

BRÈVES ÉCONOMIQUES PROCHE-ORIENT, IRAK, IRAN

N° 10 – du 6 mars au 13 mars 2025

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL DE BEYROUTH
EN COLLABORATION AVEC LES SERVICES ÉCONOMIQUES DE LA CIRCONSCRIPTION
(AMMAN, BAGDAD, JÉRUSALEM, LE CAIRE, TÉHÉRAN, TEL-AVIV)

ZOOM : ISRAËL - LA STABILITÉ RELATIVE DU SHEKEL

Malgré la guerre, le shekel a surperformé en 2024, signe de la résilience de l'économie israélienne.

En 2024, le shekel est resté relativement stable vis-à-vis du dollar et il s'est apprécié par rapport à l'euro (4,07 ILS/EUR en janvier et 3,80 ILS/EUR en décembre). L'année 2024 s'est conclue avec un déficit budgétaire de 6,9% du PIB, nettement inférieur aux 7,7% enregistrés fin novembre en g.a, grâce à une hausse des recouvrements fiscaux et à la disparition de l'effet de base du mois de décembre 2023. L'accroissement de l'endettement semble jugulé (69% du PIB) et la croissance a dépassé les attentes à 1% en 2024, du fait de la hausse des dépenses publiques. Une forte reprise est attendue en 2025, le gouvernement prévoyant une croissance de 4,6%. La Banque Centrale Israélienne (BOI) maintient le taux directeur inchangé à 4,5% depuis janvier 2024, ce qui rend les actifs financiers israéliens attractifs pour les investisseurs et permet de contenir l'inflation, renforçant la confiance dans la monnaie locale. Enfin, de solides exportations (145,7 Mds USD) ont contribué à l'excédent de la balance des paiements, créant une pression structurelle à la hausse sur le shekel. Trois postes y concourent : la haute technologie (60% des exportations de service), la défense et le gaz naturel (les exportations de gaz pourraient avoir atteint 13 à 14 Mds de m³ en 2024).

LE CHIFFRE À RETENIR

220 Mds \$

RÉSERVES EN DEVISES DE LA
BANQUE CENTRALE

Un marché boursier local performant et une exposition importante de l'épargne israélienne aux actions américaines.

Malgré la guerre, 2024 a constitué une année favorable pour l'épargne en Israël, la meilleure année depuis 2021 et la deuxième meilleure année depuis 10 ans. Les indices Tel Aviv 25 et Tel-Aviv 125 ont tous deux augmenté de 28% l'an dernier. Les grandes banques ont par ailleurs observé un déplacement significatif de l'épargne israélienne vers les actions et fonds indiciels du S&P 500 (environ 250 Mds ILS - 68 Mds USD) depuis 2021, augmentant la composante en devises étrangères du portefeuille des épargnants, sociétés d'investissement et compagnies d'assurance. Toute hausse sur les marchés américains augmente l'ampleur de leurs investissements en dollars. Pour maintenir leur allocation d'actifs cibles, les institutions financières israéliennes vendent des dollars, ce qui renforce mécaniquement le shekel.

Les investisseurs ont accueilli favorablement les cessez-le-feu au Liban et à Gaza. Les trêves ont engendré une réduction significative de la prime de risque exigée par les investisseurs, qui demeurait à un niveau élevé depuis les dégradations successives de la note souveraine de l'État hébreu par les trois agences de notation. Les CDS à 5 ans ont diminué de moitié en trois mois et se situent à environ 80 points de base. Depuis l'élection de Donald Trump, les marchés nourrissent des attentes élevées sur un prolongement des accords d'Abraham et une normalisation de la relation entre l'Arabie Saoudite et Israël, favorables aux investissements et aux échanges.

