

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

Prof. Alain RAJCHMAN, économiste consultant

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

1 – PERSPECTIVES ECONOMIQUES ET FINANCIÈRES

1. S&P améliore la note de crédit d'Israël

L'agence de crédit S&P a amélioré sa note de crédit à « stable » et maintenu son « A ». Cette évaluation positive fait suite à plusieurs mois d'appréciations négatives des trois principales agences de notation en raison de la poursuite de la guerre.

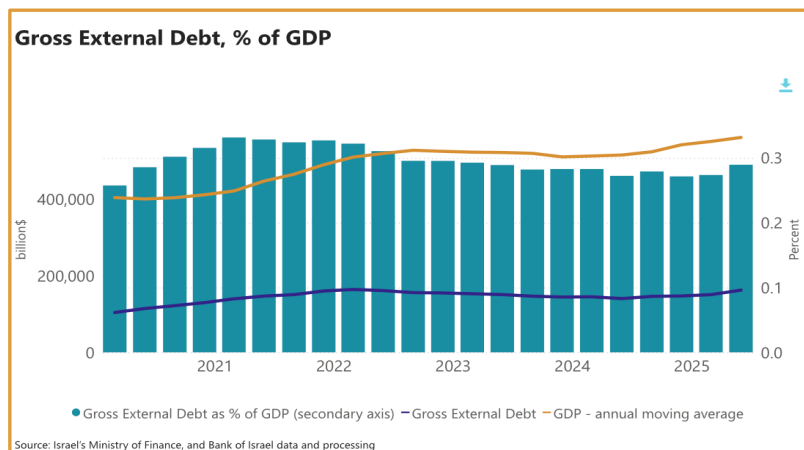
L'agence justifie l'amélioration de son opinion par l'intervention du cessez le feu avec le Hamas et la libération des otages. Selon S&P cela devrait réduire les pressions sur les comptes publics et le marché du travail.

L'agence prévoit une nette reprise de la croissance au rythme de 5% en 2026. De son côté, l'agence Moody's table sur une croissance du PIB de 4.5% en 2026 avec l'hypothèse d'un véritable arrêt des conflits, permettant un net rebond de la croissance et une consolidation des comptes publics.

Le consensus est que l'assouplissement de la mobilisation des réservistes permettra de réduire les tensions sur le marché du travail qui ont repoussé la détente des taux d'intérêt souhaitée par la BOI. Celle-ci devrait intervenir dans le courant de 2026. Avec le ralentissement de l'inflation, les marchés s'attendent également à une baisse des taux au

cours du 1^{er} trimestre de 2026. Cette baisse donnerait un coup de fouet à la consommation des ménages et à l'investissement.

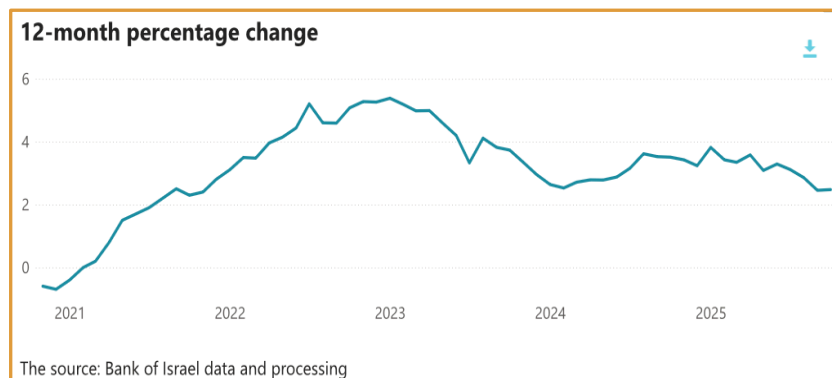
S&P estime que des hausses de taxes vont permettre de contenir le déficit budgétaire et de stabiliser l'endettement à 67% d'ici à 2028.



t que le déficit devrait se stabiliser à

Chiffres clés de l'économie israélienne – Novembre 2025

Inflation



Economy's growth rate Q2 2025	Inflation rate October 2025	Unemployment rate September 2025	Ratio of surplus in current account Q2 2025
↓ -3.9%	↑ 2.5%	↑ 2.9%	↑ 2.6%
GDP per capita Q4 2024	Housing loans granted - NIS billion September 2025		
↑ 54.7	↓ 8.9		

