

Note : Perspectives économiques et du marché immobilier en Israël, Juillet 2025

Alain RAJCHMAN, économiste consultant

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

1 – PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET FINANCIÈRES

1.1 La Bank of Israel maintient ses taux et appelle à un renforcement de la fiscalité

Alors que la guerre se poursuit, l'activité économique résiste. Cependant la BOI, demeurant inquiète des poussées inflationnistes, a décidé de maintenir son taux d'intérêt à 4.5% pour la 12^{ème} fois consécutive. Par ailleurs, le Gouverneur Amir Yaron alerte le gouvernement sur la nécessité d'augmenter les recettes fiscales pour faire face aux besoins de financement du ministère de la défense.

Selon les estimations de la BOI, le taux d'inflation est tendanciellement à 3.1%, soit au dessus de la fourchette haute de la BOI. La forte hausse des billets d'avions explique, de manière passagère une hausse du niveau des prix, mais c'est surtout la hausse tendancielle des coûts du logement qui inquiète la BOI.

En conséquence, les experts de la BOI ont révisé à la baisse leurs prévisions de croissance, de 3.5% à 3.3% avec un taux d'inflation de 2.6%. Au début de l'année, les estimations de

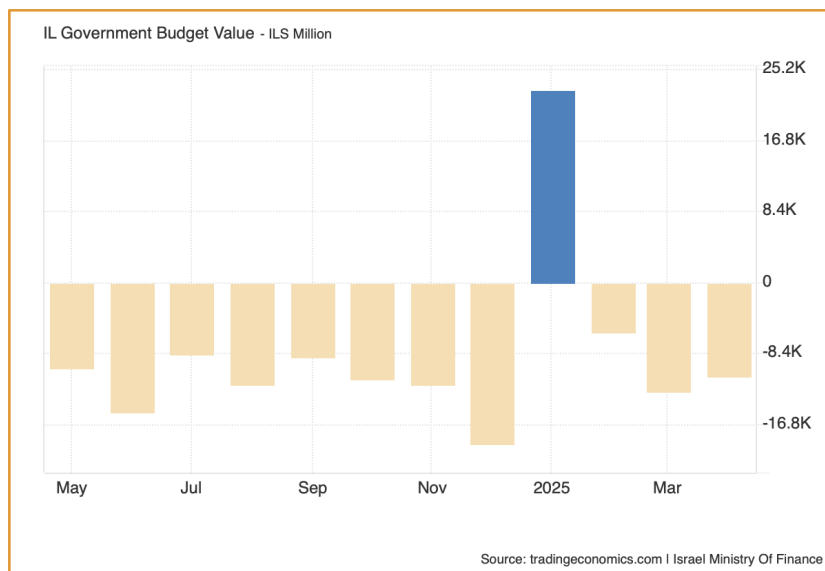
croissance étaient de 4%. En revanche, la banque centrale maintient sa prévision de croissance pour 2026 à 4.6%.

Le déficit budgétaire a été revu à la hausse de 0.7 points, soit près de 5% du PIB fin 2025. Le rapport de la Dette au PIB devrait s'établir à 70% en 2025 et 71% en 2026. Ce n'est qu'au cours du second semestre de l'année 2026 qu'une détente des taux pourrait intervenir en passant de 4.75% à 3.75%.

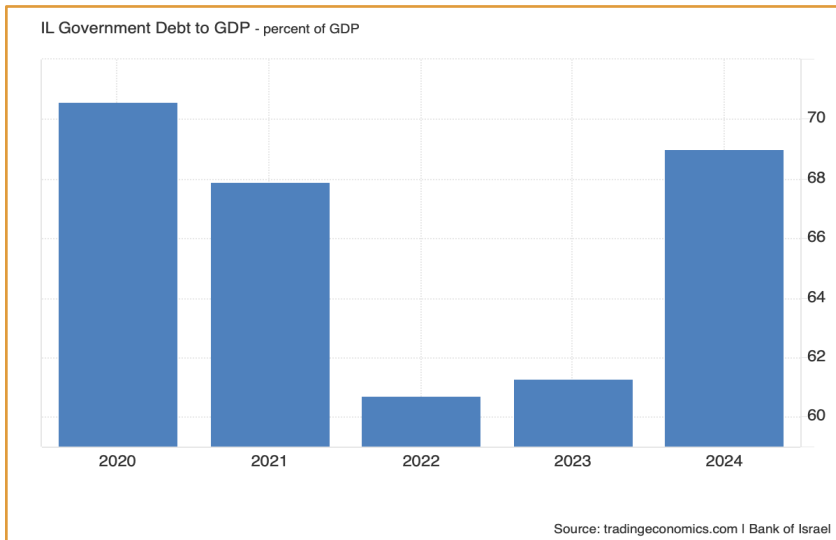
1.2 – MOODY'S maintient son rating négatif Baa1

L'agence de notation maintient sa note négative en se fondant sur les tensions géopolitiques qui continuent de secouer la région. Surtout, Moody's voit dans la durée de la guerre des raisons pour s'inquiéter de son impact sur l'activité économique et sur la montée du déficit budgétaire qui, selon l'agence pourraient s'aggraver.

