

Perspectives

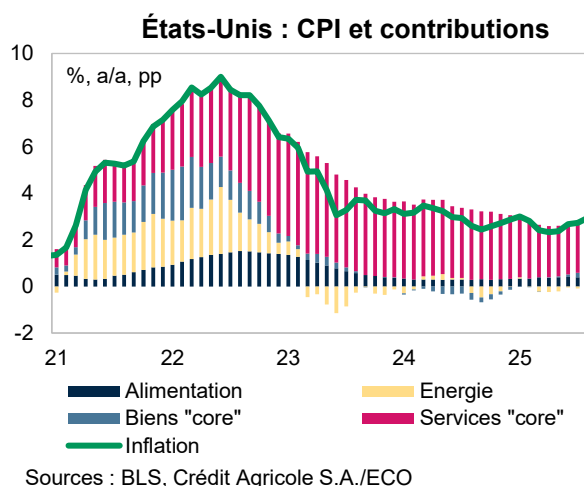
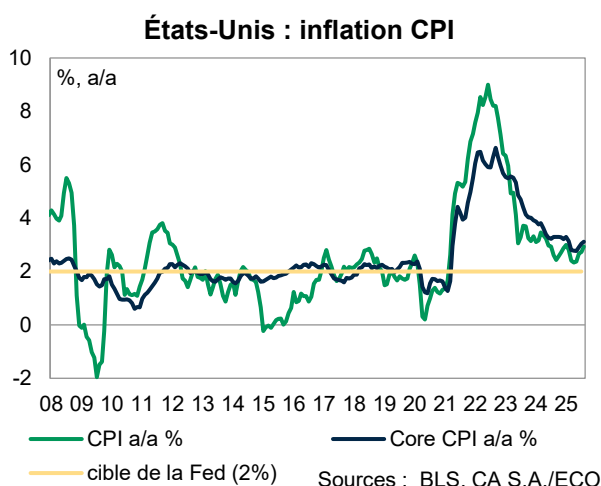
N°25/251 – 17 septembre 2025

ÉTATS-UNIS – Un impact lent des droits de douane sur les prix

L'inflation des prix à la consommation mesurée par l'indice CPI a progressé en ligne avec les anticipations, atteignant 2,9% sur douze mois en août, un plus haut depuis janvier. Cela fait suite à deux mois de stabilité à 2,7%. En variation mensuelle, l'indice progresse de 0,4%, après 0,2% en juillet. L'indice sous-jacent (CPI hors alimentation et énergie) a augmenté de 0,3%, le même rythme qu'en juillet, ce qui a conduit à une hausse de 3,1% sur un an, également en ligne avec les anticipations, stable par rapport à juillet et au plus haut depuis février.

L'analyse des composantes révèle une inflation toujours soutenue mais stable dans les services, à 3,8% sur un an, et une accélération des prix dans les biens. L'inflation des produits alimentaires augmente à 3,2%, contre 2,9% en juillet, et l'inflation de l'énergie rebondit à 0,4%, après -1,3% en juillet, de retour en territoire positif pour la première fois depuis janvier. L'inflation des biens *core* (hors alimentation et énergie) augmente pour le cinquième mois consécutif, à 1,5%, contre 1,1% en juillet, atteignant un plus haut depuis mai 2023. En variation mensuelle, la progression des prix des biens *core* reste relativement limitée, à 0,3% après deux mois à 0,2% et une moyenne de 0,1% sur les six mois précédents. La hausse des prix sur le mois d'août semble tirée par les prix des voitures et des camions d'occasion, qui progressent de 1% en août, après six mois de baisse moyenne mensuelle de 0,2%. Concernant les prix des nouvelles voitures, ils augmentent de 0,3% sur le mois après avoir reculé de 0,1% en moyenne sur les six mois précédents. Les prix des vêtements ont également accéléré nettement, +0,5% sur le mois après une hausse moyenne de 0,1% sur les six mois précédents. D'autres composantes affichent des progressions plus faibles telles que le mobilier des ménages avec une hausse de seulement 0,1%, voire des chutes des prix comme les produits médicaux (-0,3%).