Rappel des prévisions de Trading Economics

Markets	Actual	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
Currency	3.31	3.29	3.25	3.22	3.19
Stock Market (points)	3255.57	3223	3118	3031	2947
Government Bond 10Y (%)	3.85	3.81	3.75	3.69	3.64
Overview	Actual	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
GDP Growth Rate (%)	-1.00	0.2	0.5	0.5	0.3
GDP Annual Growth Rate	1.48	2.67	3.6	3.6	3.6
GDP Growth Annualized (%)	-3.90	3	3		
Unemployment Rate (%)	2.90	3.4	3.4	3.4	3.5
Inflation Rate (%)	2.50	2.6	2.2	2	2.4
Interest Rate (%)	4.50	4.5	4.25	4.25	3.75
Balance of Trade (USD Mill)	-3518.60	-2100	-2100	-2100	-2100
Current Account (USD Mill)	579.00	5800	5800	5800	5800
Business Confidence (poir)	18.00	21	23	18	17
Consumer Confidence (po)	-20.68	-24	-23	-19	-17
Current Account to GDP (%)	3.20	4.4			
Government Debt to GDP	69.00	69			
Government Budget (% of GDP)	-6.80	-5.2			

La croissance de l'économie israélienne a été de 12,4% (en rythme annuel) au 3^{ème} trimestre 2025 montrant ainsi une reprise soutenue de l'activité après la baisse liée au conflit avec l'Iran.

La consommation a fait un bond de +23% et les investissements ont progressé de +36,9%.

Le rythme de croissance annuelle constatée, 3,5%, a dépassée de près de 1 point les prévisions du Ministère des Finances pour 2025 qui était de 2,8%.

1.2 – Un chapelet de nouvelles mesures fiscales

Après une baisse consécutive de 2 mois du ratio du déficit budgétaire sur le PIB, celui-ci s'est stabilisé à 4,7% du PIB. Rappelons que fin 2024, le déficit représentait plus de 6% du PIB. Cependant, le gouvernement prépare une série de nouvelles mesures fiscales.

Une nouvelle taxe sur les achats de véhicules électriques à partir de Janvier 2026 de 45% à 52%. De plus le plafond de la réduction est ramené de NIS 35,000 à NIS 30,000.

Pour les autres véhicules la réduction en fonction du taux de pollution sera réduite de NIS 750.

La réduction de la taxe pour les véhicules d'entreprise à usage privé ne change pas.

La taxe sur les véhicules dits « de luxe », plus de NIS 300,000, qui était temporaire depuis 2013, devient permanente.

Le Ministère des Finances annonce l'arrivée de nouvelles taxes sur le transport aérien : une taxe sur les voyages et une modification substantielle des règles d'amortissement des avions.

Actuellement, les compagnies aériennes dépréciaient leurs avions à hauteur de 30% par an, permettant de répartir la valeur imposable sur 3.3 années alors que la durée de vie des avions peuvent dépasser 20 ans. Désormais, le taux d'amortissement annuel sera de 5% par an pour les avions acquis à partir du 1^{er} janvier 2026. Le gain fiscal est évalué à NIS 180 millions en 2029 et NIS 260 millions en 2032.

Selon le Ministère des Finances, les vols aériens sont responsables de 3,4% des émissions de gaz à effet de serre. Une nouvelle taxe va donc toucher les voyages des passagers quittant Israël : chaque vol supportera une taxe fixe fondée sur le taux de pollution du vol comme le font les principaux pays Européens. Cette taxe devrait rapporter NIS 1 milliard en année pleine.

Un changement important va également affecter le coût des voyages en avion, il s'agit de la réduction de la prise en charge par l'Etat de la sécurité. Actuellement, l'Etat subventionne 95% des frais de sécurité qui seront ramenés à 92,5%.

L'addition de ces nouvelles taxes et mesures vont renchérir les prix des voyages aériens à partir d'Israël, alors que l'absence de la concurrence des compagnies étrangères avait déjà considérablement augmenté les prix monopolistiques pratiqués par ELAL.

