

Communiqué de presse :

La note de la Ville de Lausanne est relevée à 'AA' à la suite de l'amélioration du cadre institutionnel. La perspective est stable.

16 octobre 2026

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

Résumé

- Nous considérons que les villes suisses disposent de cadres institutionnels similaires dans leurs cantons respectifs.
- Nous considérons le cadre institutionnel des villes suisses comme extrêmement prévisible et favorable, avec une délimitation claire de leurs compétences et des standards de transparence parmi les plus élevés au monde.
- Nous prévoyons que la gestion financière prudente de Lausanne continuera de soutenir une épargne brute solide et de limiter les besoins de financement.
- Par conséquent, nous avons relevé la note à long terme de la Ville de Lausanne de 'AA-' à 'AA'. La perspective est stable.

Notation

Le 16 octobre 2026, S&P Global Ratings a relevé la note long terme de la Ville de Lausanne de 'AA-' à 'AA'. La perspective est stable.

Perspective

La perspective stable reflète notre opinion selon laquelle une croissance économique solide et une gestion financière prudente continueront de soutenir les performances budgétaires de Lausanne à travers des besoins de financement limités.

ANALYSTE PRINCIPAL

Louise Morteveille

Paris
+33 144206679
louise.morteveille@spglobal.com

ANALYSTE SECONDAIRE

Hugo Soubrier

Paris
+33 140752579
hugo.soubrier@spglobal.com

CONTACT SUPPLEMENTAIRE

Sovereign and IPF EMEA

SOVIPF
@spglobal.com

Scénario pessimiste

Nous pourrions revoir à la baisse la notation de Lausanne si ses performances budgétaires se détérioraient de manière significative. Par exemple, si ses besoins de financement dépassaient 5% des recettes totales de manière structurelle. Cela pourrait être le cas si la Ville augmentait ses dépenses d'investissement au-delà de nos prévisions, ou si elle relâchait le contrôle de ses dépenses de fonctionnement. Une hausse des risques hors-bilan pourrait également peser sur la notation.

Scénario optimiste

Nous pourrions relever la notation de Lausanne si la Ville réduisait son endettement en deçà de 120 % de ses recettes de fonctionnement, par exemple à travers des cessions d'actifs plus élevés que prévu, ou si la forte maîtrise des dépenses améliorerait les performances budgétaires de la Ville.

Synthèse

La note de Lausanne est soutenue par la solidité de son économie, dont la croissance continue d'alimenter ses recettes fiscales. Elle bénéficie également de notre appréciation d'un cadre institutionnel très favorable pour les communes du Canton de Vaud (AAA/Stable/--), caractérisé par un haut degré de prévisibilité à travers un dialogue soutenu entre les communes et le Canton. Le nouveau système de péréquation, qui fait suite à un processus de consultation approfondi, a clarifié l'allocation des recettes et des compétences, tout en renforçant la visibilité budgétaire des communes. Le Canton exerce également une surveillance étroite des finances communales. Ces éléments soutiennent la prévisibilité du cadre institutionnel, limitent le risque de pressions budgétaires imprévues et favorisent une gestion financière prudente sur le long terme.

Nous prévoyons que Lausanne maintiendra une performance budgétaire solide avec un taux d'épargne brute moyen de 8,1 % sur la période 2026-2028. La croissance démographique et urbaine devrait soutenir la progression des recettes fiscales et compenser la hausse des dépenses de fonctionnement. Bien que les dépenses d'investissement demeurent élevées, les produits des cessions d'actifs devraient limiter les besoins de financement après investissements à 1,2 % des recettes totales en moyenne jusqu'en 2028. Bien que l'endettement de Lausanne demeure élevé, à environ 156 % des recettes de fonctionnement, nous estimons que les risques de refinancement sont limités par le fort accès de la Ville à la liquidité externe. La Ville bénéficie d'un fort accès aux marchés de capitaux, de lignes de trésoreries diverses et de conditions d'emprunt favorables.

Nous considérons que la qualité de crédit de Lausanne est soutenue par la richesse et la résilience de son économie, ainsi que par un cadre institutionnel très favorable et prévisible.

