

# Communiqué de presse - Canton de Genève

20 juin 2022

TRADUCTION POUR INFORMATION – cette traduction est destinée à faciliter la compréhension de notre communiqué en langue anglaise publié sur notre site <http://www.standardandpoors.com> et est fournie à titre d'information uniquement.

## S&P Global Ratings confirme la note 'AA-' du Canton de Genève. La perspective reste stable.

Le 17 juin 2022, S&P Global Ratings confirme la note de référence à long terme 'AA-' du Canton de Genève. La perspective est stable.

### Perspective : Stable

La perspective stable reflète notre anticipation que, après une réduction importante en 2021, la dette devrait se stabiliser, mais à des niveaux que nous estimons encore élevés, grâce à des déficits structurellement limités.

### Scénario optimiste

Nous pourrions envisager un relèvement de la note si le Canton poursuivait une consolidation budgétaire à travers un contrôle des coûts ou une croissance économique meilleure qu'attendue, entraînant une épargne brute élevée et des déficits très limités. L'endettement du Canton devrait ainsi décroître.

### Scénario pessimiste

Nous pourrions abaisser la note si, contrairement à nos anticipations, les déficits se creusaient davantage atteignant 10% des recettes totales ou plus, ce qui entraînerait une augmentation de la dette. Cela pourrait être le cas si les dépenses de fonctionnement continuaient d'augmenter, ou si la croissance des recettes était inférieure à celle envisagée dans notre scénario central, ou encore si les risques hors bilan

se révélaient supérieurs à nos attentes.

#### ANALYSTE PRINCIPALE

**Mariamena Ruggiero**  
Milan  
+ 390272111262  
mariamena.ruggiero  
@spglobal.com

#### ANALYSTES SECONDAIRES

**Hugo Soubrier**  
Paris  
+33 1 40 75 25 79  
hugo.soubrier  
@spglobal.com

**Riccardo Bellesia**  
Milan  
+39 272111229  
riccardo.bellesia  
@spglobal.com

#### CONTACT ADDITIONNEL

**Sovereign and IPF EMEA**  
SOVIPF  
@spglobal.com

## Synthèse

La qualité de crédit du Canton de Genève continue de bénéficier de son économie riche et diversifiée, ainsi que de son cadre institutionnel extrêmement solide. Le cadre institutionnel des cantons suisses est parmi les plus prévisibles et transparents du monde et renforce clairement la qualité de crédit du Canton.

Genève continue de bénéficier d'un accès fort aux marchés financiers et aux banques européennes ce qui lui permet de conserver une position de liquidité solide. Nous prévoyons que la dette augmentera de façon très modérée à l'horizon 2024, après la réduction importante enregistrée en 2021. Ceci reflète notre anticipation des déficits contenus en 2023 et 2024 et une croissance limitée de la dette des entités consolidées.

Le risque hors-bilan du canton reste matériel, selon nous.

Nous estimons que l'endettement du Canton pourrait, dans un scénario de stress hypothétique, être affecté par le coût potentiel d'une recapitalisation de sa banque, la Banque cantonale de Genève, dont il est le principal actionnaire.

Néanmoins, nous estimons que ce risque est déjà suffisamment reflété par notre appréciation du niveau élevé de la dette de Genève. En effet, la dette du Canton s'est réduite et la taille du bilan de la banque cantonale de Genève est inférieure à celle des autres cantons, en pourcentage des recettes de fonctionnement.

## L'économie et les finances du cantonales continuent de bénéficier des services à forte valeur ajoutée

Nous considérons que le cadre institutionnel des cantons suisses est extrêmement prévisible et favorable. Les principales réformes du cadre institutionnel font l'objet d'une planification très en amont et de longues discussions (à l'instar de la réforme de la fiscalité des entreprises), et la transparence financière des cantons suisses est très forte. Les cantons suisses disposent selon nous d'une adéquation comparativement forte de leurs recettes et de leurs dépenses, soutenue par divers dispositifs de péréquation.

Les secteurs phares de l'économie cantonale, tels que le commerce international, le secteur financier et l'horlogerie, restent confiants en dépit du conflit ukrainien et malgré l'impact de cette guerre sur le commerce international. S&P Global Ratings anticipe à mars 2022 une croissance de 2,4% du PIB suisse pour l'année.

