

Note : Perspectives économiques et du marché immobilier en Israël, Mai 2024

Alain RAJCHMAN, économiste consultant

Note confidentielle rédigée pour ZK, *Real Estate Management & Maintenance LTD*

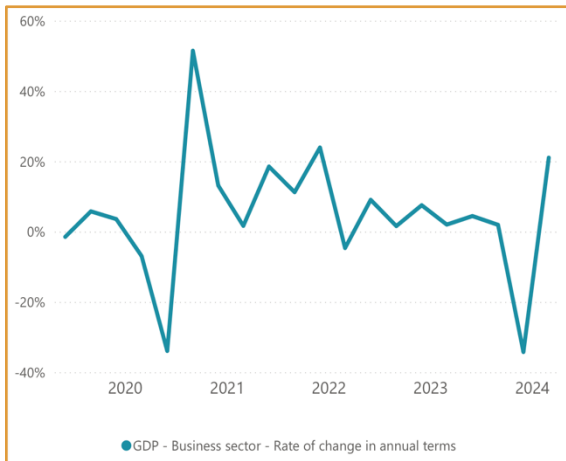
1 – PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET FINANCIÈRES

1.1 – Fort rebond de la croissance au Premier trimestre 2024

Malgré des prévisions pessimistes de l'OCDE, l'économie israélienne a connu un fort rebond au cours du 1^{er} trimestre de l'année avec une croissance de +14,1% en rythme annuel.

Le dernier rapport de l'OCDE, qui prévoit une croissance de 1,9% en 2024 et de 4,6% en 2025, insiste sur les risques liés à la poursuite de la guerre. Pour l'OCDE, le principal impact négatif porte sur le ralentissement du secteur de la construction lié au manque de travailleurs étrangers. Selon l'OCDE, la construction de nouveaux logements aurait baissé de 53% au dernier trimestre de l'année 2023.

De son côté, le FMI voit les tensions inflationnistes se modérer : en 2024 la hausse des prix devrait être de 2,4%, dans la fourchette de la BOI comprise entre 1 et 3%. Cela devrait permettre à la banque centrale d'abaisser ses taux d'intérêt de 4,5% aujourd'hui à 3,75% au cours de l'année.



Le rebond de la croissance au 1^{er} trimestre fait suite à un ralentissement de 21,7% au cours du dernier trimestre de 2023. En raison d'une forte consommation intérieure, le rebond a été supérieur à celui attendu par les économistes. Cependant, le niveau de croissance d'avant la guerre n'a pas été atteint.

Ce rebond masque une baisse du PIB par habitant de 3,1% sur un an. Il est déterminant que le pays maintienne un fort niveau d'activité pour faire face à la hausse des dépenses publiques. Selon l'OCDE, le déficit public devrait être conforme aux prévisions du gouvernement, soit 6,6% du PIB, mais recommande de ne pas couper les dépenses qui alimentent la croissance à plus long terme, telles que l'éducation et les investissements dans le secteur de la technologie.



Le secteur de la construction connaît un net ralentissement en raison du manque de travailleurs sur les chantiers. L'arrivée, trop limitée et tardive, d'ouvriers du bâtiment en provenance de pays étrangers pénalise ce secteur économique essentiel à la croissance du PIB d'Israël.

1.2 – Après une période de baisse, le Shekel se redresse face au Dollar

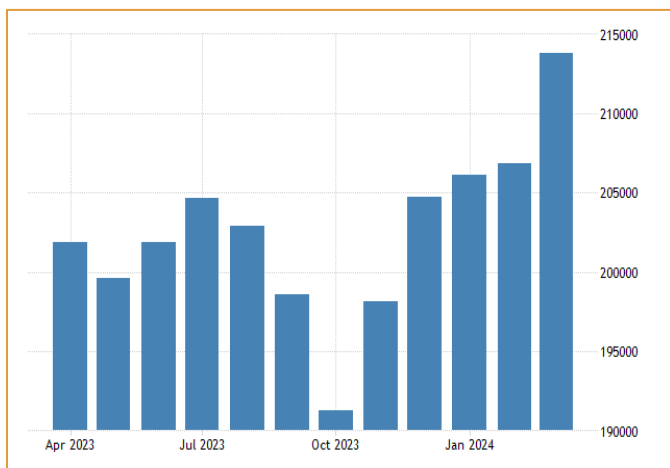
La monnaie israélienne a connu un moment de faiblesse en raison d'une part du prolongement du conflit et d'autre part du raffermissement du dollar sur la scène internationale. En fin de période, la monnaie israélienne se redresse à 3.71 NIS/dollar contre 3.83 au plus bas. Vis-à-vis de l'Euro, le change se stabilise autour de 4.0/€.