Nous considérons le cadre institutionnel des communes vaudoises comme **extrêmement prévisible et favorable**. Il repose sur un dialogue étroit entre le Canton et les communes et une mise en œuvre très progressives des réformes pouvant avoir lieu. Les changements institutionnels sont généralement élaborés sur plusieurs années dans le cadre de consultations approfondies ce qui permet une forte visibilité des implications financières pour les communes. La prévisibilité des recettes est également soutenue par les prévisions fiscales détaillées du Canton. La réforme de la péréquation intercommunale mise en œuvre en 2025 a renforcé ces caractéristiques en simplifiant la répartition des recettes et des compétences, et en améliorant la visibilité des impacts financiers.

Nous considérons l'économie de Lausanne comme **très riche dans un contexte international**. Avec un PIB par habitant estimé à 85 626 francs suisses en 2025, la Ville bénéficie d'un niveau de richesse très élevé et d'une économie diversifiée. Nous prévoyons que l'économie suisse restera résiliente, avec une croissance du PIB de 1,9 % en 2026 puis d'environ 1,5 % en moyenne en 2027 et 2028. L'inflation devrait rester contenue à environ 0,7 % par an sur la période 2026-2029, reflétant un franc fort. Dans ce contexte, nous anticipons que Lausanne continuera d'afficher des performances économiques globalement en ligne avec celles de la Confédération, soutenues par la diversification de son tissu économique et la présence importante d'activités à forte valeur ajoutée, notamment dans les secteurs de la santé, de l'enseignement supérieur et des technologies. Le marché du travail devrait rester bien orienté, malgré une légère remontée du chômage, mais à partir de niveaux historiquement bas.

Nous considérons la **gestion financière solide et l'approche budgétaire prudente de Lausanne comme des éléments clefs de sa qualité de crédit**. À la suite des élections communales de mars 2026, les partis de gauche au pouvoir ont conservé une majorité confortable, détenant six des sept sièges du conseil municipal. Selon nous, cela favorisera la continuité des politiques publiques déjà en place. Nous prévoyons que Lausanne poursuivra la maîtrise de ses dépenses de fonctionnement et la mise en œuvre de mesures d'efficience afin de maintenir des performances budgétaires solides. Le nouveau programme d'efficacité s'appuiera sur le succès des précédents programmes qui ont généré environ 100 millions de francs suisses d'améliorations financières sur plusieurs années. La Ville prévoit de renforcer sa planification financière, notamment à travers une enveloppe annuelle d'investissement qui s'ajoute au plafond de la dette nette de 2,4 milliards de francs suisses déjà en place. Ces mesures devraient renforcer la prévisibilité budgétaire en limiter les écarts entre les comptes et le budget en investissement. Nous considérons également favorablement la gestion de la liquidité et de la dette de Lausanne, soutenue par une dette principalement à taux fixe, des maturités longues, une base de financement diversifiée et des cessions d'actifs qui devraient contribuer à la réduction de la dette entre 2026 et 2028. Par ailleurs, la transition prévue de la caisse de pension de la Ville (CPCL) d'un système à primauté de prestation vers un système à primauté de cotisation devrait réduire les risques budgétaires pour la Ville.

Nous prévoyons que Lausanne mettra en œuvre un important programme d'investissement au cours des prochaines années mais sans détérioration de ses performances financières

Une croissance économique robuste et la maîtrise des dépenses soutiendront une épargne brute élevée. Nous prévoyons que les produits de l'impôt sur le revenu, de l'impôt sur la fortune et de l'impôt sur le bénéfice des entreprises, qui représentent près de 30 % des recettes de fonctionnement, continueront d'afficher une croissance soutenue. Cette évolution reflète la résilience de l'économie locale ainsi que le dynamisme démographique, lié notamment au développement de nouveaux quartiers tels que la Plaine-du-Loup. La croissance des dépenses de fonctionnement devrait être principalement portée par la hausse des charges sociales résultant de la réforme de la péréquation. Nous anticipons toutefois une progression contenue des charges de personnel, qui représentent environ 40 % des dépenses de fonctionnement, dans un contexte d'inflation modérée en Suisse. Parallèlement, nous prévoyons que les charges d'intérêts resteront faibles.