Des achats de devises étrangères par la BOI ont contribué à la récente dépréciation du shekel. La Banque Centrale israélienne dispose d'une réserve excédentaire de devises étrangères à 220 Mds USD en février 2025, soit 40,6% du PIB ou l'équivalent de 2 ans et demi d'importations. Selon le FMI, le niveau des réserves de change d'Israël (ARA) est 3,12 fois supérieur au minimum recommandé pour faire face aux chocs économiques. Ce coussin financier offre une flexibilité dans la politique monétaire conduite par la BOI pour stabiliser l'économie et permet de réguler le taux de change du shekel. La hausse actuelle des réserves de devises (+4,2 Mds USD entre janvier et février) résulte des activités de change du gouvernement pour un montant total de 2,5 Mds USD et d'une réévaluation qui a augmenté les réserves d'environ 1,7 Md USD. Elle a contribué à la récente dépréciation en mars du shekel vis-à-vis du dollar (3,65 ILS/USD) et de l'euro (3,95 ILS/EUR).

Service Économique de Tel Aviv

ÉGYPTE

1. FMI : ACHÈVEMENT DE LA 4^{ÈME} REVUE DU PROGRAMME AVEC L'ÉGYPTE

Le [conseil d'administration du FMI](#) vient d'achever la quatrième revue du programme en cours avec l'Égypte, ouvrant la voie à un nouveau versement de 1,2 Md USD au titre de la facilité élargie de crédit, ce qui portera le montant total versé à 3,2 Mds USD depuis l'approbation du programme en décembre 2022. Dans le même temps, le Conseil d'administration a également approuvé la demande des autorités pour un arrangement au titre de la Facilité pour la résilience et la durabilité (FRD), pour un montant de 1,3 Md USD, et a achevé les consultations au titre de l'article IV pour 2025. Si le FMI reconnaît les progrès réalisés en matière de stabilisation économique (réduction de l'inflation et hausse de l'excédent budgétaire primaire), il souligne des avancées insuffisantes sur les réformes structurelles, notamment sur la privatisation et la concurrence. Face à des besoins de financement élevés et à la baisse de 6 Mds USD des revenus du canal de Suez, le FMI appelle à une accélération des cessions d'actifs publics, un renforcement de la mobilisation des recettes fiscales et une consolidation des politiques monétaire et budgétaire.

2. FORTE BAISSÉ DE L'INFLATION EN FÉVRIER

L'[inflation urbaine](#) a été ramenée de 25,4% en janvier à 12,8% en février 2025, notamment en raison d'un effet de base favorable et du resserrement de la politique monétaire initié en mars 2024 (+600 pdb depuis mars 2024). L'inflation sous-jacente a également chuté, passant de 22,6% en janvier 2025 à 10% en février 2025. Cette tendance s'explique principalement par une forte décélération des prix des produits alimentaires et boissons, qui représentent près de 38,7% du panier de la consommation. Toutefois, certaines composantes continuent d'afficher des hausses notables, notamment les céréales (+0,8%), la viande et la volaille (+3,2%), ainsi que les loyers (+1,1%).

IRAK

1. HAUSSE DES RÉSERVES D'OR

Les réserves d'or de la Banque Centrale irakienne ont augmenté de 12% sur les deux premiers mois de l'année, atteignant 15,3 Mds USD (16% des réserves totales, contre 8% fin 2023). Après une hausse de 45% en 2024, l'Irak s'est classé 6^{ème} acheteur mondial d'or (20 tonnes), derrière la Pologne, la Turquie, l'Inde, la

Chine et la République Tchèque. Cette hausse – qui intervient dans un contexte de renforcement des sanctions américaines – traduit l'accélération de la stratégie de diversification des réserves officielles du pays.