Ainsi, le rapport de la dette/PIB pourrait atteindre 75% à moyen terme en raison des engagements financiers du Ministère de la Défense et des besoins de reconstruction après les attaques de l'Iran.



Les prévisions de croissance de Moody's sont de 2% pour 2025 et de 4.5% en 2026.



Selon la BOI et l'agence Mood'ys, le ratio de la Dette/PIB passerait de 69% en 2024 à 71% (selon la BOI) et 75% selon l'agence de crédit.

1.4 – Tensions sur le marché du travail : Le chômage grimpe au mois de Juin

Le chômage a augmenté de 9.4% au mois de Juin, contre 3.4% au mois de Mai. Ce chiffre inclut les personnes mis en congés sans solde durant la guerre avec l'Iran.

Cette brusque montée force le Ministère des finances à engager un plan pour compenser les entreprises et leurs employés victimes de l'arrêt de l'activité durant les opérations contre l'Iran.

Les détails ne sont pas encore connus avec certitude, mais cette mesure devrait réinjecter des disponibilités dans le circuit économique.

1.4 – Tensions budgétaires : Le coût journalier de la guerre en Iran dépasse 1 milliard \$/jour

Selon le général de réserve Aminach, ancien conseiller financier du chef d'Etat major, le coût de la guerre frontale avec l'Iran au cours des 2 premiers jours a été de NIS 5.5 milliards (\$1.45 milliard), hors des dommages causés aux biens civils résultants des tirs de missiles balistiques sur le pays. Plus de 5.000 personnes ont déjà du être relogées à cause des dégâts de leurs habitation.

Les dépenses liées à la guerre avec l'Iran se partagent entre 60% de dépenses offensives (aviation, munitions, etc.) et 40% de dépenses défensives (interceptions, mobilisation des réservistes, etc.).

Au total, les conflits en cours sur plusieurs fronts vont peser sur la croissance et le ministère de l'économie vient de réviser ses prévisions de croissance pour l'année 2025, de 4.3% à 3.6%.

Si la mobilisation des réservistes devait durer plus qu'au-delà du 3^{ème} trimestre...ce qui paraît probable alors que les opérations militaires s'intensifient, l'impact négatif sur la croissance serait plus sévère.

Le fonds "Israel Tax Authority Compensation Fund" qui finance les dommages aux biens civils a déjà déboursé près de 3 milliards de shekels depuis le début de l'année, avant les volées de missiles iraniens sur les villes israéliennes. Avec les dommages récents causés aux habitations et aux infrastructures, il faut s'attendre à une forte augmentation de ces dépenses.

D'un point de vue technique, il faut noter que ces dépenses de dédommagement ne sont pas comptabilisées dans le déficit budgétaire, en revanche elles sont ajoutées à la dette publique.

Après des mois records d'accroissement des réserves en devises, leur montant devrait baisser pour faire face aux besoins de trésorerie de l'Etat.

1.5 – PRÉVISIONS ÉCONOMIQUES 2025-2026

PREVISIONS ECONOMIQUES & FINANCIÈRES

2025-2026 (source : Trading Economics)

Markets	Actual	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Currency	3.37	3.4	3.45	3.49	3.54
Stock Market (points)	3105.01	3052	2992	2933	2874
Government Bond 10Y (%)	4.31	4.17	4.12	4.08	4.03

Overview	Actual	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
GDP Growth Rate (%)	0.80	0.8	0.2	0.5	0.3
GDP Annual Growth Rate (%)	2.75	2.7	2.67	3.6	3.6
GDP Growth Annualized (%)	3.50	3	3		
Unemployment Rate (%)	2.70	3.2	3.4	3.4	3.5
Inflation Rate (%)	3.30	3.2	3.4	3.5	3.3
Interest Rate (%)	4.50	4.5	4.5	4.25	4
Balance of Trade (USD Million)	-3234.80	-2580	-2100	-2100	-2100
Current Account (USD Million)	5716.60	4900	5800	5800	5800
Business Confidence (points)	14.80	17	21	23	18
Consumer Confidence (points)	-24.73	-26	-24	-23	-19
Current Account to GDP (% of GDP)	3.20		4.4		
Government Debt to GDP (% of GDP)	69.00		69		
Government Budget (% of GDP)	-6.80		-5.9		

2 – Les perspectives du marché immobilier

2.1 – Le volume des ventes de logement en baisse masque de profonds changements sur le marché de l'immobilier

Alors qu'à Jérusalem, les ventes de nouveaux logements ont baissé de 60% sur la période allant de Mars à Mai 2025, les ventes à Tel Aviv ont chuté de 50%, alors que tous les nouveaux logements disponibles à Ofakim ont été vendus.