Nous considérons que le Canton de Genève affiche une gestion financière rigoureuse, ses processus budgétaires reposant sur des hypothèses prudentes afin de limiter les déficits et la croissance des dépenses de fonctionnement. Néanmoins, malgré de forts mécanismes de pilotage et la mise en œuvre d'une planification financière à long terme, nous avons observé des difficultés à mettre en œuvre des réformes structurelles qui seraient de nature à contenir les dépenses ou les engagements hors bilan. L'importance des engagements de retraites non financés ainsi que la difficulté à reformer le système des pensions par exemple en passant au système de primauté des cotisations (projet rejeté par referendum populaire en 2019), pèsent sur l'évaluation de sa gestion financière. Le Canton de Genève continue de gérer sa dette et sa trésorerie avec prudence.

Nous estimons que la gestion financière du Canton de Genève surveille attentivement les entités satellites de l'État et se tient prête à intervenir en cas de besoins extraordinaires. À titre

d'exemple, le Canton avait mis à la disposition de l'aéroport un prêt que l'aéroport aurait pu tirer pour couvrir la baisse des recettes engendrées par la pandémie.

## **Nous anticipons des besoins de financement très limités d'ici à 2024, ce qui limitera la croissance de la dette.**

Nous anticipons des besoins de financement représentant environ 2,5% des recettes totales suite à un taux d'épargne brute en retrait et des investissements plus importants. Nous anticipons que le taux d'épargne brute sera inférieur à 5% en 2023 et 2024 car l'environnement macroéconomique reste incertain. Le Canton a affiché un taux d'épargne brute très élevé en 2021 à 7,7% et nous l'estimons à 6,1% en 2022. En 2021 les recettes de fonctionnement du Canton ont augmenté de plus de 600 millions de francs suisses (nous excluons du calcul les transferts de la Confédération pour les cas de rigueur). Les impôts, en particulier les impôts sur le bénéfice et les impôts immobiliers ont été dynamiques. De même, les dividendes perçus de la Banque Nationale Suisse ont été plus importants qu'en 2020. En 2023 et 2024 nous anticipons des dividendes de la Banque Nationale Suisse plus faibles et des impôts immobiliers inférieurs. Les impôts immobiliers pourraient cependant être supérieurs à nos attentes si la réévaluation des valeurs cadastrales était menée à terme.

Nous anticipons que les besoins de financements après investissement resteront proches de 2,5% des recettes totales en 2023 et 2024, un niveau inférieur à nos précédentes prévisions et feront suite à deux années de légers surplus en 2021 et 2022. Nous anticipons que les investissements vont croître modérément en 2022-2024. Ce niveau d'investissement reflète la nouvelle planification décennale qui met l'accent sur les dépenses liées à la transition écologique et numérique, et notamment sur les transports. Nous considérons que le niveau des infrastructures du Canton est élevé, mais que des investissements ultérieurs pourraient soutenir davantage la croissance économique.

La dette consolidée (incluant la dette directe du Canton, la dette de la compagnie des transports publics TPG ainsi que celle du centre hospitalier HUG) cantonale ne devrait augmenter que marginalement à 153% des recettes consolidées en 2024, contre 150% en 2021. En 2021 le Canton a en partie remboursé sa dette avec sa liquidité disponible et refinancé une autre part.

La position de liquidité du Canton reste solide, il dispose notamment d'un accès fort à la liquidité externe. Le Canton dispose de lignes de crédit contractualisées qui atteignent 1,3 milliards de francs suisses ainsi que de lignes de crédit directes et indirectes non contractualisées (mais généralement disponibles et régulièrement utilisées) pour plus de 4 milliards de Francs suisses, auprès d'entités publiques et d'établissements bancaires suisses et internationaux. En outre en 2021, le Canton a émis pour 70 millions de francs suisses à 38,5 ans au taux de 0% et pour 175 millions de francs suisses à 20 ans au taux de 0,05%. Au cours de l'année 2020, le Canton a été en mesure d'émettre, pour près de 2 milliards de francs suisses afin de financer son déficit et a conservé un accès fort à la liquidité externe via d'importants financements court terme.