Les cessions d'actifs devraient limiter les besoins de financement à 1,3 % en moyenne sur 2026-2028, malgré des dépenses d'investissement élevées. Nous anticipons que les dépenses d'investissement atteindront d'environ 227 millions de francs suisses par an. La Ville continue de porter des projets structurants dans le domaine des transports publics, de la numérisation ou encore de la transition écologique. Les cessions d'actifs, principalement des biens immobiliers vendus à des bailleurs sociaux, devraient constituer une source importante de recettes d'investissement. Lausanne a acquis des immeubles dans le cadre de l'exercice de son droit de préemption pour 140 millions de francs suisses en vue de leur revente. La vente d'un premier portefeuille de sept immeubles pour un montant de 80 millions de francs suisses a été conclue début 2026, et nous anticipons de nouvelles opérations similaires en 2027 et 2028. Les produits de ces cessions devraient être affectés à la fois à de nouvelles acquisitions et au financement des investissements de la Ville, notamment ceux liés à la rénovation du patrimoine existant.

Nous anticipons une stabilisation de la dette de Lausanne à un niveau élevé, à environ 156 % des recettes de fonctionnement d'ici 2028. La Ville devrait couvrir ses besoins de financement avec de la dette court terme. La prochaine émission obligataire de la Ville devrait avoir lieu en 2028 pour refinancer une obligation arrivant à maturité. Lausanne affiche un profil de dette favorable, composé principalement de dette à taux fixes et de maturités très longues. Les taux d'intérêt sur le marché suisse restent bas. La Banque nationale suisse (BNS) a maintenu son taux directeur à 0 % depuis juin 2025. L'exposition aux engagements hors bilan reste faible. Ces derniers représentent environ 50 % des recettes de fonctionnement consolidées et sont principalement composés de garanties d'emprunts, dont une part significative bénéficie de garanties hypothécaires, ce qui limite les risques.

Nous considérons que la position de liquidité de Lausanne est solide grâce à son accès au marché des capitaux suisses. La Ville devrait conserver une ligne de crédit confirmée de 100 millions de francs suisses auprès de la Banque cantonale vaudoise. Néanmoins, cette ligne et les disponibilités de la Ville couvrent moins de 40 % du service de la dette. En revanche, Lausanne bénéficie d'un accès fort à la liquidité externe. La Ville bénéficie

d'un éventail diversifié de sources de financement auprès d'institutions financières et de contreparties publiques et intervient régulièrement sur les marchés financiers suisses, attestant ainsi de la demande soutenue pour ses titres.

Statistiques financières et économiques

Tableau 1

Statistiques économiques et financières de la Ville de Lausanne

	Déc. 31				
(En millions de francs suisses)	2024	2025	2026 (SC)	2027 (SC)	2028 (SC)
Recettes de fonctionnement	1 946	1 852	1 823	1 845	1 870
Dépenses de fonctionnement	1 836	1 688	1 664	1 695	1 727
Epargne brute	110	164	159	150	142
Epargne brute (% recettes de fonctionnement)	5,7	8,9	8,7	8,1	7,6
Recettes d'investissement	19	32	97	32	30
Dépenses d'investissement	252	197	250	215	215
Solde de financement après investissements	-122	-2	5	-33	-43
Solde de financement après investissements (% recettes totales)	-6,2	-0,1	0,3	-1,8	-2,3
Remboursement du capital de la dette	680	501	420	415	548
Emprunts nouveaux	801	520	415	448	591
Solde final	-2	18	0	0	0
Dette directe en fin d'année	2 828	2 848	2 842	2 876	2 919
Dette directe (% des recettes de fonctionnement)	145,3	153,7	155,9	155,9	156,1
Dette consolidée en fin d'année	2 828	2 848	2 842	2 876	2 919
Dette consolidée (% des recettes de fonctionnement consolidées)	145,3	153,7	155,9	155,9	156,1
Charges financières brutes (% des recettes de fonctionnement)	2,2	2,3	2,3	2,3	2,3
PIB local par habitant	ND	ND	ND	ND	ND
PIB national par habitant	95 120	96 588	98 033	98 915	100 199

SC - projections du scénario central de S&P Global Ratings, scénario le plus probable. ND – Non disponible. Source : Comptes 2024-2025 de la Ville, retraités par S&P Global Ratings ; Projections S&P Global Ratings 2026-2028

Synthèse des évaluations

Tableau 2

Synthèse des évaluations pour la Ville de Lausanne

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

- 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: Principles Of Credit Ratings, Feb. 16, 2011

Rapports associés