

Communiqué de presse :

République et Canton de Genève : Note AA+ confirmée, la perspective est révisée à négative en raison des risques budgétaires

12 juin 2026

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

Résumé

- La hausse des dépenses de fonctionnement, en particulier sociales et de péréquation, pèsera sur l'épargne brute du Canton de Genève.
- La mise en œuvre de mesures d'économies pourrait limiter le recours à la dette, mais s'avérer difficile d'un point de vue politique.
- Nous avons révisé la perspective du Canton de Genève de stable à négative.
- Nous avons confirmé la notation à long terme 'AA+' du Canton de Genève.

Notation

Le 12 juin 2026, S&P Global Ratings a révisé la perspective du Canton de Genève de stable à négative. Dans le même temps, nous avons confirmé la notation à long terme 'AA+' du Canton.

Perspective

La perspective négative reflète notre opinion selon laquelle une croissance non maîtrisée des dépenses de fonctionnement, ou des recettes fiscales plus faibles qu'attendu, pourraient peser sur la performance financière du Canton.

Scénario pessimiste

Nous pourrions abaisser la note au cours des deux prochaines années si Genève ne parvenait pas à contenir la croissance de ses dépenses, ou si les recettes fiscales

ANALYSTE PRINCIPAL

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

ANALYSTE SECONDAIRE

Mariamena Ruggiero
Milan
390272111262
mariamena.ruggiero
@spglobal.com

CONTACT SUPPLEMENTAIRE

Martin Favennec
Paris
martin.favennec
@spglobal.com

s'avéraient inférieures à nos anticipations. Cela se traduirait par une performance budgétaire plus faible qu'actuellement prévu.

Scénario optimiste

Nous pourrions réviser la perspective à stable si le Canton de Genève parvenait à maintenir une performance budgétaire solide, notamment grâce à la mise en œuvre de mesures d'économies, ou si les recettes fiscales restaient élevées. Cela pourrait également permettre de stabiliser l'endettement du Canton.

Synthèse

Selon nous, sans intervention de la part du Canton, la hausse des dépenses de fonctionnement pourrait peser sur son épargne brute. Nous comprenons que le Canton travaille à la mise en œuvre de mesures d'économies destinées à atténuer ces pressions sur les finances cantonales, mais leur adoption pourrait s'avérer politiquement difficile. De plus, le conflit au Moyen-Orient rend plus incertaine l'évolution des recettes fiscales.

Néanmoins, la notation du Canton de Genève reste soutenue par le cadre institutionnel très favorable dans lequel opèrent les cantons suisses. Genève bénéficie également d'une économie extrêmement prospère, ainsi que d'un accès large au très liquide marché des capitaux suisse. Néanmoins, l'endettement de Genève reste supérieur à celui de la plupart des cantons suisses et nous continuons de percevoir des risques hors-bilan, principalement liés à ses caisses de retraite.

Une économie très prospère et un cadre institutionnel favorable soutiennent la qualité de crédit de Genève

Genève bénéficie de l'un des niveaux de vie les plus élevés au monde, avec un PIB par habitant proche de 150 000 dollars en 2025. Son économie est très diversifiée et ouverte, avec un poids important de l'horlogerie, des services financiers et du secteur du négoce. Cependant, nous avons révisé à la baisse nos prévisions de croissance pour l'économie suisse. Nous anticipons que le conflit au Moyen-Orient et la hausse des prix de l'énergie pourraient peser sur la demande mondiale de biens suisses et sur la consommation intérieure. Nous prévoyons une croissance du PIB national de 1,1 % en 2026, avant un léger rebond à 1,5 % en 2027 puis 1,6 % en 2028. Nous estimons que l'économie genevoise progressera à un rythme similaire, même si certains secteurs (notamment le négoce, qui représente près de 40 % de l'impôt sur le bénéfice) pourraient bénéficier de la volatilité sur les marchés financiers mondiaux.

Nous considérons la gestion financière de Genève comme solide, soutenue par plusieurs lois cantonales encadrant l'endettement et par sa capacité à utiliser des recettes exceptionnelles pour réduire la dette plutôt que d'augmenter significativement ses dépenses. Le Conseil d'État a présenté un ensemble de mesures d'économies équivalant à environ 500 millions de francs suisses d'ici 2029. Parallèlement, un groupe de travail indépendant mandaté par le Canton a identifié des mesures d'efficacité d'un montant similaire. Leur mise en œuvre pourrait toutefois se heurter à des blocages politiques, que ce soit de la part du parlement, des communes ou via un référendum populaire. Nous voyons très favorablement la gestion de la dette et de la trésorerie du Canton. Genève

maintient des lignes de liquidité suffisantes pour couvrir ses besoins infra-annuels, et son exposition aux taux variables et aux maturités courtes reste limitée, ce qui réduit les risques de refinancement. Sa politique de placement demeure prudente, avec des investissements exclusivement en dépôts à très court terme auprès de contreparties de qualité « investment grade ».