1.3 – Private Equity : FIMI lance une émission de \$1,5 billion

Un signal fort en provenance des marchés des capitaux. Le plus important fonds de private equity FIMI d'Israël, lance une nouvelle émission (la 8^{ème}) d'un montant de \$1,5 milliard avec une clé de répartition 50% d'investisseurs israéliens et 50% d'investisseurs internationaux.

L'émission sera clôturée en Juin 2026. Le total des émissions de FIMI se montera à \$6 milliards.

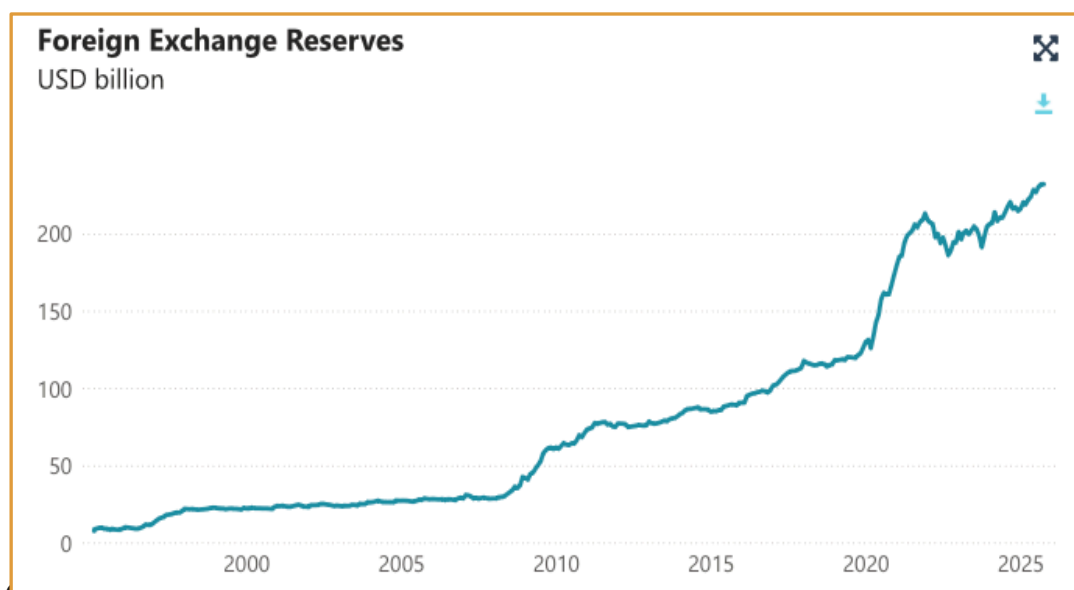
Avec plus de 30 ans d'expérience, FIMI se tourne de nouveau vers les investisseurs internationaux, ce qui représente un signe très favorable de la réponse confiante qui devrait être celle de ces investisseurs internationaux dans un fonds de private equity israélien.

A ce jour, FIMI a pris le contrôle de 108 sociétés et a vendu ses participations dans 76 d'entre elles pour un montant cumulé de \$9 milliards.

Ce regain de confiance dans le potentiel de sociétés israéliennes est un signe très encourageant pour la reprise des relations financières entre Israël et les marchés financiers internationaux et le retour des investisseurs étrangers en Israël.

1.4 – Le montant des réserves en devises continue de battre des records

Les réserves en devises de la BOI se sont élevées à \$213.954 milliards à la fin du mois d'Octobre, après une hausse de \$74 millions en un mois.



Ce montant constitue un nouveau record. Les réserves en devises atteignent désormais 41,3% du PIB : un record également en comparaison de nombreux pays industrialisés.