Cependant, le marché des changes reste volatile après l'attaque iranienne et en raison du prolongement de la guerre à Rafiah et de l'intensification des combats à la frontière Nord. Les marchés s'inquiètent de la forme que prendra l'extension du conflit alors que les objectifs stratégiques sont contestés sur le plan interne et international. De plus, l'horizon d'une solution politique demeure très flou.

Les réserves de changes qui étaient au plus haut connaissent une forte baisse. Selon la BOI, cette baisse serait de plus de 5 milliards de USD entre la fin Avril et la fin Mars. En fait, cette évolution s'explique pas une réévaluation du montant des réserves et pas une activité, mais encore très limitée, de la BOI sur le marché des changes. Au mois d'Octobre 2023, la banque centrale a annoncé la possibilité de mobiliser 30 milliards de USD pour soutenir le shekel. Or, elle n'a utilisé qu'un peu plus de 1 milliard de USD. Au cours des 12

derniers mois, les réserves de changes ont même augmenté de \$201.895 milliards à \$208.109 milliards.



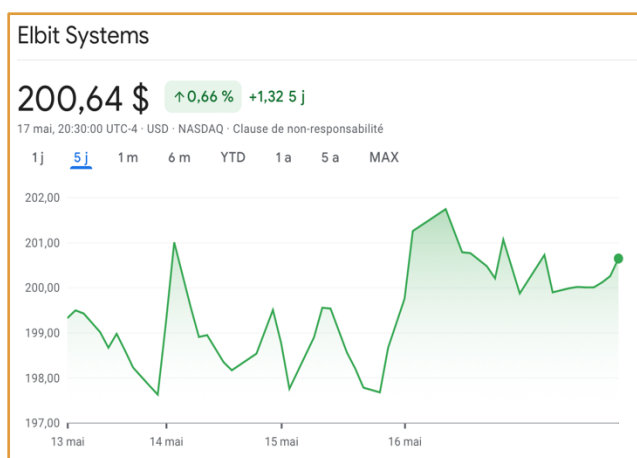
Les réserves de changes sont alimentés par les excédents des comptes courants, principalement des recettes des exportations de biens et de services technologiques.

Pour les mois à venir, la confiance est de mise en raison de l'impressionnante réussite des moyens de défense israéliens.

Cela devrait se traduire par un regain d'exportations des industries de défense avec un impact positif sur la balance des opérations courantes (entrées de devises) déjà excédentaire.

1.3 – L'attaque de l'Iran fait la promotion de l'industrie de la défense israélienne

L'attaque massive des missiles balistiques et des drones conduite par l'Iran a été brillamment contrée par Israël. Cela a donné un coup de fouet aux industries de défense comme le montre la hausse des cours des entreprises telles que Elbit Systems (+4%) et une capitalisation boursière de \$8.8 milliards.



Le PDG d'Elbit voit dans les tensions entre les Etats-Unis et la Chine, en Europe avec la guerre en Ukraine, et au Moyen Orient avec un Iran de plus en plus agressif, une demande croissante d'équipements de défense sophistiqués. Le carnet de commande d'Elbit est d'environ \$18 milliards au début de 2024. Les revenus se sont accrus de +8.4% à plus de \$6 milliards.

1.4 – L'inflation, tirée par le prix du logement, peine à baisser.

L'inflation annuelle a repris le chemin de la hausse en raison de l'augmentation, pour le quatrième mois consécutif, du prix du logement (hors acquisitions immobilières).

L'indice des prix a augmenté de +0.8% au mois d'Avril, soit une hausse supérieure aux attentes des économistes qui prévoyait 0.6%. Sur l'année, l'indice des prix a progressé de 2.8% fin Avril.

Les principaux facteurs qui expliquent cette hausse (Avril par rapport à Mars) sont la hausse des prix du transport (+3.4%) ; des vêtements (+2.3%) ; des loisirs (+1.6%) ; de l'entretien des logements (+0.3%) et de l'alimentation (+0.3%).