IRAN

1. BAISSÉ DE LA BOURSE DE TÉHÉRAN ET FUITE DES CAPITAUX

La Bourse de Téhéran (TSE) poursuit un déclin qu'accélère la révocation du ministre de l'Économie. Dès le lendemain de son limogeage, l'indice de référence a chuté de 56 000 points, illustrant le malaise des investisseurs. En une seule journée, 14 000 Mds IRR (environ 15 M\$ au taux libre) ont été soustraits au marché et ne semblent pas avoir été réinvestis. Cette tendance ne s'est pas démentie au cours des deux dernières semaines, avec un recul cumulé de 5,2% portant l'indice général à 2 695 000 unités au 13 mars. Depuis la destitution du ministre de l'Économie, plus de 55 000 Mds IRR (environ 60 M\$) ont déserté le TSE, amplifiant les craintes d'un effondrement du marché. Ce mouvement semble imputable : **i)** à la hausse du rendement des obligations islamiques du Trésor (YTM) au niveau record de 37% – mesure visant à attirer davantage d'acheteurs pour financer la dette publique avant le Nouvel An iranien et **ii)** à la révision à la baisse de l'augmentation du capital d'Iran Khodro, leader du secteur automobile (de 960% à 760%), qui a ébranlé la confiance des investisseurs en la solidité financière du groupe et du secteur. Dans un contexte de forte incertitude, les investisseurs se détournent du marché des actions au profit d'actifs plus sûrs.

2. HAUSSE DU TAUX D'APPROBATION DES CRÉDITS BANCAIRES À 90%

Selon la Banque Centrale, le taux d'approbation des demandes de liquidités des banques a atteint 90,5% cette semaine, niveau inédit depuis octobre 2024. Ce chiffre marque une hausse de 10 points par rapport à la moyenne des demandes approuvées au second semestre de l'année 2024/2025. Sur un total de 23 banques ayant sollicité des crédits, 2,61 M Mds IRR (2,9 Mds \$ au taux libre) ont été alloués. Jusqu'à une date récente, le ratio d'approbation se situait autour de 70%, la BCI ayant restreint l'accès au crédit pour limiter l'expansion monétaire et contenir l'inflation. Cette contraction a accru la pression sur les marchés interbancaires. Bien que le volume des demandes ait légèrement diminué au cours des derniers jours, il reste supérieur à 3,2 M Mds IRR, signe que la pénurie de liquidités demeure un défi pour le secteur

bancaire. Depuis un an, la politique monétaire a donc traversé trois phases **i)** 1^{er} semestre 2024/2025 : approbation de 100% des demandes par la BCI sur le marché repo, avec un taux interbancaire oscillant entre 23,4% et 23,6%, **ii)** 2^{ème} semestre 2024/2025 : politique plus restrictive d'accès des banques aux crédits, entraînant une hausse du taux interbancaire à 24% en janvier, **iii)** Ces dernières semaines, légère détente du marché et stabilisation du taux interbancaire à 23,95%. Toutefois, malgré l'assouplissement partiel de la politique monétaire, la pression sur la liquidité bancaire reste forte et l'impact sur l'inflation incertain.

ISRAËL

1. RÉDUCTION DU DÉFICIT BUDGÉTAIRE POUR LE 5^{ÈME} MOIS CONSÉCUTIF

Les finances publiques israéliennes montrent une amélioration notable avec un déficit budgétaire réduit à 5,3% du PIB (107,9 Mds ILS) à fin février 2025, contre 5,7% le mois précédent. Cette amélioration, qui se poursuit pour le cinquième mois consécutif, s'explique par deux facteurs principaux : **(i)** la baisse des dépenses publiques (-5,2% sur les deux premiers mois de 2025) due à l'absence de budget 2025 approuvé, imposant des restrictions aux ministères, et aux cessez-le-feu (Gaza et Liban) qui ont limité les dépenses militaires ; **(ii)** l'augmentation significative des recettes fiscales (+29,7% sur les deux premiers mois de 2025). Cette tendance favorable pourrait toutefois s'inverser si le budget 2025 est adopté fin mars, car les ministères devraient alors augmenter rapidement leurs dépenses pour les projets en attente.