## **Contacts analytiques**

- Mariamena Ruggiero, Milan
- Hugo Soubrier, Paris
- Riccardo Bellesia, Milan

## Statistiques financières et économiques

Tableau 1

### Statistiques économiques et financières du Canton de Genève

(En millions de CHF)	2018	2019	2020	2021	(scénario central)		
					2022 (SC)	2023 (SC)	2024 (SC)
Recettes de fonctionnement	8 866	9 061	9 161	10 204	9 992	9 818	9 961
Dépenses de fonctionnement	7 834	8 330	8 863	9 422	9 388	9 474	9 593
Epargne brute	1 032	731	298	782	605	344	368
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	11,6	8,1	3,3	7,7	6,1	3,5	3,7
Recettes d'investissement	52	52	47	35	50	50	50
Dépenses d'investissement*	637	618	5 826	560	644	650	657
Solde de financement après investissements*	447	165	-5 481	257	11	-257	-239
Solde de financement après investissements (% recettes totales)*	5,0	1,8	-59,5	2,5	0,1	-2,6	-2,4
Remboursement du capital de la dette	805	1 278	1 304	1 255	756	943	1 008
Emprunts nouveaux*	241	1 301	6 485	573	600	1 198	1 246
Solde final	-117	188	-300	-425	-145	-1	-1
Dette directe en fin d'année*	11 813	11 836	17 018	16 271	16 115	16 370	16 609
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)*	133,2	130,6	185,8	159,5	161,3	166,7	166,7
Dette consolidée en fin d'année*	12 638	12 763	17 977	17 227	17 096	17 362	17 612
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)*	125,6	123,9	172,9	149,9	148,7	153,2	153,2
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	1,9	1,8	2,4	1,9	2,0	2,0	2,0
PIB local par habitant (en CHF)	108 679	108 996	106 165	111 443	N.D.	N.D.	N.D.
PIB national par habitant (en CHF)	84 179	84 500	81 455	85 250	87 287	89 299	91 310

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings, scénario le plus probable.

Source : Comptes 2018-2021 du Canton, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2022-2024

\*Les dépenses d'investissement et les emprunts nouveaux sont fortement impactés en 2020 par la recapitalisation de la CPEG pour 5,2 milliards de francs suisses, et celle de la FPTPG pour 98 millions de francs suisses. Le solde de financement après investissement, la dette directe et la dette consolidée sont également impactés. N.D.= non disponible

## Synthèse des évaluations

Tableau 2

### Synthèse des évaluations pour le Canton de Genève\*

Facteurs clefs de notation	
Cadre institutionnel	1
Économie	1
Gouvernance et gestion financières	3
Performances budgétaires	4
Liquidité	2
Poids de la dette	4
Qualité de crédit intrinsèque	aa-
Note finale	AA-

\*Les notes de S&P Global Ratings sur les collectivités locales sont fondées sur l'analyse de six principaux facteurs listés dans le tableau ci-dessus. La méthodologie "Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S." publiée le 15 juillet 2019 indique comment ces six facteurs sont utilisés pour aboutir à la notation. Le cadre institutionnel est évalué sur une échelle allant de 1 à 6, 1 étant le score le plus élevé et 6 le plus faible. L'économie, la gouvernance et la gestion financières, les performances budgétaires, la liquidité et le poids de la dette sont évalués sur une échelle allant de 1 à 5, 1 étant le score le plus élevé et 5 le plus faible.

## Statistiques : Suisse

- Sovereign Risk Indicators, April 11, 2022. An interactive version is available at <http://www.spratratings.com/sri>

## Méthodologies associées

- Methodology Of Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Principles of credit ratings, Feb. 16, 2011
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct 10, 2021

## Recherches associées

- Global Credit Conditions Special Update: Inflation, War, And COVID Drag On May 17, 2022
- Local Government Debt 2022: Can German, Austrian, And Swiss Borrowing Volumes Continue Their Post-COVID Normalization? April 6, 2022
- Local Government Debt 2022: Rising Risks Keep Global Borrowing High April 12, 2022
- Economic Outlook Eurozone Q2 2022: Healthy But Facing Another Adverse Shock March 28, 2022
- Switzerland, Feb 14, 2022

**Communiqué de presse - Canton de Genève**

- Local And Regional Governments Outlook 2022: Long-Term Challenges Resurface As The Pandemic Eases February 3, 2022

