

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

Alain RAJCHMAN, économiste consultant

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

1 – PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET FINANCIÈRES

1.1 – La croissance au 3^{ème} trimestre a été particulièrement soutenue.

Les estimations de croissance pour le 3^{ème} trimestre de l'année devrait atteindre 3.8% sur un rythme annuel, selon le Bureau Central des Statistiques. Le PIB a progressé de +0.9% par rapport au 2^{ème} trimestre (0.3%). Une plus forte activité (+5.4%) du secteur marchand et de la consommation privée (+8.6%) expliquent la performance de croissance du 3^{ème} trimestre.

Au cours du 3^{ème} trimestre, le gouvernement a réussi à réduire ses dépenses de 10%, et le PIB par habitant a augmenté de +2.6%, alors que la démographie a progressé de +2% sur un rythme annuel.

Pour l'heure, l'économie israélienne a évité une récession, que nombreux attendaient. L'excellente orientation des investissements (+21.8%) principalement dans le secteur de la construction a tiré la croissance au cours de ce trimestre.

Les exportations de services (technologie, logiciels, etc.) ont été particulièrement fortes (+6.6%), permettant à la balance des opérations courantes de rester positive. Cela permet à l'économie israélienne de continuer à engranger des recettes en devises. En raison d'une activité intérieure soutenue, les imports de biens et services ont augmenté de +9.8% au cours du 3^{ème} trimestre 2024.



1.2 – Malgré ces bons résultats, S&P ne voit pas de reprise avant 2026.

L'agence de notation S&P maintient une vision négative de l'économie israélienne. Des échos indiquent que la note de S&P A- pourrait être à nouveau dégradée.

L'analyse de S&P repose sur le risque que pose le prolongement du conflit sur les nombreux fronts ouverts par l'Iran et ses proxies. Le dernier rapport souligne l'ampleur croissant du déficit fiscal à 9% du PIB et une croissance stagnante à 0% en 2024. L'agence ne voit une reprise qu'à partir de 2025 (+2.2%).

L'endettement devrait atteindre 70% jusqu'en 2027, soit 12 points au-dessus du niveau de l'année 2023.

Paradoxalement, S&P met en avant le surplus de la balance des comptes courants qui permet des gains en devises dus aux exportations de technologies. Ce surplus est estimé par l'agence à +3.3% par an entre 2024 et 2027.

Malgré les performances de croissance au 3^{ème} trimestre et la poursuite de recettes nettes en devises, S&P annonce une possible dégradation de la note de crédit d'Israël sur la seule justification d'une extension et d'un prolongement du conflit.

On ne peut que s'interroger sur les véritables fondements des positions soutenus par l'agence S&P.

De plus, la perspective d'un cessez le feu ouvre une période de reprise économique, certainement forte, marquée déjà par un renforcement du shekel.

1.3 – Le déficit budgétaire se réduit après 18 mois de hausse.

Une bonne nouvelle qui échappe encore à S&P...Le déficit budgétaire s'est contracté après des mois de hausse. A la fin Octobre, le déficit fiscal a représenté près de 8% du PIB, soit NIS 154 milliards.

Le ministère des finances a toujours expliqué que la brusque hausse des dépenses d'Octobre 2023 serait suivie d'un ralentissement des dépenses publiques. Toutefois, l'estimation du ministre de parvenir à 6.6% du PIB fin 2024 reste illusoire. La BOI maintient son estimation à 7.2% du PIB pour la fin de l'année.

1.4 – Hausse de l'inflation et baisse des prix du logement.

L'indice des prix a progressé de +0.5% au mois d'Octobre. Sur 12 mois, l'inflation a atteint +3.5%, soit bien au-dessus de la fourchette haute fixée par la Bank of Israel.

Le Bureau des Statistiques a publié ses résultats relatifs aux prix des logements qui ne sont pas pris en compte dans le CPI (Consumer Price Index). Sur les périodes Juillet-Août 2024 et Août-Septembre 2024, les prix moyens du logement ont baissé de 0.1%, ce qui est la première baisse après 9 mois de hausses consécutives. Par région, les prix ont baissé de -0.7% à Jérusalem, de -0.1% à Tel Aviv. En revanche, les prix ont augmenté de +1.2% dans le Nord, de +0.9% à Haifa, et de +0.4% dans le Sud.