2. EL AL QUINTUPLE SON BÉNÉFICE EN 2024

La compagnie aérienne El Al a enregistré un bénéfice net de 545 M USD pour 2024, soit 4,7 fois le montant relevé en 2023, pour un chiffre d'affaires de 3,4 Mds USD (+37% par rapport à 2023). Le cours de l'action a augmenté de 200% depuis le début de la guerre. El Al a transporté 6,6 millions de passagers en 2024, soit 47,5% du trafic de l'aéroport international de Ben Gourion. Elle a revu ses prévisions de croissance à la hausse, se fixant un objectif de 4 Mds USD de revenus d'ici 2030 et une part de marché de 25% du trafic de passagers à Ben Gourion à cet horizon (7,6 millions de passagers). La compagnie a fait l'objet de nombreuses critiques sur sa politique tarifaire au cours des douze derniers mois mais affirme que l'augmentation moyenne des prix par passager en 2024 n'était que de 14%. Elle admet toutefois que son revenu moyen par siège kilomètre disponible (RASK)

a augmenté de 24% en 2024 par rapport à 2023, grâce à un taux d'occupation des sièges particulièrement élevé (94%).

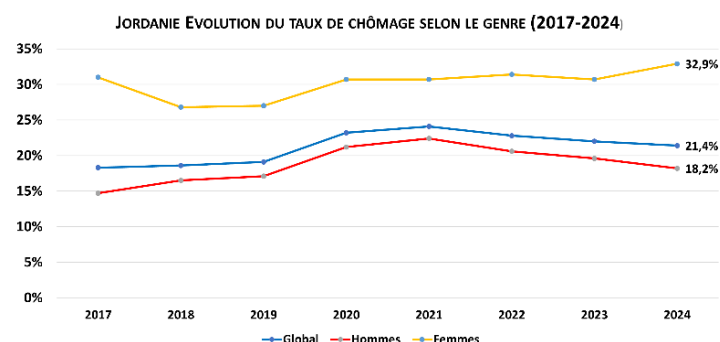
3. LES SECTEURS DE LA TECHNOLOGIE DE LA SANTÉ ET DES SCIENCES DE LA VIE ONT LE VENT EN POUPE

D'après un rapport de l'association des industries de technologie avancées d'Israël (IATI), les investissements dans les entreprises israéliennes de sciences de la vie ont augmenté de 15% en 2024, atteignant 2,1 Mds USD. Le nombre d'entreprises actives en Israël dans les technologies de la santé et des sciences de la vie a légèrement augmenté l'année passée, avec 70 nouvelles sociétés créées contre 53 en 2023. Environ 92% des entreprises fondées par des entrepreneurs israéliens ont été enregistrées en Israël, contre seulement 7% aux États-Unis et 1% dans d'autres pays. En 2024, quatre entreprises israéliennes de sciences de la vie ont été introduites en bourse à Wall Street, alors qu'aucune introduction n'avait eu lieu en 2023. Près de 85% des dirigeants des fonds de capital-risque dans le secteur biomédical israélien prévoient une poursuite de la dynamique favorable au secteur et une augmentation des investissements en 2025 par rapport à 2024, par des fusions et levées de fonds.

JORDANIE

1. LÉGÈRE DIMINUTION DU TAUX DE CHÔMAGE EN 2024

Selon le Département des Statistiques (DoS), le taux de chômage a diminué de 0,6% en 2024 par rapport à 2023, pour atteindre 21,4%. Le taux de chômage des hommes a diminué de 1,4% en g.a. pour atteindre 18,2%, tandis que celui des femmes a augmenté de 2,2% en g.a. pour s'élever à 32,9%. Au niveau des gouvernorats, Ma'an et Mafraq ont enregistré le taux de chômage le plus élevé (23,2% chacun), tandis qu'Aqaba a enregistré le taux le plus bas (17,3%). La participation au marché du travail reste très faible et est évaluée à 34,1% (53,4% chez les hommes et 14,9% chez les femmes) sur l'année 2024, contre 33,2% en 2023.



