

Département de la Haute-Savoie

25 mai 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.

Ce rapport ne constitue pas une action de notation

Facteurs clés de notation

Synthèse

Contexte et hypothèses	Scénario central
La Haute-Savoie bénéficie d'une économie prospère, reflétée par de solides indicateurs socioéconomiques et une dynamique démographique favorable, portées par sa position stratégique à proximité de la Suisse.	Nous anticipons que les excédents budgétaires de fonctionnement de la Haute-Savoie s'établiront en moyenne à 13 % des recettes de fonctionnement sur la période 2026-2028, soutenus par la hausse des recettes et la maîtrise continue des dépenses de fonctionnement.
Le gouvernement français cherche à réduire son déficit public élevé et attend de l'ensemble des administrations publiques, y compris les collectivités locales et régionales, qu'elles y contribuent.	Toutefois, ces solides excédents budgétaires de fonctionnement ne suffiront pas à enrayer le creusement des besoins de financement après investissement, que nous projetons à 6,9 % en moyenne sur la période 2026-2028.
La Haute-Savoie, à l'instar des autres départements français, reste exposée aux cycles économiques en raison du caractère procyclique de certaines recettes et de ses obligations en matière de dépenses sociales.	L'important coussin de trésorerie de la Haute-Savoie permettra au Département de puiser dans ses réserves pour limiter ses besoins d'emprunt, tout en préservant la position de liquidité très solide qui constitue un pilier de sa qualité de crédit.

Après quelques années de pression budgétaire, la situation financière du Département de la Haute-Savoie s'améliore désormais nettement. Nous anticipons une forte croissance des recettes en 2025, tirée par le rebond des droits de mutation et la progression soutenue des transferts en provenance de Genève, dynamique qui se poursuivra jusqu'en 2028. Du côté des dépenses, les charges de fonctionnement devraient continuer de croître, principalement sous l'effet des dépenses sociales, mais à un rythme plus modéré qu'auparavant, grâce à un meilleur contrôle des coûts.

Après une période de dépenses d'investissement modérément contraintes en 2023-2025 — reflet d'excédents de fonctionnement plus resserrés — l'investissement est appelé à s'accélérer sensiblement, le Département intensifiant la mise en œuvre de son programme de 4 milliards d'euros consacré au réseau routier départemental et aux collèges. Cette accélération sera partiellement amortie par la croissance des recettes d'investissement, notamment des transferts additionnels du Fonds de compensation genevois attendus à hauteur de 30 M€ par an d'ici 2027-2028, ainsi que par la capacité à mobiliser les réserves de

Analyste Principale

Louise Morteveille

Paris
+33 144206679
louise.morteveille
@spglobal.com

Analyste Secondaire

Stéphanie Mery

Paris
+33 140752579
stephanie.mery
@spglobal.com

Contact Supplémentaire

Sovereign and IPF EMEA
SOVIPF
@spglobal.com

Département de la Haute-Savoie

trésorerie disponibles afin de limiter le recours à l'emprunt. Le Département devrait néanmoins afficher des besoins de financement après investissement croissants sur la période 2026-2028, portant la dette consolidée à 46 % des recettes de fonctionnement consolidées d'ici 2028, contre 31 % en 2025.

Nous plafonnons la note à long terme de la Haute-Savoie au niveau de celle de la France, soit un cran en deçà de sa qualité de crédit intrinsèque 'aa-'. Nous considérons que, dans un scénario de stress, les collectivités locales françaises ne seraient pas en mesure de conserver des caractéristiques de crédit plus fortes que celles de l'Etat. L'autonomie des collectivités locales est limitée par leur dépendance aux concours financiers de l'État et aux impôts partagés ainsi que par la prérogative de l'État dans la collecte des principaux impôts et taxes. L'obligation faite aux collectivités locales de placer leurs excédents de trésorerie sur un compte au Trésor non rémunéré limite également cette autonomie.

Perspective

La perspective stable concernant la Haute-Savoie reflète celle de la France, car nous plafonnons nos notations du Département au niveau de la notation souveraine.