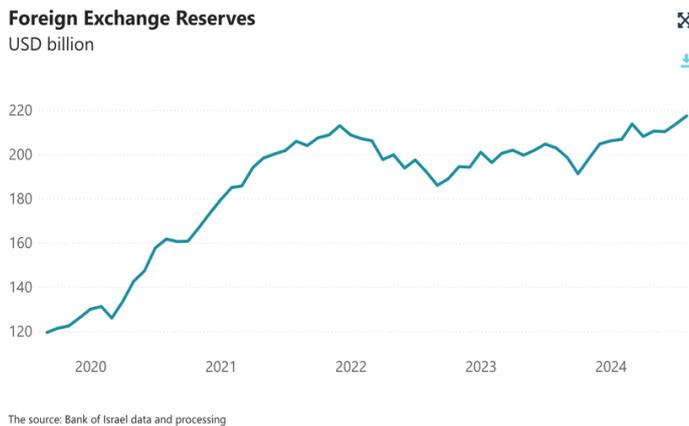
Si l'on compare la période Août-Septembre 2024 avec la même période de l'année 2023, l'indice a progressé de +6.1%, avec la plus forte hausse pour Haifa.

1.5 – Demeurant à un niveau élevé, les réserves en devises ont baissé au mois d'Octobre 2024.

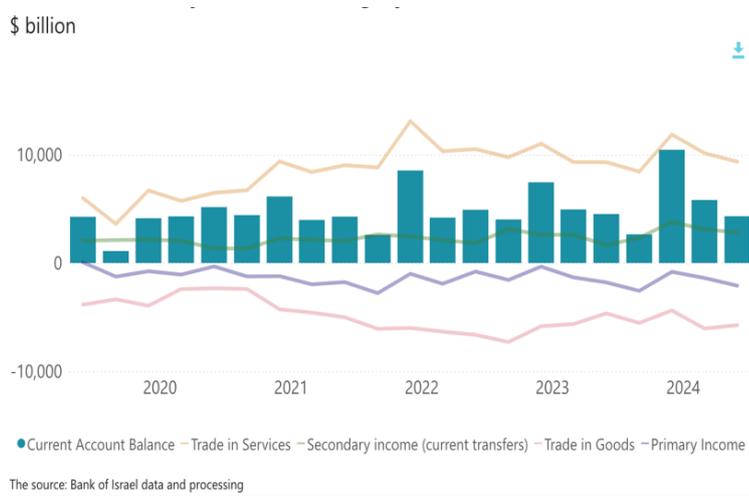
En fait la baisse du montant des réserves est le résultat d'une réévaluation des devises. Cet ajustement a été de \$4.3 milliards. A la fin du mois d'Octobre 2024, le montant était de \$216 milliards. A la fin Septembre, le montant des réserves a atteint un niveau record à plus de \$220 milliards.

En raison de la poursuite des recettes d'exportations, les rentrées de devises continuent à augmenter l'encours des réserves de la BOI. Jusqu'à présent, la BOI n'a que très peu puisé dans le stock de devises destinées à défendre le shekel.

Le graphique ci-dessous montre que les réserves demeurent positives et sur la tendance des dernières années.



L'excédent de la balance de biens et services (principalement technologiques) alimente la croissance et les rentrées de devises.



Dans une récente étude, la banque Goldman Sachs voit le shekel à 3.6/\$ dans les 6 prochains mois. Ce raffermissement du shekel ferait suite à celui du mois d'Octobre dernier. En 2027, la prévision de la banque s'établit à NIS 3.4/\$.

Au cours des dernières semaines, on assiste en effet à un net raffermissement de la monnaie israélienne.

La banque souligne les risques de volatilité en raison d'une aggravation du conflit actuel, notamment avec l'Iran.

1.6 – Quel est le vrai coût de la guerre pour Israël ?

Le Professeur Esteban KLOR de la Hebrew University s'est penché sur cette question, notamment à l'occasion du vote du budget.

Cette étude compare la part des dépenses militaires au moment de la guerre des six jours qui était de 19.7%, et de la guerre de Kippour (28.7%), avec les chiffres actuels. La part des dépenses militaires dans le PIB devrait passer de 4% à 7% du PIB, ce qui en comparaison reste contenu. Il faut dire que le PIB d'Israël a considérablement augmenté en valeur au cours depuis 50 ans. Les dépenses militaires ne sont pas productrices de croissance. L'auteur s'appuie sur ce point pour demander que le gouvernement soit attentif à engager des dépenses publiques productives.

