Communiqué de presse

19 juin 2023

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.

Le 16 juin 2023, S&P Global Ratings a relevé la notation à long terme du Canton de Genève de 'AA-' à 'AA'. La perspective reste positive.

Scénario Central

Nous estimons que le Canton de Genève devrait afficher en moyenne de légers excédents de financement sur la période 2023-2025, en raison de recettes fiscales résilientes et de la maîtrise des dépenses de fonctionnement. Ces excédents permettront au Canton de bénéficier d'une position de liquidité plus forte qu'anticipée.

Si le dynamisme économique de Genève continuait d'alimenter la croissance de ses recettes fiscales et si la gestion financière restait prudente, nous estimons que la performance financière du Canton pourrait encore s'améliorer.

Nous avons relevé la notation à long terme du Canton de Genève de 'AA-' à 'AA', la perspective reste positive.

Perspective

La perspective positive reflète la probabilité que le Canton affiche une performance financière supérieure à notre scénario de base entre 2023 et 2025, à travers une croissance soutenue des recettes fiscales et une maîtrise des dépenses de fonctionnement.

Scénario optimiste

Nous pourrions relever la note du Canton de Genève dans les deux prochaines années si, alors que les recettes fiscales resteraient dynamiques, le Canton continuait de limiter la hausse des dépenses de fonctionnement, entraînant une diminution de l'endettement.

Scénario pessimiste

Nous pourrions revoir la perspective à stable si le Canton maintenait ses soldes de financement près de l'équilibre, ou légèrement déficitaires, en raison de recettes fiscales moins dynamiques ou d'un relâchement des politiques de contrôle budgétaire.

Synthèse

Le relèvement de la notation à long-terme du Canton de Genève de 'AA-' à 'AA' reflète son économie prospère et sa gestion financière prudente qui ont permis d'améliorer ses performances

ANALYSTE PRINCIPAL

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

ANALYSTE SECONDAIRE

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

Communiqué de presse

budgétaires et de renforcer sa position de liquidité.

La note du Canton continue de refléter le cadre institutionnel extrêmement solide des cantons suisses. La qualité de crédit de Genève reflète également son économie riche, diversifiée et résiliente qui contribue au fort dynamisme fiscal observé depuis 2021. Enfin, Genève jouit d'un accès ininterrompu aux marchés financiers et aux banques européennes ce qui lui permet de conserver une position de liquidité solide.

La qualité de crédit reste limitée par le niveau d'endettement relativement élevé et les engagements hors bilan du Canton, notamment liés à son statut d'actionnaire principal de la Banque Cantonale de Genève et de garant des caisses de retraite (Caisse de Prévoyance de l'Etat de Genève [CPEG], Fondation de Prévoyance en faveur du personnel des Transports Publics Genevois [FPTPG], and Caisse de Prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires [CP]. Nous considérons que le Canton maîtrise ces risques et anticipe les besoins financiers de ses caisses.

La présence de services à forte valeur ajoutée soutient l'économie et les recettes fiscales du Canton de Genève

Nous considérons le cadre institutionnel des cantons suisses comme extrêmement prévisible et favorable. Les principales réformes n'entrent en vigueur qu'après une consultation de tous les cantons et, dans la plupart des cas, sont soumises à un référendum populaire. 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. En outre, le système de péréquation reste un élément clef soutenant le cadre institutionnel des cantons suisses.

Les secteurs phares de l'économie genevoise, tels que le commerce international, le secteur financier et l'horlogerie, restent très résilients et soutiennent un PIB par habitant élevé qui a atteint 114 000 francs suisses en 2022, ce qui explique le fort dynamisme des revenus fiscaux dont bénéficie le Canton depuis 2021. Nous estimons que l'économie du Canton évoluera en phase avec celle de la Confédération. S&P Global Ratings anticipe une croissance de seulement 0,6% du PIB suisse pour l'année 2023, contre 4,2% en 2021 et 2,1% en 2022.

Nous considérons que le Canton de Genève affiche une gestion financière rigoureuse, ses processus budgétaires reposant sur des règles institutionnelles strictes afin d'assurer une maîtrise des dépenses de fonctionnement et un recours à l'emprunt limité. La forte hausse des recettes fiscales en 2021 et 2022 n'a pas directement mené à une augmentation des dépenses de fonctionnement, permettant ainsi au Canton de réduire son endettement comparativement élevé. Néanmoins, en 2019, le Canton n'a pas pu réformer son système de retraite en passant à un système à primauté des cotisations, car le projet a été rejeté par référendum populaire. Cela aurait permis au Canton de réduire de manière structurelle ses engagements de retraite non financés. Néanmoins, Genève contrôle étroitement ses caisses de retraite ainsi que les entités satellites de l'État, et se tient prêt à intervenir en cas de besoins extraordinaires. Le Canton analyse, anticipe les risques associés à ses caisses et les provisionne si besoin.

Le Canton de Genève continue de gérer sa dette et sa trésorerie avec prudence. Le Canton maintient une trésorerie suffisante pour répondre à ses besoins de financement à court terme. Par ailleurs, l'exposition de Genève à la remontée des taux d'intérêt (qui sont redevenus positifs en octobre 2022) reste limitée grâce à la faible part de dette à taux variable. Ainsi, les charges financières devraient augmenter, mais rester largement en-deçà des 5% des recettes de fonctionnement d'ici à 2025.

Nous estimons que le Canton continuera d'afficher une performance budgétaire solide, soutenant une forte position de liquidité et un niveau d'endettement stable, bien que relativement élevé.