Scénario pessimiste

Nous abaisserions les notes en cas de dégradation de la note de la France.

Scénario optimiste

En cas de révision de la note de la France à la hausse, une action similaire serait appliquée aux notations de la Haute Savoie, à condition que cette dernière maintienne des performances financières conformes à notre scénario central.

Rationale

La qualité de crédit de la Haute-Savoie est soutenue par la richesse et la résilience de son économie, conjuguées à une gestion budgétaire prudente

La guerre au Moyen-Orient a perturbé la reprise économique française, alimentant l'inflation, pesant sur les perspectives de croissance et compliquant la politique monétaire. Nous prévoyons une croissance du PIB réel de 0,8 % en France cette année, contre 1,1 % dans nos précédentes projections. Pour 2026, nous tablons désormais sur une inflation de 1,8 %, soit 0,3 point de pourcentage au-dessus de notre projection précédente, et anticipons un premier relèvement des taux directeurs de la Banque centrale européenne (BCE) au deuxième trimestre 2026, au lieu du premier trimestre 2027 précédemment. Nous estimons que la flambée des prix de l'énergie liée au conflit au Moyen-Orient viendra nourrir l'inflation et peser sur les dépenses du Département.

Cela étant, l'économie de la Haute-Savoie s'impose comme l'une des plus résilientes de France, portée par sa proximité immédiate avec Genève et le marché du travail suisse. L'appréciation soutenue du franc suisse face à l'euro depuis 2008 a progressivement renforcé le pouvoir d'achat des travailleurs frontaliers, stimulant la consommation locale et l'activité immobilière. Cet avantage structurel se reflète dans les principaux indicateurs socio-économiques : avec un niveau de vie médian de 27 030 € — le quatrième plus élevé de France —, un PIB par habitant de 29 700 € et un taux de chômage de 5,6 % contre une moyenne nationale de 7,2 %, le Département surperforme systématiquement les références nationales. La dynamique démographique vient renforcer ces perspectives, avec une croissance de la

Département de la Haute-Savoie

population de 1 % en 2024, soit plus de trois fois le taux national, et un solde migratoire positif de plus de 232 000 habitants depuis 2000. Ces données témoignent de l'attrait durable de la Haute-Savoie et de son solide potentiel de surperformance économique.

La Haute-Savoie, à l'instar des autres départements français, bénéficie d'un cadre institutionnel globalement équilibré et favorable. Toutefois, la faible flexibilité budgétaire et la forte dépendance à des flux de recettes cycliques exposent les départements français aux cycles économiques. Du côté des dépenses, les marges de manœuvre départementales restent étroites, la majorité des charges — notamment en matière de personnel et d'action sociale — étant imposée par l'État et revêtant de ce fait un caractère rigide et procyclique. L'expérience récente illustre pleinement ces vulnérabilités : le ralentissement du marché immobilier en 2023-2024 et le moindre dynamisme des reversements de TVA nationale ont sensiblement érodé les recettes départementales, tandis que les pressions sur les dépenses n'ont cessé de s'intensifier, aggravant les déséquilibres budgétaires à l'échelle du secteur.

Néanmoins, nous estimons que la solide gestion financière de la Haute-Savoie lui permettra de surmonter efficacement ces contraintes. La planification financière est rigoureuse, avec des prévisions pluriannuelles réalistes, notamment en matière de dépenses. Le Département a mis en place un programme continu de revues de dépenses par politique publique — débutant par les services aux personnes handicapées en 2025 et la protection de l'enfance en 2026 — qui produisent déjà des résultats tangibles grâce à des critères d'éligibilité renforcés, une meilleure gestion des plans de soins et un suivi plus rigoureux des coûts à travers les établissements. D'autres revues dans des domaines complémentaires sont programmées, ancrant cette démarche comme une composante permanente de la gouvernance financière du Département. Par ailleurs, la Haute-Savoie maintient des réserves de trésorerie exceptionnelles, avec un niveau de dépôts au Trésor en progression constante depuis 2021. Enfin, nous considérons favorablement, du point de vue de la qualité de crédit, l'engagement de la Haute-Savoie à limiter son exposition aux risques hors bilan, notamment ceux émanant de ses entités satellites et des garanties accordées aux opérateurs de logement social.