Au sein des services, la composante des loyers, au poids élevé (35% de l'indice CPI total), enregistre une hausse relativement soutenue (+0,4% sur le mois, +3,6% sur un an) et la composante volatile des services de transport progresse fortement (+1% sur le mois, +3,5% sur un an), tirée par les tarifs aériens (+5,9% sur le mois, +3,3% sur un an). Ces composantes compensent les contributions négatives des services



d'énergie, des services médicaux ou encore de communication. Hors services de l'énergie, l'inflation dans les services se stabilise à 3,6% pour le troisième mois consécutif.

Avant la publication des CPI, les indices des prix à la production (PPI) ont surpris fortement à la baisse en août avec un recul de 0,1% sur le mois, à la fois pour l'indice PPI total et le PPI sous-jacent. Sur un an, les taux d'inflation respectifs baissent fortement à 2,6% (contre 3,1% en juillet) et à 2,8% (contre 3,4% en juillet). Ce ralentissement est dû à une baisse des prix des services de demande finale (-0,2% sur le mois) ; celle-ci s'explique par une baisse de 1,7% des marges pour les services de commerce (indices mesurant les changements dans les marges reçues par les grossistes et les détaillants). Les prix des biens augmentent légèrement (+0,1%), pour le quatrième mois consécutif (+0,3% hors énergie et alimentation).

✓ Notre opinion – *L'inflation CPI a surpris favorablement depuis la mise en place des droits de douane par l'administration Trump. Les tarifs semblent mettre plus longtemps que prévu à se répercuter sur les prix à la consommation, même par rapport à notre scénario central qui, depuis le début, anticipe un impact relativement contenu des tarifs douaniers sur les prix, de 80 points de base au total sur la période 2025 et première moitié de 2026 (soit environ quatre fois l'impact des droits de douane mis en place en 2018-2019 lors du premier mandat de Trump).*

Au mois d'août, les effets sont à peine plus visibles que les mois précédents : les prix à la consommation des biens core accélèrent mais de manière modeste et non généralisée.

Plusieurs facteurs pourraient expliquer cet impact lent des droits de douane sur les prix à la consommation : le fort mouvement d'importations et de constitution des stocks en amont du « Liberation day » du 2 avril, des retards et des réorganisations des chaînes d'approvisionnement ou encore une érosion des marges des entreprises importatrices.

Au mois d'août, il nous semble que l'érosion des marges des entreprises a été déterminante pour limiter la répercussion sur les prix à la consommation. Les recettes douanières collectées sur le mois ont atteint près de 31 milliards de dollars, en hausse par rapport aux mois précédents. Ce coût ne peut qu'avoir été absorbé par les marges des entreprises importatrices. La compression des marges ne pouvant pas se poursuivre indéfiniment, les droits de douane devraient continuer de pousser les prix à la consommation vers le haut dans les prochains mois. Nous anticipons une inflation totale à un pic de 3,1%-3,2% en fin d'année et le maintien à ces rythmes-là au cours de la majeure partie du premier semestre 2026.

Article publié le 12 septembre 2025 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
12/09/2025	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
12/09/2025	<u>L'intelligence artificielle en santé : miracle technologique ou menace éthique ?</u>	Santé
11/09/2025	<u>Inde – Trahi par Trump, Modi se tourne vers son rival chinois</u>	Asie
11/09/2025	<u>Zone euro – Conjoncture – Une croissance ralentie au T2 2025, mais meilleure qu'attendu</u>	Zone euro
11/09/2025	<u>Géo-économie – Sommet de Tianjin : que faut-il en retenir ?</u>	Géo-économie
09/09/2025	<u>France – Petit résumé des indicateurs économiques de l'été</u>	France
05/09/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
07/08/2025	<u>Digital Chamber, l'autre pouvoir</u>	Fintech
30/07/2025	<u>France – Conjoncture – Flash PIB : l'activité accélère au T2 2025 (+0,3%, après +0,1%)</u>	France
28/07/2025	<u>Fintech Outlook S1 2025 – Surchauffe</u>	Banque, fintech
22/07/2025	<u>Mines & métaux – Anatomie d'un monopole : le cas des terres rares</u>	Mines & métaux
16/07/2025	<u>Chine – Face au cycle économique : quand la planification rencontre le doute</u>	Asie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.