Le cadre institutionnel des cantons suisses est extrêmement prévisible et favorable. Les principales réformes n'entrent en vigueur qu'après consultation de tous les cantons et, dans de nombreux cas, sont soumises à un référendum populaire. Autrement dit, tout changement au cadre institutionnel n'est introduit que de manière progressive et après de longs débats, et inclut généralement des mesures de compensation si nécessaire. Les cantons suisses bénéficient de larges recettes fiscales et peuvent ajuster les taux d'imposition pour répondre à leurs besoins de financement. En outre, le système de péréquation reste un élément clé soutenant le cadre institutionnel des cantons suisses. Le Canton de Genève est le troisième plus grand contributeur à la péréquation des ressources, et nous prévoyons que sa contribution augmentera de manière significative d'ici à 2028.

L'épargne brute sera sous pression, mais l'endettement devrait se stabiliser

Nous prévoyons que le taux d'épargne brute de Genève baissera et passera sous les 5 % des recettes de fonctionnement en moyenne en 2026-2028. Malgré la prise en compte partielle des mesures d'économie dans notre scénario central, les dépenses de fonctionnement continueront d'augmenter. La contribution de Genève au système de péréquation devrait fortement progresser, en raison des recettes fiscales exceptionnelles de la période 2022-2023. Par ailleurs, les dépenses de santé seront en hausse avec la mise en œuvre de la réforme EFAS à partir de 2028. Néanmoins, Genève pourrait bénéficier à court terme d'une hausse de ses recettes fiscales liée au conflit au Moyen-Orient. En effet, les entreprises du secteur du négoce (représentant près de 40 % de l'impôt sur le bénéfice) pourraient enregistrer des résultats exceptionnels cette année. Nous anticipons néanmoins une normalisation des recettes par la suite. Ainsi, l'épargne brute devrait représenter en moyenne 3,9 % des recettes de fonctionnement en 2026-2028.

Malgré une épargne brute plus faible, nous prévoyons que les besoins de financement après investissements resteront modérés, et représenteront moins de 5 % des recettes totales d'ici à 2028. Les dépenses d'investissements devraient atteindre environ 740 millions de francs suisses en moyenne sur 2026-2028, contre 686 millions en 2025.

Nous anticipons que l'endettement consolidé restera stable jusqu'en 2028. La dette consolidée (incluant les TPG, les HUG et l'Hospice général) devrait atteindre 118 % des recettes de fonctionnement consolidées en 2028, contre 121 % en 2025. Genève continue de bénéficier de taux très bas sur le marché suisse et de maturités longues limitant les risques de refinancement.

Genève devrait maintenir une position de liquidité solide, notamment grâce à son accès à la liquidité externe. Les disponibilités et lignes de crédit devraient couvrir entre 40 % et 80 % du service de la dette sur les douze prochains mois. Le Canton dispose d'environ 1,5 milliard de francs suisses de lignes confirmées et plus de 3 milliards de lignes non confirmées auprès d'institutions nationales et internationales. Nous notons que Genève

utilise généralement des billets de trésorerie plutôt que ses lignes de crédit pour couvrir ses besoins de liquidité. Par ailleurs, nous jugeons l'accès de Genève à la liquidité externe comme fort grâce à son accès au très liquide marché des capitaux suisse.

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques économiques et financières du Canton de Genève

(En millions d'euros)	Déc. 31					
	2023	2024	2025	2026bc	2027bc	2028bc
Recettes de fonctionnement	11 643	11 202	11 134	11 369	11 930	11 898
Dépenses de fonctionnement	9 726	10 119	10 680	11 032	11 272	11 504
Epargne brute	1 917	1 083	454	337	658	393
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	16,5	9,7	4,1	3,0	5,5	3,3
Recettes d'investissement	38	38	33	35	35	35
Dépenses d'investissement	543	860	686	740	750	750
Solde de financement après investissements	1 412	261	-199	-368	-57	-322
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	12,1	2,3	-1,8	-3,2	-0,5	-2,7
Remboursement du capital de la dette	1 626	1 648	2 630	2 973	2 962	1 927
Emprunts nouveaux	641	1 379	2 965	3 000	3 019	2 249
Solde final	427	-8	136	-341	0	0
Dette directe en fin d'année	14 238	13 968	14 303	14 330	14 388	14 709
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	122,3	124,7	128,5	126,0	120,6	123,6
Dette consolidée en fin d'année	15 646	15 304	15 591	15 657	15 754	16 117
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	119,0	119,0	121,2	119,5	115,3	118,2
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	1,6	1,5	1,4	1,3	1,3	1,3
PIB local par habitant (€)	128 920,7	134 681,3	147 489,6	--	--	--
PIB national par habitant (€)	103 593,9	107 161,3	114 152,8	120 848,5	117 705,6	116 394,8

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings, scénario le plus probable. ND – Non disponible. Source : Comptes 2022-2025 du Canton, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2026-2028

Synthèse des évaluations

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour le Canton de Genève

Facteurs clefs de notation	Scores
Cadre institutionnel	1
Économie	1
Gouvernance et gestion financières	2
Performances budgétaires	3
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.

Méthodologies associées

- Switzerland, Feb. 9, 2026
- Subnational Government Outlook 2026: Resilient, But Signs Of Stress Emerge, Jan. 20, 2026
- Subnational Government Outlook 2026: Limited Upside Potential In Developed Markets, Jan. 19, 2026
- Swiss Cantons Use Fiscal Autonomy To Retain Attractiveness, Jan. 31, 2025
- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, 10 octobre 2021
- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., 15 juillet 2019
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, 16 février 2011