2. S&P MAINTIENT LA NOTE SOUVERAINE DE LA JORDANIE

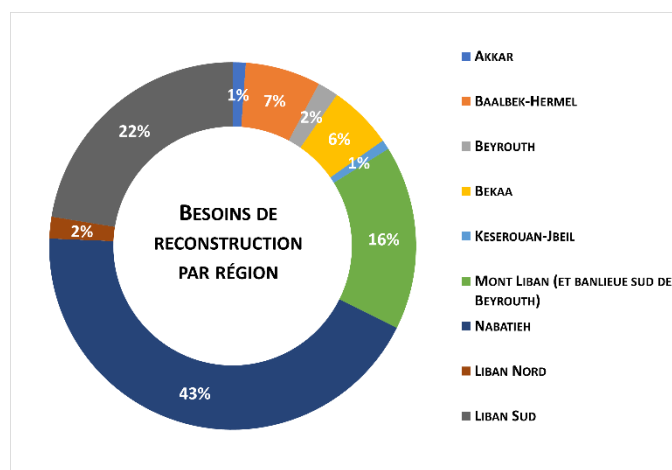
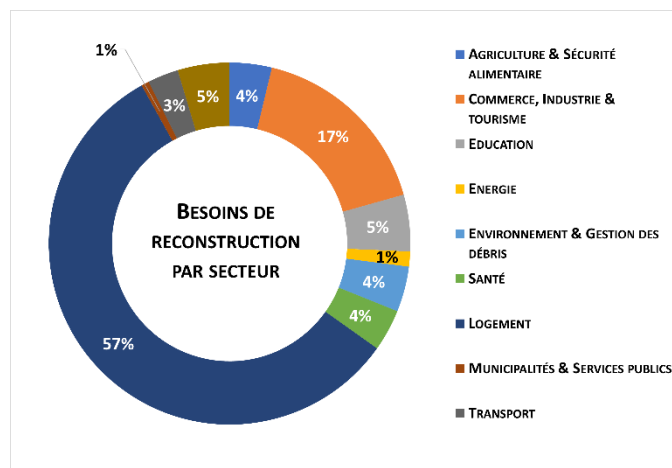
Standard & Poor's (S&P) a annoncé maintenir la note souveraine de la Jordanie à « BB- », avec une perspective stable, malgré les incertitudes associées à l'aide américaine. Ce maintien se justifie par la résilience économique du pays face aux tensions régionales, par les bons résultats issus des réformes économiques mises en œuvre ces dernières années, et par l'engagement du gouvernement à mener des grands projets nécessaires à la relance de la croissance. L'agence souligne également le soutien continu des partenaires internationaux et bailleurs de fonds tels que le FMI, la Banque Mondiale et l'Union Européenne. Pour rappel, S&P avait annoncé améliorer la note souveraine de la Jordanie de « B+ » à « BB- » avec une perspective stable en septembre 2024.

LIBAN

1. LA BANQUE MONDIALE ÉVALUE LES BESOINS FINANCIERS « POST CONFLIT » À 11 MDS\$

La Banque Mondiale a publié le 7 mars son étude « [Rapid Damage and Needs Assessment](#) – RDNA » évaluant l'impact économique de la guerre et les besoins financiers post conflit. Par rapport à la précédente étude datant de fin novembre (« DaLa »), le niveau des pertes liées au conflit a été revu de 5,1 à 7,2 Md\$. Elles concerneraient principalement le secteur commercial, touristique et industriel (48% du total), l'environnement (11%) et l'agriculture (10%). La Banque Mondiale estime l'impact macroéconomique de la guerre à -8% du PIB, portant la récession à -7,1% en 2024. En parallèle, le niveau des dommages a été revu de 3,4 à 6,8 Md\$, principalement dans l'immobilier résidentiel (67% du total), dont 10% du parc aurait été endommagé ou détruit, les infrastructures (10%) et les commerces/industries (9%). Les besoins financiers sont estimés à 11Md\$, comprenant la reconstruction (8,8 Md\$) et l'effort de relance de l'activité (2,1 Md\$). Au plan sectoriel, l'immobilier concentre 57% des besoins (6,3 Md\$), suivi par le secteur commercial/industriel/touristique (1,8 Md\$). Ces deux secteurs devront essentiellement bénéficier, selon la Banque mondiale, de financements privés (qui auraient vocation à couvrir au total 6 à 8 Md\$), ce qui requiert une restructuration du secteur bancaire pour relancer l'activité de crédit. Le financement public (3 à 5 Md\$) serait dirigé vers les infrastructures d'eau, électricité et transports (1Md\$ de besoins), l'éducation (554 M\$), la santé (409 M\$), l'agriculture (412 M\$) et l'environnement (444 M\$, dont 105 M\$ dédié à la gestion des 17M de tonnes de déchets). Au plan

géographique, le sud du Liban concentrerait 65% des besoins financiers, contre 18% pour le Grand Beyrouth et 13% pour la Bekaa.