En effet, il est fondamental d'éviter une décennie de stagnation économique due à la guerre en orientant les dépenses publiques vers des activités productives, telles que les infrastructures, les transports publics, hôpitaux, éducation, innovation, etc. créatrices de valeur ajoutée et de croissance. En contrepartie, les dépenses publiques qui ne sont pas créatrices de valeur doivent être coupées, mais sans altérer les nécessaires dépenses sociales et de santé.

2 – Les perspectives du marché immobilier

2.1 – Au cours du 3^{ème} trimestre, les ventes immobilières ont été ralenties.

Au 3^{ème} trimestre 2024, 24.350 logements ont été vendus en Israël, en hausse de 25% par rapport au 3^{ème} trimestre 2023. Au mois de Septembre, ce sont 7.900 logements qui ont été vendus, en progression de 46% par rapport au mois de Septembre 2023.

Malgré ces chiffres, les volumes de ventes demeurent inférieurs à la moyenne de 9.200 ventes de logements par mois. En 2023, la moyenne mensuelle est tombée à 5.600 ventes. En résumé, les ventes de l'année 2024 sont inférieures de 15% par rapport à la moyenne.

Au 3^{ème} trimestre 2024, les ventes de logements neufs ont été de 10.760, tandis que les ventes de logements anciens (seconde main) ont été de 13.590. Les ventes liées aux programmes subventionnés du gouvernement ont représenté 21% des ventes de logements neufs.

La ville où les ventes ont été les plus élevées est Jérusalem avec 1.834 logements, puis Tel Aviv avec 1.226 ventes (dont 746 neufs). En 3^{ème} place se trouve Haifa avec 1.204 ventes de logements (dont 350 neufs). La 4^{ème} place revient à Beersheva avec 1.021 logements (dont 221 neufs).

Le stock de logements encore invendus s'est élevé à 70.000 à la fin du 3^{ème} trimestre, en augmentation de +15% par rapport à la même période de l'année 2023. 12% du stock d'invendus se trouvent à Tel Aviv, 9% à Jérusalem et 5% à Bat Yam et 5% à Nataniya.

2.2 – Les crédits accordés aux constructeurs immobiliers devraient se contracter.

Les constructeurs et promoteurs immobiliers devraient connaître des temps plus difficiles. Alors qu'ils connaissent des besoins de trésorerie croissants, une première banque, la banque LEUMI, a pris la décision de progressivement fermer le robinet des crédits qui leur sont consentis. D'autres banques envisagent des mesures semblables.

Par une directive interne, la Banque Leumi souhaite réduire les engagements financiers, notamment hypothécaires. Les clients devront acquitter un acompte de 20% lors de la réservation de leur logement neuf (certains promoteurs accordaient des incitations jusqu'à 90/10), et le financement accordé aux promoteurs-constructeurs sera limité à 40% de la valeur du bien.

Cette mesure va dans la direction que souhaite également la Bank of Israel pour limiter les risques sur le marché hypothécaire et éviter un possible crash immobilier.

Current Mortgage rates in Israel

	÷ 15	÷ 20	÷ 25	÷ 30
Fixed (unlinked)	4.7%	4.8%	5%	5%
Fixed Linked to CPI	3.4%	3.45%	3.52%	3.55%
Variable 5Yrs (unlinked)	5%	5.15%	5.3%	5.3%
Variable 5Yrs (linked to CPI)	2.73%	2.83%	2.83%	2.83%
Prime rate	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%
Mortgage Prime rate	4.15%	4.15%	4.15%	4.15%

2.3 – Poursuite du plan de rénovation urbaine à Jérusalem.

La ville de Jérusalem poursuit ses efforts de revitalisation des quartiers les plus anciens en établissant un programme de rénovation important. Celui-ci porte sur 1.300 logements neufs et de nombreux bâtiments administratifs, des locaux commerciaux et des espaces publics.

La ville a également accompagné ce programme d'un réseau de transports publics, de nouveaux espaces commerciaux et des espaces verts.