Au niveau national, le stock de nouveaux logements disponibles atteint un nouveau record à 81,000 logements invendus. Au rythme des ventes actuelles, ce volume représente environ 30 mois de commercialisation, soit 3 fois le temps moyen des précédentes années.

Ofakim détient le record de ventes avec 532 logements vendus entre le mois de Mars et le mois de Mai 2025, mais en baisse de 21% en comparaison du trimestre précédent. Les avantages fiscaux offerts à Ofakim expliquent aussi les achats à Ofakim, au détriment de Beersheba.

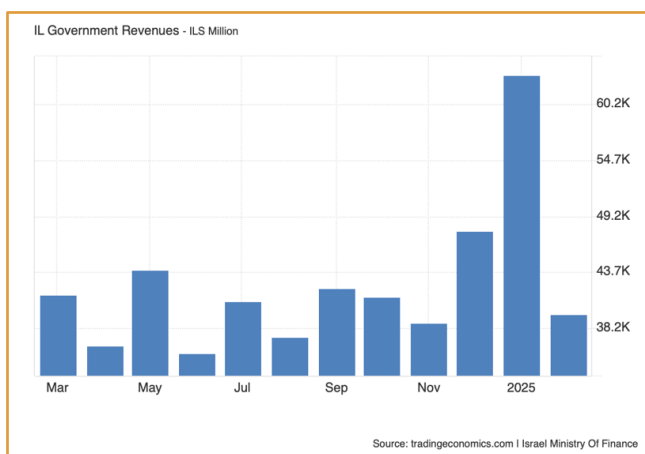
Toujours au plan national, au cours du second trimestre, les ventes ont atteint 21,800 logements neufs, en baisse de 25% par rapport au trimestre précédent et de 14% par rapport au second trimestre de l'année 2024. Les ventes de logements anciens ont baissé plus modérément de 14% au cours du second trimestre.

Les appartements anciens possédant un MAMAD résistent mieux et leurs ventes ont bondi pour représenter près de 60% du total des achats, cela dans un contexte de tassement des acquisitions de logements (le mois de Mai a été le point le plus bas depuis 25 ans).

La demande de logements ne faiblit pas, mais la demande solvable se tasse en raison des coûts élevés des crédits immobiliers, de l'inflation et de la poursuite de la guerre avec une forte mobilisation de réservistes.

De plus la BOI a resserré les conditions permettant aux promoteurs=constructeurs d'offrir des avantages financiers à l'achat de nouveaux logements.

Comme les transactions immobilières occupent une place importante dans les recettes fiscales et un ralentissement, voire une crise même temporaire, du secteur immobilier affecteraient sévèrement le budget de l'État, déjà en déficit. Pour l'heure, les investisseurs immobiliers achètent des appartements plus chers qui produisent des montants de recettes fiscales plus élevés. Ainsi, les taxes immobilières perçues par l'État ont augmenté de NIS 1.5 milliard en 2024 par rapport à 2023.



Des signes de reprises ? Alors que le stock de logements neufs invendus se gonfle, le volume de prêts hypothécaires accordés atteint près de 9 milliards de shekels au mois de Juin 2025, le 3^{ème} montant le plus élevé de l'année.

Tandis que la guerre avec l'Iran a eu pour effet de geler l'activité économique, les prises d'hypothèques bénéficiant de remboursements différés ont baissé (seulement 14% du total, point le plus bas depuis Janvier 2024), en accord avec les nouvelles instruction de la BOI à l'encontre des promoteurs immobiliers.

2.2 – Les prix de l'immobilier sont-ils impactés ou non par l'existence d'une pièces protégée ?

Le magazine Globes a mené une étude dans 5 régions d'Israël pour tenter de voir si la présence ou non d'une pièce protégée influence significativement le prix des biens.