La dette de la Haute-Savoie augmentera à mesure que le Département met en œuvre son plan d'investissement

Nous anticipons que l'excédent budgétaire de fonctionnement restera supérieur à 12 % des recettes de fonctionnement sur la période 2026-2028, porté par la progression des recettes de fonctionnement. Ces projections reposent sur l'hypothèse d'une hausse des recettes de droits de mutation (DMTO) de 4 % en 2026-2027, soutenue par la reprise des volumes de transactions et des prix sur le marché immobilier, ainsi que par l'effet en année pleine du relèvement du taux de 4,5 % à 5,0 %. La taxe sur les conventions d'assurance demeurera dynamique, portée par la hausse des primes qu'entraînent l'augmentation de la fréquence des sinistres et les coûts croissants liés au changement climatique. Les recettes de TVA devraient renouer avec leur trajectoire de croissance normale à partir de cette année, après le gel temporaire imposé par l'État en 2025. Si la vigueur du franc suisse procure un effet de change favorable sur les recettes du Fonds de compensation genevois, les tensions croissantes — droits de douane américains, réduction du financement américain aux organisations internationales et diminution de la population de travailleurs frontaliers — justifient une projection conservatrice de croissance de 3,5 % pour 2026-2028.

Nous anticipons que la croissance des dépenses de fonctionnement restera contenue jusqu'en 2028, principalement grâce à des mesures efficaces de maîtrise des coûts. Les mesures d'économies imposées aux collectivités locales dans le cadre de la loi de finances 2026 demeurent modestes — inférieures à 2 % des recettes de fonctionnement — et moins contraignantes qu'en 2025. Elles prennent essentiellement la forme de contributions au régime de retraite des agents de la fonction publique territoriale et de versements au fonds de réserve DILICO, dispositif introduit en 2025 pour contribuer à l'assainissement des finances publiques.

Département de la Haute-Savoie

Nous projetons que la progression de la masse salariale restera maîtrisée, soutenue par un suivi rigoureux, un gel des recrutements de titulaires et des réductions continues des dépenses hors personnel, notamment pour la formation et les déplacements. Au-delà des charges de personnel, les dépenses sociales — qui représentent environ les deux tiers des dépenses totales — ne devraient croître que modérément. Cela dit, la maîtrise des coûts pourrait s'avérer difficile compte tenu de la demande croissante de services de protection de l'enfance et des pressions budgétaires liées au vieillissement de la population.

Les solides excédents budgétaires de fonctionnement s'avéreront néanmoins insuffisants pour empêcher le creusement besoins de financement après investissement, que nous projetons à 6,9 % en moyenne sur la période 2026-2028. En 2026, nous anticipons une nouvelle progression des investissements, portée par le rattrapage des projets différés et l'accélération du programme d'infrastructures routières. Le pic est attendu en 2028-2029, soutenu par plusieurs programmes importants et concomitants : de grands projets d'amélioration du réseau routier à partir de 2027, l'acquisition de nouvelles rames pour le tramway du Mont-Blanc échelonnée sur plusieurs années, ainsi que deux projets de construction de collèges, accompagnés d'importants travaux de réhabilitation sur les bâtiments existants. Cette accélération sera partiellement amortie par le renforcement des recettes, notamment un surcroît de 30 millions d'euros par an au titre des recettes en capital du Fonds de compensation genevois, attendu à partir de 2027-2028.