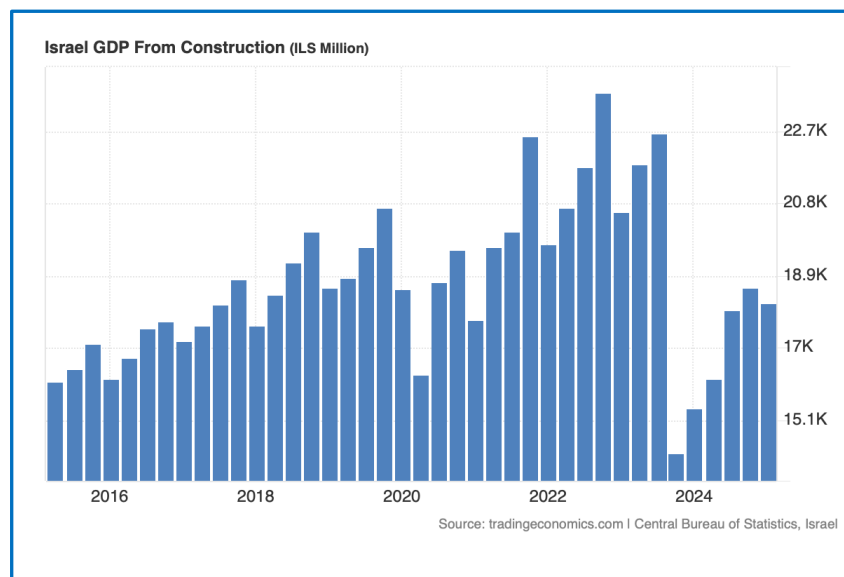
Au mois de Juin 2025, la BOI a vendu \$300 millions de devises pour la première fois depuis le début de la guerre. L'excédent des comptes courants et le montant des réserves expliquent aussi que le Shekel soit devenu selon Reuters, « La monnaie la plus forte du Monde ».

2 – Les perspectives du marché immobilier

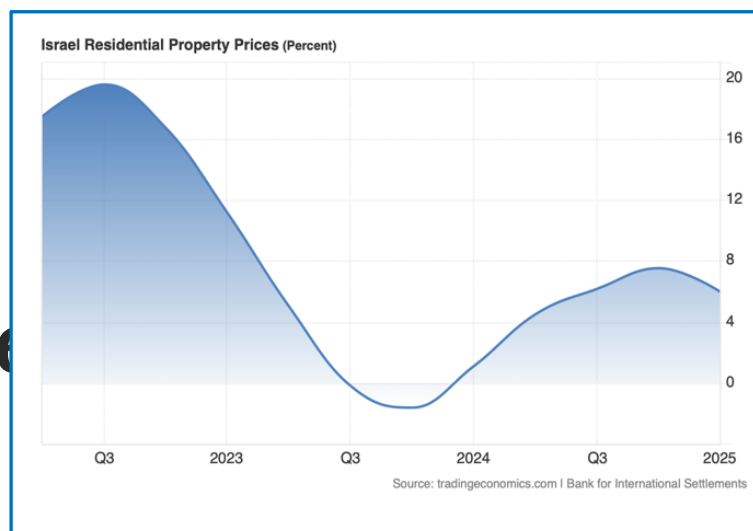
2.1 – Un marché immobilier toujours difficile

Après la forte baisse de 2023, le secteur de la construction peine à retrouver ses niveaux antérieurs à la guerre. Seulement la moitié du manque de main d'œuvre a été compensée par des travailleurs du bâtiment en provenance de l'étranger.

Le gonflement des stocks de logements à vendre et des loyers de l'argent encore élevés pèsent sur le marché. Le stock de logements encore invendus est estimé à 84,000 unités.



Pour le 7^{ème} mois consécutif, les prix de l'immobilier ont poursuivi leur baisse.



Les prix de vente des logements résidentiels poursuivent leur baisse.

Au plan national, ce sont 23,330 transactions qui ont été effectuées au 3^{ème} trimestre de l'année, encore plus bas que le 3^{ème} trimestre 2024.

Dans ce contexte, Haifa a battu le record des ventes de logements pour la première fois depuis des décennies. Dans un marché plutôt étroit, la ville tire bien son épingle du jeu.