Les chiffres des prix de l'immobilier sont publiés à part car ils ne sont pas inclus dans le CPI. Entre la période de Janvier-Février 2024 et Février-Mars 2024, les prix de l'immobilier ont augmenté en moyenne de 0.9%, soit la quatrième hausse mensuelle consécutive après plusieurs mois de baisse. Les plus fortes hausses sont à Haifa (+1.7%), à Tel Aviv (+2.2%).

Si l'on compare les mêmes périodes avec celles de 2023, l'indice des prix immobiliers a augmenté de +1.1%, avec en tête Haifa (+4.6%), le Sud (+4.3%) et Jérusalem (+1.9%).

1.5 – Alors que S&P a abaissé sa note de crédit d'Israël de « stable » à « négative », Moody's maintient la sienne inchangée.

De crainte que la guerre s'étende au plan régional et dans la durée, l'agence de notation S&P a abaissé la note d'Israël. La montée des risques de conflit étendu à l'Iran et sur les autres fronts a poussé S&P à avancer sa décision qui n'était attendue que le 10 Mai.

L'agence considère que les hostilités se poursuivront au-delà des 6 mois annoncés par les autorités israéliennes. Selon S&P, le déficit budgétaire devrait dépasser les 8% cette année en raison des dépenses militaires et le ratio dette/PIB atteindre 66% contre 60% en 2022. La croissance, selon l'agence, devrait atteindre 0.5% cette année, contre 2% prévus il y a six mois.

Dès le mois d'Octobre 2023, puis en Février 2024, Moody's avait abaissé la note de crédit d'Israël à négative. Au mois de Mai, l'agence considère que cette évaluation A2 comprend la forte exposition aux risques géopolitiques d'Israël. Ces risques, principalement fondés sur la poursuite de la guerre et l'extension du conflit à l'Iran, avaient déjà été largement anticipés le 9 février 2024.

Si les agences soulignent les risques géopolitiques pour justifier leurs évaluations, elles soulignent – de manière assez paradoxale - les points forts de l'économie israélienne : des fondamentaux solides, une croissance soutenue, des données financières qui permettent un accès au marché internationaux des capitaux ; un surplus des comptes courants soutenu par des exportations de produits et services technologiques et enfin, d'importantes réserves de changes qui peuvent permettre de soutenir le shekel.

2 – Les perspectives du marché immobilier

2.1 – Le marché immobilier est toujours confronté à une pénurie de main d'œuvre dans le bâtiment

Les besoins de main d'œuvre dans le secteur de la construction sont estimés à environ 140.000 ouvriers du bâtiment. Si le gouvernement a bien approuvé l'importation de 65.000 ouvriers, seulement 2.000 ouvriers sont arrivés en Israël au cours des 6 derniers mois. Cette situation provoque des retards dans la livraison des logements (de 6 à 8 mois) alors qu'environ 50% des chantiers sont gravement retardés ou arrêtés.

Les promoteurs se trouvent dans l'obligation, selon la loi « Apartments Seller Law » de payer des dédommagements aux acheteurs victimes de ces délais de livraison.

Face à cette situation, les autorités ont autorisé, de manière discrète, à 8.000 travailleurs palestiniens de Judée et Samarie de venir travailler en Israël.

Ces derniers ont reçu des permis sur la base de l'historique des années de travail effectuées en Israël validées par les services de sécurité. Les professionnels de la construction réclament l'importation immédiate de 40.000 travailleurs palestiniens supplémentaires pour assurer la livraison des immeubles en cours de construction.

2.2 – Malgré les difficultés du secteur de la construction, les ventes de logements neufs ont augmenté de +21% au 1^{er} trimestre de l'année.

Au premier trimestre de l'année, les ventes de logements neufs ont atteint 23.250 unités. Ce chiffre correspond au niveau des ventes d'il y a 5 ans. En revanche, les prix moyens ont augmenté de 40% sur la même période. A Ashkelon, les ventes de logements neufs a atteint 861 unités, soit un bond de +151% par rapport au dernier trimestre de l'année 2023. A Natanya, l'augmentation des ventes a été de +123%, Ashdod +117% et Tel Aviv +108%. Ce mouvement, qui a débuté courant décembre 2023, s'est renforcé les mois suivants.

Au total, ce sont 23.250 nouveaux appartements qui ont été achetés au 1^{er} trimestre 2024, soit un rythme de ventes mensuelles de +3.7%.

2.3 – Les prêts hypothécaires poursuivent leur reprise.

Au mois d'Avril, la prise de prêts hypothécaires a été supérieure de +28% à celle du mois d'Avril 2023.