Dans les régions à très forte demande, des appartements recherchés ne possèdent souvent pas de Mamad, pourtant leur prix sont à la hausse et ce handicap n'impacte pas le prix final

du bien immobilier. C'est le cas des logements construits avant la loi de 1992. Certains disposent d'un abri en sous-sol, mais ils sont peu nombreux.

Selon l'étude, les prix dans ces quartiers sont peu sensibles à la présence ou non d'une pièce protégée. Les critères les plus déterminants sont la qualité de la population du quartier (les israéliens veulent vivre auprès de gens qui leur ressemblent) ainsi que la localisation.

Par ailleurs, il est apparu au cours des attaques de missiles balistiques de l'Iran que les MAMAD n'étaient plus réellement adaptés.

Cependant, les propriétaires commencent à sentir que la location de leurs appartements sans pièce protégée devient plus difficile. Les promoteurs indiquent que ce facteur devient même prioritaire lors de l'achat d'un appartement, mais que les prix élevés des quartiers recherchés masquent le désavantage de la non présence d'une pièce renforcée.

Pour les quartiers plus populaires où des programmes de « urban renewal » sont en cours, les nouveaux projets offrent obligatoirement des pièces protégées. Ces nouveaux projets attirent des israéliens désireux de disposer d'un Mamad pour leur sécurité et celle de leur famille. Selon l'étude, cela se traduirait par une plus-value de 5 à 10% du prix de l'appartement.

2.3 – Malgré la guerre, les prêts hypothécaires augmentent.

Au mois de juin, le montant des prêts hypothécaires a atteint NIS 8.91 milliards, le 3^{ème} point le plus haut de l'année, alors que l'économie a été quasiment à l'arrêt pendant les 2 semaines de guerre.

Les données de la BOI indiquent que si le nombre de prêts à remboursement différé (offre des promoteurs 20%-80%) a baissé, le volume de prêts, malgré les restrictions de la BOI, est resté élevé.

Le montant élevé (près de 9 milliards de shekels) ne signifie pas que le marché immobilier demeure dynamique car nombre de ces prêts portent sur des acquisitions effectuées au cours des derniers mois. Un effet négatif est attendu en raison de l'encadrement de la BOI décidé à la fin Mars, le temps que les banques absorbent les transactions en cours.

Une fois que les promoteurs-constructeurs ne disposeront plus de l'incitation financière des prêts différés, il est à craindre que le tassement des ventes soit plus marqué.

2.4 – Exemples de transactions immobilières en Israel.

Ces exemples de transactions d'appartements anciens donnent une idée des prix réels auxquels ces appartements ont été vendus (source : Israel Tax Authority).

TEL AVIV & REGION CENTRE

TEL AVIV

Un appartement de 84m², 4 pièces, 5^{ème} étage, parking , Quartier Bavli, a été vendu NIS 4,35 millions.

Un appartement de 80m², 3 pièces, 2^{ème} étage, parking, Quartier Tzahalon, a été vendu NIS 3,02 millions.

Un appartement de 70m², 3 pièces, 1^{er} étage, Herzl St., a été vendu NIS 2,70 millions.

Un appartement de 136m², 4 pièces, 11^{ème} étage, parking, Herzl St. , a été vendu NIS 6.0 millions.

NATANYA

Un appartement de 104m², 4 pièces, 1^{er} étage, Beerli, a été vendu NIS 2,03 millions.

Un appartement de 132m², 5 pièces, 2^{ème} étage, 2 places de parking, Kiryat Hasharon, a été vendu NIS 3,16 millions.

Un appartement de 128m², 5 pièces, rez de jardin 128m², Kiryat Hasharon, a été vendu NIS 4,62 millions.

REHOVOT

Un appartement de 81m², 3 pièces, 4^{ème} étage, parking, a été vendu NIS 3,1 millions.

Un appartement de 89m², 4 pièces, 4^{ème} étage, parking, a été vendu NIS 1,7 million.

REGION HAIFA et NORD

HARISH

Un appartement de 115m², 5 pièces, 1^{er} étage, terrasse de 20m², MAMAD, parking, a été vendu NIS 1,525 million.

REGION JERUSALEM

Un appartement de 75m², 4 pièces, 3^{ème} étage, Kiryat Menachem, a été vendu NIS 2,6 millions.

Un appartement de 78m², 3 pièces, 1^{er} étage avec jardin de 21m², parking, Leo Picquard St., été vendu NIS 2,1 millions.

Un appartement de 140m², 4 pièces, rez de j de 90m², ardin 80m² et roof-top, Ramat Motza, a été vendu NIS 4,8 millions.

Alain Rajchman, 30 Juillet 2025, droits réservés à Z&K, Real Estate Management & Maintenance LTD