A Haifa, le manque de constructions neuves pèse sur le marché immobilier alors que la demande demeure positive. Le marché reste donc principalement un marché de seconde main. Au cours du 3^{ème} trimestre, les transactions ont porté sur 466 nouveaux logements, soit 3 fois le volume de vente du second trimestre 2025 et un record des 5 dernières années. Ainsi, par le nombre de nouvelles acquisitions, Haifa se place au 3^{ème} rang derrière Tel Aviv et Ofakim. Sur le marché des transactions de seconde main, les ventes ont atteint 936 logements, un record depuis 2023. Au total au cours du 3^{ème} trimestre, les transactions se sont élevées à 1,404 logements.

La seconde ville par le volume de transaction est Tel Aviv. Elles ont bondi de +38% par rapport au 2^{ème} trimestre de cette année. Les transactions de logements neufs se montent à 608 (54% de plus qu'au trimestre précédent) et 726 logements de seconde main, soit un record depuis 2022. Les appartements, comprenant un MAMAD, tels que dans les rénovations TAMA38, bénéficient d'un atout évident.

Jérusalem occupe la 3^{ème} place avec 1,327 transactions, dont 436 logements neufs.

Ces chiffres indiquent que le marché de l'immobilier tend à une légère reprise des acquisitions de logements neufs. L'offre de logements neufs a progressé de +1,5% en moyenne mensuelle au cours de l'année. A l'opposé le marché immobilier de seconde main qui connaît une baisse de 2,5% en moyenne mensuelle.

Si l'on isole les appartements vendus par l'intermédiaire des programmes subventionnés du gouvernement, les ventes de logements neufs sur le marché libre ne représentent plus que 28% contre 40% il y a 18 mois.

Les démarrages de nouvelles constructions ne dépassent pas leur niveau de l'année 2021 (crise sanitaire du Covid).

Le segment des logements abordables s'est fortement réduit, passant de près de 30 % du marché il y a dix ans à seulement 6-7 % aujourd'hui. À l'inverse, les propriétés haut de gamme ont vu leur part augmenter, notamment dans des zones urbaines comme Tel-Aviv, où les prix moyens sont supérieurs à 3 millions de shekels.

Sur le marché des logements anciens, les appartements se vendent mal et la baisse est de -3% par mois.

La mobilisation des réservistes et la guerre expliquent certainement la résistance des ménages à s'engager, avant que l'horizon économique se stabilise, dans l'acquisition d'un nouveau logement.

2.2 – Les offres promotionnelles se multiplient sur le marché immobilier

Les promoteurs cherchent tous les moyens de contourner les restrictions apportées par la Bank of Israel aux offres promotionnelles visant à réduire les coûts financiers des acheteurs (montage 20-80). A titre d'exemple, le groupe Azorim multiplie les campagnes de publicité.



Le groupe fonde sa campagne sur une offre aux acquéreurs de logement comprenant NIS 1 million sans intérêts pendant 10 ans.

L'acquéreur obtient directement du promoteur un crédit pour lequel le groupe Azorim obtient de meilleures conditions que l'acquéreur. Le bénéfice pour l'acquéreur peut être supérieur à

NIS 500.000. Après 10 ans, l'acheteur rembourse le prêt à la société en économisant sur le coût du crédit hypothécaire.

Cette offre figure parmi les plus innovantes pour relancer les ventes d'appartements ; elle n'est pas sans risques, principalement en raison de la solidité financière des acquéreurs.

Le groupe Yuvalim propose aux acheteurs de leurs projets, au-delà de NIS 3 millions, un retour sur leur investissement de 5% jusqu'à la livraison de l'appartement. Cette offre est valable jusqu'à la fin de l'année et que pour un nombre limité d'appartement.

Le groupe America Israel propose, pour son projet de semi-villa de luxe près de Tibériade la prise en charge des intérêts de la 1^{ère} année de crédit hypothécaire.

Le groupe immobilier Kata, offre de rembourser la différence si un appartement similaire est vendu moins cher dans le même projet.

D'une manière générale, les promoteurs veulent alléger la charge des stocks d'appartements invendus qui pèsent sur leur trésorerie. Ils tablent sur la reprise économique et sur la perspectives d'une baisse des taux d'intérêt pour y parvenir. Il faut se rappeler que lors du démarrage des ventes immobilière à Modi'in, les promoteurs offraient une voiture gratuite aux acquéreurs d'appartement.