Aucun contenu (y compris les notations, l'analyse de crédit qui s'y rapporte ainsi que les données, modèles, logiciels et autres applications ou résultats qui en découlent) ou partie de contenu (le Contenu) ne peut être modifié, désassemblé, reproduit ou distribué sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit, ou stocké dans une base de données ou un système d'extraction, sans autorisation écrite préalable de Standard & Poor's Financial Services LLC ou des entités qui lui sont affiliées (collectivement dénommées S&P). Toute utilisation du Contenu à des fins non autorisées ou illégales est proscrite. Ni S&P, ni ses fournisseurs, ni encore leurs dirigeants sociaux, préposés, actionnaires ou mandataires (collectivement les Parties S&P) n'accordent aucune garantie quant à l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualité ou la disponibilité du Contenu. Les Parties S&P ne sont pas responsables d'éventuelles erreurs ou omissions, quelle qu'en soit la cause, des résultats découlant de l'utilisation du Contenu ou de la sécurité ou la maintenance des données incluses par l'utilisateur. Le Contenu est fourni en l'état. LES PARTIES S&P N'ACCORDENT AUCUNE GARANTIE D'AUCUNE SORTE, EXPRESSE OU IMPLICITE, NOTAMMENT MAIS NON EXCLUSIVEMENT TOUTE GARANTIE CONCERNANT LA COMMERCIALISABILITÉ, L'ADÉQUATION À UNE FIN OU À UN USAGE DONNÉ, L'ABSENCE D'ERREUR OU DE DÉFAUT INFORMATIQUE, LE FONCTIONNEMENT ININTERROMPU DU CONTENU OU SA COMPATIBILITÉ AVEC TOUT LOGICIEL OU MATÉRIEL INFORMATIQUE. Les Parties S&P ne pourront en aucun cas être tenues responsables de quelque dommages, coûts, dépenses, frais juridiques ou pertes directs, indirects, accessoires, exemplaires, forfaitaires, punitifs, particuliers ou consécutifs que ce soit (notamment, mais non exclusivement, toute perte de revenu ou de gain et tout coût d'opportunité) liés à l'utilisation du Contenu, et ceci même si elles ont été informées de l'éventualité de tels dommages.

Les analyses relatives au crédit et à d'autres aspects, y compris les notations, ainsi que les déclarations incluses dans le Contenu, sont l'expression d'une opinion à la date à laquelle elles sont formulées et ne doivent en aucun cas être considérées comme une information factuelle. Les opinions, analyses et décisions de reconnaissance de notes (décrites ci-après) de S&P ne sont pas des recommandations d'acheter, conserver ou vendre de quelconques titres ou de prendre une quelconque décision d'investissement, et ne portent pas sur le caractère approprié d'une quelconque valeur mobilière. S&P n'a aucune obligation de mettre à jour le Contenu après publication sous quelque forme que ce soit. Le Contenu ne doit pas être le fondement d'une décision d'investissement ou commerciale et n'est pas destiné à remplacer les compétences, le jugement et l'expérience de l'utilisateur, ses dirigeants, préposés, conseillers et/ou clients à cet égard. S&P n'intervient pas en qualité de fiduciaire ou de conseiller en investissement, sauf sur les territoires où il est immatriculé comme tel. S&P utilise des informations en provenance de sources qu'il estime fiables mais ne conduit toutefois aucun audit, ne procède à aucune vérification indépendante à l'égard de ces informations et ne contracte aucune obligation à ce titre.

Dans le cas où des autorités réglementaires autorisent une agence de notation à reconnaître dans un pays une note émise dans un autre pays à certaines fins réglementaires, S&P se réserve le droit d'attribuer, retirer ou suspendre une telle reconnaissance à tout moment et à son entière discrétion. Les Parties S&P déclinent toute obligation découlant de l'attribution, du retrait ou de la suspension d'une telle reconnaissance et toute responsabilité en cas de préjudice prétendument subi en conséquence.

Certaines activités de S&P sont conduites au sein d'unités séparées afin de préserver l'indépendance et l'objectivité de leurs activités respectives. De ce fait, certaines unités de S&P peuvent disposer d'informations qui ne sont pas accessibles à d'autres. S&P a mis en place des politiques et des procédures visant à préserver la confidentialité de certaines informations non publiques obtenues au cours de chaque processus analytique.

S&P peut être rémunéré pour ses notations et certaines analyses relatives au crédit. Cette rémunération est en principe payée par l'émetteur des titres, par les établissements souscripteurs ou par les débiteurs. S&P se réserve le droit de publier ses opinions et analyses. Les notes et analyses publiques de S&P sont disponibles sur son site Web [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (gratuitement), ainsi que sur [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) et [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (sur abonnement), et peuvent être diffusées par d'autres moyens, y compris par des publications S&P et par l'intermédiaire de redistributeurs tiers. Des informations complémentaires concernant les tarifs de nos notations peuvent être consultées sur [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

Copyright © 2022 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.