2. ADOPTION DU BUDGET 2025

Le Conseil des Ministres, réuni au palais présidentiel, a approuvé le 7 mars l'adoption par décret de la loi de finances 2025, qui avait été préparée par l'ancien gouvernement. La Constitution autorise en effet le Président de la République à promulguer par décret la loi de finances, lorsque le projet de budget est présenté dans les délais par le gouvernement au Parlement mais qu'il n'a pas pu être examiné par les députés. Le gouvernement avait indiqué que cette promulgation visait avant tout à garantir la régularité des comptes publics et que le ministère des Finances préparait toutefois une loi rectificative afin de revenir notamment sur certaines dispositions fiscales. Certaines de ces dispositions pourraient en effet être contraires aux accords d'association entre le Liban et l'UE. Pour mémoire, la loi de finances 2025 prévoit un budget à l'équilibre à 445 214 Mds LBP (environ 5Mds USD), pour une estimation de PIB de 27,8 Mds USD (+1,2%) et une inflation à 4,5%.

SYRIE

1. LA SYRIE SOUHAITE ATTIRER DES INVESTISSEURS POUR LA CONSTRUCTION D'UNE CENTRALE PHOTOVOLTAÏQUE DE 100 MW

Le 26 février, le ministère syrien de l'Électricité a annoncé un appel d'offres pour la construction et l'exploitation d'une nouvelle centrale photovoltaïque de 100 mégawatts près de Damas dans le cadre d'un programme Build-Own-Operate (BOO).

Le vice-ministre de l'Électricité Ahmad Hassoun a déclaré que le projet s'inscrit dans la démarche du ministère en faveur du développement des énergies renouvelables. Cette initiative devrait se poursuivre avec plusieurs projets similaires qui seront lancés au cours des prochains mois avec notamment des projets photovoltaïques et éoliens.

Ce nouveau projet se situerait dans le Wadyan Al-Rabee, à proximité de la centrale électrique de Tishreen près de Damas. En plus de la centrale photovoltaïque de 100 MW, il comprendrait la création d'une sous-station de 230 kilovolts et son intégration au réseau électrique national.

Bureau central des statistiques, une baisse significative de 33,29% a été enregistrée dans la bande de Gaza par rapport au mois de janvier. À l'inverse, l'indice a progressé de 0,50% à Jérusalem et de 0,06% en Cisjordanie, entraînant une diminution globale de 14,08% du niveau des prix à l'échelle nationale. Cette baisse observée à Gaza résulte principalement d'une diminution des prix des denrées de base, telles que la farine, le pain et certains produits agricoles, avec la mise en œuvre du cessez-le-feu et l'entrée des biens humanitaires dans l'enclave. Toutefois, la situation risque de s'inverser rapidement en raison du blocus instauré début mars, qui fait craindre une remontée des prix et des pénuries critiques en farine, carburants et autres produits essentiels. Cette crise survient dans un contexte de privation alimentaire généralisée, où 1,84 million de personnes à Gaza subissent une insécurité alimentaire aiguë. Face à cette urgence, le Programme Alimentaire Mondial (PAM) a intensifié ses interventions.

TERRITOIRES PALESTINIENS

1. LES DÉFIS DU MARCHÉ DU TRAVAIL EN CISJORDANIE

Le marché du travail en Palestine fait face à des défis économiques majeurs, exacerbés par la crise économique déclenchée par la guerre à Gaza en octobre 2023.