Au total, le montant de ces prêts s'élève à 5.91 milliards de shekels. Ce montant est prometteur alors que les fêtes de Pessah ont mécaniquement réduit le nombre de jours ouvrés du mois d'Avril.

Cela confirme la vigueur de la reprise du marché immobilier, même si en termes de volumes, le marché actuel reste au niveau des années 2021-2022.

2.4 – Le Groupe Carasso va construire 3 nouvelles tours à Tel Aviv.

Le projets, qui vient d'être accepté par la Commission de la Construction de Tel Aviv, prévoit la construction de 3 tours de 41 à 48 étages comprenant 410 logements, 111,500 m² de bureaux, locaux commerciaux et un hôtel. Près de 10.000 m² seront réservés à des espaces publics.

L'emplacement est situé entre Rival, Yagia Capaim et Yad Harutzim. L'ancien immeuble de bureaux du groupe sera détruit, ainsi que 5 autres bâtiments sur le site. Le chantier devrait démarrer en 2026 pour se terminer en 2031.

2.5 – MODI'IN : le projet TechMod va transformer la ville.

Avec un investissement de NIS 1.15 milliard, la ville de Modi'in se dote d'un parc technologique, industriel et commercial de premier plan. Le nouveau parc TechMod de 100.000 m² comprendra des bureaux et des emplacements commerciaux. Le nombre d'emplois devrait atteindre 10.000 emplois, alors que 75% de la population ne travaille pas à Modi'in.

Le nouveau parc technologique représente 40% de toute la surface de bureaux et de commerce de la ville. Le cabinet d'architecture et d'aménagement urbain Moshe Tzur a été choisi pour concevoir le projet. Celui-ci sera situé au Nord-Est de la ville et comprendra également 1.800 places de parking. A la fin de l'année 2026, 40% du projet devraient être réalisés.

3 - Quelques exemples d'opérations immobilières récentes

Un exemple d'opérations immobilières récentes donnent une idée de l'évolution actuelle du marché. (Source : Israel Tax Authority website)

TEL AVIV et Région Centre

- Tel Aviv :
 - Appartement de 55m² à Florentin, 2,5 pièces, 3^{ème} étage , parking, mamad, a été vendu pour NIS 2,93 millions.

- Givat Shmuel :
 - Appartement de 79m², 3 pièces, 9^{ème} étage, parking, a été vendu NIS 2,13 millions.
 - Appartement de 99m², 4 pièces, 9^{ème} étage, terrasse de 200m², parking, a été vendu NIS 3,1 millions.
 - Appartement de 91m², 3 pièces, 4^{ème} étage, parking, a été vendu NIS 2,6 millions.
 - Appartement de 156m², 6 pièces, 1^{er} étage, a été vendu NIS 2,6 millions.
- Hod Hasharon :
 - Appartement de 135m², 5 pièces, 5^{ème} étage, parking 2 places, a été vendue NIS 3,99 millions.
 - Maison de 257m², 7 pièces, Jardin de 227m² a été vendue NIS 5 millions
- Ramla :
 - Appartement de 82m², 3 pièces, 3^{ème} étage, a été vendu NIS 1,2 million.
 - Appartement de 149m², 5 pièces, 1^{er} étage, parking, a été vendu NIS 2,63 millions.
 - Appartement de 102m², 4 pièces, 2^{ème} étage, parking, a été vendu NIS 2,0 millions.
 - Appartement de 149m², 5 pièces, 1^{er} étage, balcon de 16m², parking, a été vendu NIS 2,6 millions.

Région HAIFA et Nord

- Shlomi :
 - Appartement de 160m², 5 pièces, 1^{er} étage, parking 2 places, a été vendu NIS 1,7 millions.
 - Appartement de 153m², 3 pièces, jardin de 313m², parking é places, a été vendu NIS 1,2 million.
 - Appartement de 165m², 6 pièces, 2^{ème} étage, cour de 156m², a été vendu NIS 2,3 millions.

- **Région Beersheva et Sud**

- Kiryat Malakhi : appartement de 56 m2, 3 pièces, 3^{ème} étage a été vendu NIS 980.000.
- Appartement de 116 m2, 3-5 pièces, 3^{ème} étage, parking, a été vendu NIS 1,75 million.

Alain Rajchman, 30 Mai 2024, droits réservés à Z&K, Real Estate Management & Maintenance LTD