En conséquence, le Département accroîtra son recours à l'emprunt pour soutenir son programme d'investissement pluriannuel. Les emprunts annuels sont projetés à 30 M€ sur le budget annexe et à 70 M€ en moyenne sur le budget principal, les réserves de trésorerie disponibles étant mobilisées pour modérer l'endettement et contenir les charges financières. Nous anticipons que la dette consolidée atteindra 46 % des recettes de fonctionnement consolidées d'ici 2028, contre 31 % en 2025. Le Département bénéficie d'un profil de dette favorable, avec plus de 99 % de son exposition à taux fixe et des maturités longues. En conséquence, nous prévoyons que les charges d'intérêts demeureront inférieures à 1 % des recettes de fonctionnement sur l'ensemble de notre horizon de prévision.

Nous continuons de considérer l'exposition du Département aux engagements hors bilan comme significative. Selon nos estimations, l'exposition totale de la Haute-Savoie représente plus de 60 % de ses recettes de fonctionnement consolidées. Ces garanties sont principalement adossées au secteur du logement social. Ce secteur bénéficie toutefois d'un cadre financier et réglementaire national favorable, ce qui atténue dans une certaine mesure les pressions budgétaires potentielles sur le budget de la collectivité.

Nous anticipons que la position de liquidité de la Haute-Savoie demeurera très solide tout au long de notre horizon de notation, les liquidités disponibles excédant les besoins annuels de service de la dette. Le Département dispose de réserves de trésorerie très élevées, lesquelles se sont renforcées depuis notre dernière revue sous l'effet de transferts en provenance de Genève supérieurs aux anticipations. Nous estimons par ailleurs que l'accès du Département à la liquidité externe est solide, compte tenu de la diversité des sources de financement à sa disposition. La Haute-Savoie pourrait mobiliser les 40 millions d'euros restants de son enveloppe de financement à long terme auprès de la Banque européenne d'investissement ou activer son programme d'émissions à moyen terme (EMTN) de 500 millions d'euros.

Département de la Haute-Savoie

Haute-Savoie– Statistiques

En Millions d'euros	2024	2025	2026bc	2027bc	2028bc
Recettes de fonctionnement	1 128	1 238	1 248	1 289	1 317
Dépenses de fonctionnement	1 003	1 051	1 086	1 122	1 143
Epargne brute	125	187	161	167	174
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	11,1	15,1	12,9	13,0	13,2
Recettes d'investissement	126	132	125	163	136
Dépenses d'investissement	319	322	392	391	437
Solde de financement après investissements	-67	-3	-106	-60	-127
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-5,4	-0,2	-7,7	-4,2	-8,7
Remboursement du capital de la dette	19	18	17	18	20
Emprunts nouveaux	120	50	90	80	130
Solde final	33	28	-33	2	-17
Dette directe en fin d'année	353	384	458	521	604
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	31,3	31,1	36,7	40,4	45,9
Dette consolidée en fin d'année	353	384	458	521	604
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	31,3	31,1	36,7	40,4	45,9
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	0,6	0,5	0,6	0,8	0,9
PIB local par habitant (€)	ND	ND	ND	ND	ND
PIB national par habitant (€)	42 542	43 276	44 269	45 376	46 511

Haute-Savoie– Synthèse des évaluations

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

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

- General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings, Oct. 10, 2021
- Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S., July 15, 2019
- General Criteria: Methodology For Linking Long-Term And Short-Term Ratings, April 7, 2017
- General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions, Nov. 19, 2013
- General Criteria: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

Rapports associés

- Default, Transition, and Recovery: 2025 Annual Global Sovereign Default And Rating Transition Study, March 4, 2026
- Subnational Government Outlook 2026: Emerging Markets Resilient So Far While Market Access Diverges, Jan. 21, 2026
- France, Dec. 1, 2025
- France Ratings Lowered To 'A+/A-1' From 'AA-/A-1+' On Heightened Risks To Budgetary Consolidation; Outlook Stable, Oct. 17, 2025
- Department of Haute-Savoie Rated 'AA-/A-1+'; Outlook Negative, June 3, 2025
- Subnational Government Outlook Mid-Year 2025: Setting Sail In A Gale, July 2, 2025
- Global Ratings List: International Public Finance Entities July 2025, July 1, 2025
- Institutional Framework Assessment: French Departments Remain Vulnerable To Economic Cycles, April 22, 2025