L'anticipation d'une réduction des loyers de l'argent, qui ferait suite à une réduction des taux de la banque centrale, est surestimée. La baisse de taux attendue ne serait que de 0,25 point et sa répercussion sur le coûts du crédit prendrait plus de temps. En effet, le surplus d'offre est estimé à près de 2 ans de commercialisation dans certaines villes.

2.3 – Nvidia et son nouveau campus de développement à Tivon

Le géant des puces électroniques liées à l'IA va-t-il installer son énorme campus high tech à Tivon ? La question n'est pas encore tranchée, mais le projet avance.



Ce campus envisage l'emploi de plus de 10.000 emplois pour une localité qui compte 20.000 habitants.

Le plan porte sur 22,5 acres avec plus de 120,000 m² de bureaux.

Les autorités prévoit la construction de nombreux logements, de petites taille, pour accueillir de nombreux jeunes qui viendraient travailler sur le campus.

2.4 – Exemples de transactions immobilières en Israël.

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

BAT YAM

Un appartement de 65 m², trois pièces, au premier étage, rue Giora Yoseftal, en centre-ville, a été vendu 1,7 million de NIS.

Un appartement de 109 m², quatre pièces, au deuxième étage, avec parking, rue Ben Gourion, près du front de mer, a été vendu 3,28 millions de NIS.

Un appartement de 74 m², trois pièces, au quatrième étage, rue Bar Yehuda, à l'ouest de la ville, a été vendu 1,45 million de NIS. Un appartement de 96 m², cinq pièces, au rez-de-chaussée, rue Ort Yisrael, en centre-ville, a été vendu 2,42 millions de NIS.

KFAR SABA

Un appartement de 94 m², trois pièces, au quatrième étage, avec parking, rue Weizmann, en centre-ville, a été vendu pour 2,5 millions de NIS.

Un appartement de 152 m², cinq pièces, au premier étage, avec parking, rue Emek Iron, dans le quartier de Givat Eshkol, a été vendu pour 3,69 millions de NIS.

Un appartement de 106 m², trois pièces, au quatrième étage, rue Tel Hai, en centre-ville, a été vendu pour 1,96 million de NIS.

Un appartement de 119 m², quatre pièces, au troisième étage, avec parking, rue Agron, en centre-ville, a été vendu pour 2,6 millions de NIS.

BEER YAAKOV

Un appartement de 121 m², quatre pièces et demie, au onzième étage, rue Ehud Manor, dans le quartier des Lauréats d'Israël, avec parking, a été vendu pour 2,63 millions de NIS.

Un appartement de 147 m², quatre pièces, au premier étage, avec parking, rue Yahalom, dans le quartier de Tzmarot Hamoshava, a été vendu pour 2,8 millions de NIS.

ASHDOD

Un appartement de 85 m², trois pièces, au premier étage, rue Kineret, dans le quartier de Yud Aleph, a été vendu pour 1,74 million de NIS.

Un appartement de 94 m², quatre pièces et demie, au sixième étage, rue Ha'baal Shem Tov, dans le quartier de Gimmel, a été vendu pour 1,85 million de NIS.

Un appartement de 110 m², quatre pièces, au quatorzième étage, rue Hadekel, près du front de mer, a été vendu pour 3 millions de NIS.

Haïfa et le nord

Tirat Hacarmel : Un appartement de 76 m², quatre pièces, au cinquième étage, avec ascenseur et parking, rue Harduf, dans le quartier de Neot Hacarmel, a été vendu pour 1,72 million de NIS.

Un appartement de 132 m², cinq pièces, situé au septième étage et comprenant deux places de parking, rue Almog, dans le quartier de Galei Carmel, a été vendu pour 2,4 millions de NIS.

Un appartement de 60 m², trois pièces, situé au quatrième étage, rue Giora, en centre-ville, a été vendu pour 1,41 million de NIS.

LOCATIONS

Location à Tel Aviv : Un appartement de 72 m², trois pièces, situé au huitième étage et comprenant un balcon de 10 m², rue Kehilat Padova, dans le quartier de Neot Afeka Aleph, a été loué pour 9 000 NIS par mois.

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