Nous anticipons que le taux d'épargne brute devrait reculer d'ici à 2025 par rapport au pic de 2022, mais resterait en moyenne au-dessus de 5% des recettes de fonctionnement. Combiné à un niveau d'investissement en légère progression, essentiellement lié à la transition écologique, le Canton devrait dégager une capacité de financement après investissement en 2023 et 2024, bien qu'inférieure au niveau exceptionnel de 2022, avant d'afficher de légers besoins de financement en 2025.

Nous estimons que le ralentissement de la croissance économique prévu pour 2023 réduira le dynamisme des recettes fiscales. Par ailleurs, nous anticipons une absence de distribution de dividendes de la part de Banque Nationale Suisse au Canton d'ici 2025. Nous prévoyons cependant que l'aéroport de Genève recommencera à verser une rétrocession d'une part de son bénéfice après une absence de versement au titre des exercices 2020 et 2021 engendrée par la pandémie du COVID-19. La hausse des dépenses de fonctionnement devrait être faible et essentiellement portée par les dépenses sociales et de santé ainsi que les charges de personnel. Nous prévoyons aussi une hausse de la participation de Genève au système de péréquation intercantonale, car le Canton a affiché de solides résultats financiers une forte croissance de son assiette fiscale en 2021 et 2022.

Les excédents de financements après investissement devraient atteindre 3-4% des recettes totales en 2023 et 2024, portés par une épargne brute solide. Les besoins de financement devraient représenter 1% des recettes totales en 2025. Nous anticipons que les investissements devraient croître de manière modérée sur la période 2023-2025. 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 et que ces investissements pourraient soutenir la croissance économique.

Ainsi, la dette consolidée cantonale devrait rester stable, quoique comparativement élevée sur le moyen terme. La dette consolidée devrait représenter 134% des recettes de fonctionnement consolidées en 2025. La dette consolidée inclut entre autres la dette directe du Canton de Genève, la dette de la compagnie des transports publics TPG ainsi que celle du centre hospitalier universitaire.

Les solides performances budgétaires du Canton de Genève ont renforcé sa position de liquidité. Par ailleurs, Genève a bénéficié d'un accès fort à la liquidité externe. Bien que le Canton n'ait pas émis d'emprunts à long terme sur le marché obligataire, ce dernier reste ouvert au Canton qui par ailleurs a conservé un accès fort à la liquidité externe via d'importants financements court terme. En effet, le Canton a conservé de nombreuses lignes de crédit contractualisées qui atteignent 1,19 milliard de francs suisses ainsi que de lignes de crédit directes et indirectes pour plus de 4 milliards de francs suisses, auprès d'entités publiques et d'établissements bancaires suisses et internationaux.

Contacts analytiques

- Mariamena Ruggiero, Milan
- Hugo Soubrier, Paris

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques économiques et financières du Canton de Genève

	Scénario Central					
	2020	2021	2022	2023(SC)	2024(SC)	2025(SC)
(En millions de CHF)						
Recettes de fonctionnement	9 161	10 204	11 363	10 616	10 442	10 412
Dépenses de fonctionnement	8 865	9 422	8 994	9 451	9 682	9 874
Epargne brute	296	782	2 369	1 165	760	538
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	3,2	7,7	20,9	11,0	7,3	5,2
Recettes d'investissement	47	35	88	35	37	37
Dépenses d'investissement	5 874	601	570	542	660	680
Solde de financement après investissements	-5 531	377	2 142	658	137	-105
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-60,1	2,1	16,5	6,2	1,3	-1,0
Remboursement du capital de la dette	1 304	1 255	1 050	1 626	1 285	1 224
Emprunts nouveaux	6 485	573	1	969	1 148	1 328
Solde final	-350	-466	838	1	0	-1
Dette directe en fin d'année	17 018	16 271	15 222	14 565	14 428	14 533
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	185,4	159,3	133,8	137,2	138,2	139,6
Dette consolidée en fin d'année	17 977	17 210	16 253	15 625	15 518	15 654
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	172,6	149,6	128,4	131,4	132,4	133,9
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	2,4	1,9	1,7	2,1	2,2	2,4
PIB local par habitant (en CHF)	106 165	111 443	113 561	N.D.	N.D.	N.D.
PIB national par habitant (en CHF)	80 120	83 726	87 552	89 215	90 554	91 911

Source : Comptes 2020-2022 du Canton, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2023-2025. N.D. = non disponible

Synthèse des évaluations

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour le Canton de Genève*

Facteurs clefs de notation	Scores
Cadre institutionnel	1
Economie	1
Gouvernance et gestion financière	3
Performances budgétaires	3

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour le Canton de Genève* (cont.)

Facteurs clefs de notation	Scores
Liquidité	1
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 10, 2023. An interactive version is available at <http://www.spratings.com/sri>

Méthodologies associées

General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct 10, 2021

- Methodology Of Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Principles of credit ratings, Feb. 16, 2011

Recherches associées

- Institutional Framework Assessment: Swiss Cantons Benefit From Autonomy And Robust Checks And Balances, May 23, 2023
- Economic Outlook Eurozone Q2 2023: Rate Rises Weigh On Return To Growth, March 27, 2023
- Subnational Debt 2023: An Easing Burden In Germany, Austria, And Switzerland, March 2, 2023
- Switzerland, Feb. 13, 2023
- Global Ratings List: International Public Finance Entities 2023, Jan. 9, 2023
- Local And Regional Governments Outlook 2023: Rougher Seas Ahead, Nov. 29, 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 (gratuitement), ainsi que sur www.ratingsdirect.com et 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.

Copyright © 2023 Standard & Poor's Financial Services LLC. Tous droits réservés.