Au-delà de la suspension des permis des travailleurs palestiniens sur le marché israélien, qui contribuaient pour un quart de la consommation interne dans les Territoires, le taux de chômage a atteint 35% en 2024 sur l'ensemble des TP selon la Banque Mondiale. En outre, selon un rapport du centre de statistiques palestiniennes (PCBS), environ 44 400 travailleurs perçoivent un salaire inférieur au minimum légal de 1 880 shekels, avec un revenu moyen de 1 432 shekels. Cela représente 16% des employés rémunérés en Cisjordanie. En moyenne, un employé met 9,7 mois pour retrouver un emploi, une durée qui s'allonge à 12,5 mois pour les femmes. Chaque année, environ 40 000 nouveaux travailleurs entrent sur le marché, dont 34% de jeunes, mais seules 8 000 opportunités d'emploi sont créées.

2. IMPACT DU CESSEZ LE FEU SUR L'INFLATION

En février 2025, l'indice des prix à la consommation en Palestine a connu des fluctuations notables selon les régions. D'après les données publiées par le

PRINCIPAUX INDICATEURS DES PAYS DE LA ZONE

	SOURCE	ÉGYPTE	IRAK	IRAN	ISRAËL	JORDANIE	LIBAN	TP	SYRIE
POPULATION (MILLIONS) – 2024	FMI / WEO	107	44	87	10	11	5,8 **	5,5 *	21 **
PIB (Mds USD) – 2024 ^E	FMI / WEO	380	264	434	528	53	23 **	17 *	6,2 **
PIB / HAB. (USD) – 2024 ^E	FMI / WEO	3542	5947	5013	53111	4682	3931 **	3181 *	295 **
CROISSANCE PIB RÉEL (%) – 2024 ^E	FMI / WEO	2,7	0,1	3,7	0,7	2,3	-5,7 **	-5,4 *	-1,5 **
SOLDE BUDGÉTAIRE (% PIB) – 2024 ^E	FMI / WEO	-10,1	-5	-3,1	-9	-8,4	0 **	-1 *	-8 **
DETTE PUBLIQUE (% PIB) – 2024 ^E	FMI / WEO	91	46	35	68	91	158 **	50 *	n/a
RATING COFACE 2024	COFACE	C	E	E	A4	C	D	n/a	n/a
INFLATION MENSUELLE EN G.A. (%)	STATISTIQUES OFFICIELLES	26,4	3,1	31,2	3	2	16	60	100 **
PMI MENSUEL	STATISTIQUES OFFICIELLES	49,0	n/a	43,9	47,4	n/a	48,8	n/a	n/a
EXPORTATIONS FRANÇAISES (M€) – 2024	DOUANES FRANÇAISES	1792	426	255	1714	306	426	28	29
IMPORTATIONS FRANÇAISES (M€) – 2024	DOUANES FRANÇAISES	1158	1949	48	1386	43	92	4	6

* = DONNÉES FMI 2023 - ** = DONNÉES BANQUE MONDIALE 2024 (E)

AGENCE DE NOTATION COFACE - ESTIMATION DU RISQUE DE CRÉDIT MOYEN DES ENTREPRISES D’UN PAYS
A1 TRÈS FAIBLE / A2 PEU ÉLEVÉ / A3 SATISFAISANT / A4 CONVENABLE / B ASSEZ ÉLEVÉ / C ÉLEVÉ / D TRÈS ÉLEVÉ / E EXTRÊME

LA DIRECTION GÉNÉRALE DU TRÉSOR EST PRÉSENTE DANS PLUS DE 100 PAYS À TRAVERS SES SERVICES ÉCONOMIQUES
POUR EN SAVOIR PLUS SUR SES MISSIONS ET SES IMPLANTATIONS : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international
RESPONSABLE DE LA PUBLICATION : SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL DE BEYROUTH
RÉDACTION : SERVICE ÉCONOMIQUE RÉGIONAL DE BEYROUTH
POUR VOUS ABONNER : beyrouth@dgtresor.gouv.fr