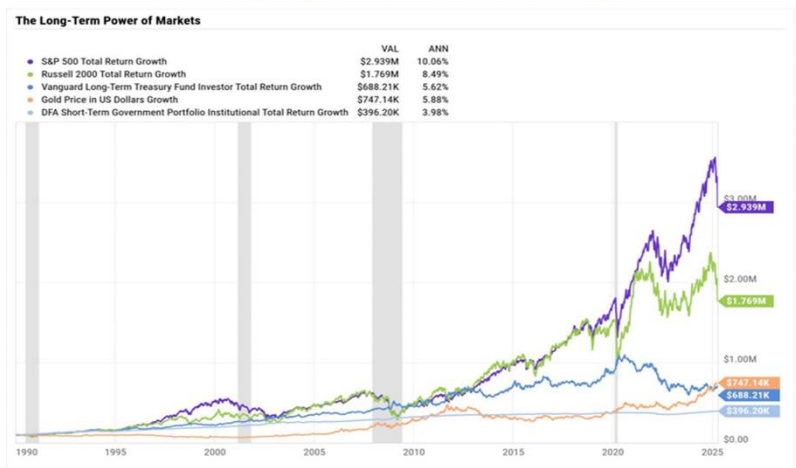
En este contexto, los motores de largo plazo de la asignación de capital permanecen intactos: confiabilidad, estabilidad institucional, capacidad de infraestructura y preparación del capital humano.

Conclusión Estratégica

La decisión del Tribunal Supremo nos recuerda que los mercados no solo están moldeados por fuerzas económicas, sino también por el marco institucional dentro del cual operan. Los aranceles pueden subir o bajar, las políticas comerciales pueden cambiar y las prioridades políticas inevitablemente



The Long-Term Power of Markets



evolucionarán; sin embargo, las reglas que determinan cómo se implementan esas políticas pueden resultar tan trascendentales como las propias políticas.

Para los inversionistas, la lección es clara:

- Los titulares económicos pueden mover los mercados en el corto plazo; la claridad institucional es la que sostiene los mercados a largo plazo.
- Comprender esa diferencia convierte los desarrollos legales de simple ruido de fondo en señales estratégicas.
- En la inversión, el contexto no es opcional: es el lente a través del cual se entiende el riesgo y se identifican las oportunidades.

Al final, el éxito en la inversión depende menos de reaccionar a los eventos y más de interpretarlos dentro del sistema que rige los mercados.

Como señaló Benjamin Graham:

“El peor enemigo del inversionista suele ser él mismo”.

En momentos de incertidumbre política o regulatoria, esa reflexión cobra aún mayor relevancia. La disciplina, la perspectiva y el respeto por las instituciones siguen siendo las mejores defensas del inversionista.

Porque, aunque los mercados reaccionan a las noticias, se sostienen sobre reglas. Y entender esas reglas sigue siendo la verdadera ventaja estratégica.



Francisco Rodríguez-Castro, President & CEO • frc@birlingcapital.com
PO Box 10817 San Juan, PR 00922 • 787.247.2500 • 787.645.8430

The Spyglass © is a publication prepared by Birling Capital LLC and is a summary of certain recent geopolitical, economic, market and other developments that may be of interest to clients of Birling Capital LLC. This report is intended for general information purposes only, is not a complete summary of the matters referred to, and does not represent investment, legal, regulatory or tax advice. Recipients of this report are cautioned to seek appropriate professional advice regarding any of the matters discussed in this report considering the recipients' own situation. Birling Capital does not undertake to keep the recipients of this report advised of future developments or of changes in any of the matters discussed in this report. Birling Capital. The man and log symbol and Birling Capital are among the registered trademarks of Birling Capital. All rights reserved.