La poursuite du plan de rénovation urbaine vise les quartiers de GILO, de PAT, de RAMOT, et de IR GANIM

GILO : construction de 808 nouveaux logements

Ce plan concerne l'entrée de Gilo pour la transformer. Le plan prévoit la construction de nouvelles résidences, d'espaces publics et de centres commerciaux. Le nouveau complexe de 22 dunam sera établi le long de la route 60 à l'Est de Gilo où la ligne Bleue de tramway aboutira.

Les nouvelles résidences auront entre 18 et 32 étages pour accueillir 808 logements. De plus, 4,900 m² seront construits pour des immeubles administratifs, une école élémentaire, des jardins d'enfants, une synagogue et un centre de jeunes. En outre des équipements sportifs sont prévus avec de nombreux espaces verts.

PAT : Construction de 224 nouveaux logements

Les anciennes résidences (64 logements) seront détruites (Rehov Berl Locker) pour être remplacées par deux tours de 25 étages offrant 224 logements neufs. Un local commercial de 200 m² est prévu au rez-de-chaussée.

RAMOT : Construction de 165 nouveaux logements

Le plan prévoit la destruction d'un immeuble ancien de 4 étages au coin de Aba Hillel Silver. Il sera remplacé par un immeuble résidentiel de 12 étages pour passer de 32 logements actuels à 165 nouveaux logements.

IR GANIM : Construction de 122 nouveaux logements

Un ancien bâtiment résidentiel de 4 étages comprenant 24 appartements sera remplacé par une résidence de 24 étages (Rehov Costa Rica) offrant 122 nouveaux logements. Le projet comprend également la construction de 1.400 m² de bâtiments

publics (jardins d'enfants, crèches, synagogue, etc.) et d'un centre commercial en sous-sol.

2.4 – Renouveau urbain à Nataniya : 1,650 logements, un parc et un hôpital régional.

Le projet « Golf Complex » vient d'être approuvé. Il a été initié par l'Israel Land Authority sur un terrain de 61.5ha au Sud-Est de la ville jouxtant Kiryat Hasharon.

Le projet prévoit la construction de 1,656 logements dans des immeubles de 12 à 25 étages ; 280 petits logements sont prévus et 50 seront destinés uniquement à la location.

Des locaux commerciaux, des espaces de bureaux, un hôpital régional, des écoles, ainsi que les immeubles seront implantés autour d'un parc de 18 hectares.

2.5 – Exemples de transactions immobilières en Israel.

TRANSACTIONS D'APPARTEMENTS ANCIENS

TEL AVIV & REGION CENTRE

RISHON LEZION

Un appartement de 110m², 4 pièces, 19^{ème} étage, 2 parkings, Shaar Hayam, a été vendu NIS 4.0 millions.

Un appartement de 58m², 2 pièces, 3^{ème} étage, Tiomkin St. a été vendu NIS 1.6 million.

Un appartement de 96m², 4 pièces, 3^{ème} étage, Parking, Wolfson St, a été vendu NIS 1.86 million.

RAMAT HASHARON

Une maison de 170m², 6 pièces, sur un terrain de 240m². Besoin de rénovation. Quartier Alon, a été vendue pour NIS 5.195 millions.

HOD HASHARON

Un appartement de 62m², 2 pièces, 3^{ème} étage, a été vendu NIS 2.45 millions.

Un appartement de 133m², 3 pièces, 1^{er} étage, Haim HERZOG, a été vendu NIS 4.3 millions.

Un appartement de 179m², 6 pièces, 3^{ème} étage avec terrasse de 43m², a été vendu NIS 4.2 millions.

NATANYA

Un appartement de 116m², 5 pièces, 6^{ème} étage, Parking, Galei Yam, a été vendu NIS 2.38 millions.

Un appartement de 70m², 3 pièces, 4^{ème} étage, a été vendu NIS 1.38 million.

Un appartement de 82m², 3-5 pièces, 8^{ème} étage, avec parking, a été vendu NIS 1.93 million.

HAIFA & Nord

TIRAT CARMEL :

Un appartement de 128m², 5 pièces, 5^{ème} étage, avec parking, Almog St., a été vendu NIS 3.1 millions.

Un appartement de 86m², 4 pièces, 8^{ème} étage, avec parking, Maale Nof, a été vendu NIS 1.64 million.

Un appartement de 74m², 3 pièces, 2^{ème} étage, Giora St., a été vendu NIS 1.2 million.

Alain Rajchman, 30 Novembre 2024,

droits réservés à Z&K, Real Estate Management & Maintenance LTD