

Análisis Actualizado

Estado de Querétaro

18 de septiembre de 2025

Este reporte no constituye una acción de calificación

AVISO IMPORTANTE: Esta calificación es asignada por S&P Global Ratings S.A. de C.V. bajo su línea de producto de S&P National Ratings. El logo de S&P National Ratings identifica las calificaciones asignadas con base en criterios para la escala nacional y metodologías específicas para México.

Síntesis de los factores de calificación

Principales factores analíticos



Calificación crediticia
de emisor en Escala
Nacional de México

mxAAA/Estable/--

Contactos analíticos

Santiago Cajal

Ciudad de México
+52 (55) 5081-4521
santiago.cajal
@spglobal.com

Fernanda Nieto

Ciudad de México
+52 (55) 5081-4413
fernanda.nieto
@spglobal.com

Esperamos que el perfil crediticio del Estado se mantenga estable en los próximos dos años, de cara al término de la actual administración (2021-2027). La fuerte posición de liquidez y el muy bajo nivel de endeudamiento del Estado han compensado la ambiciosa ejecución de gasto de capital (*capex*) desde el inicio de la administración en 2021, que han resultado en déficits después de inversión. Esperamos que el ritmo de ejecución de *capex* en los próximos dos años se modere paulatinamente, y refleje nuestra expectativa de políticas fiscales prudentes y también potenciales dificultades para obtener la aprobación del congreso estatal para ciertos proyectos, como el de “Batán: Agua para Todos”.

Consideramos que los planes de la administración reflejan su objetivo de mantener el dinamismo económico del Estado en el largo plazo. El plan de infraestructura de la administración incluye gestiones federales para cubrir la demanda de energía, así como obras enfocadas en atraer inversiones, que busquen aumentar la capacidad del Estado en temas de agua, seguridad y conectividad. Evaluamos la economía del Estado como ‘Fuerte’, dados los niveles estimados de PIB per cápita de alrededor de \$330,000 pesos mexicanos (MXN) -- alrededor de 30%-35% por encima del promedio nacional-- lo que refleja una economía local

dinámica y competitiva, que consideramos está relativamente diversificada entre subsectores de la industria manufacturera, como la automotriz, aeroespacial o tecnologías de la información y también un fuerte crecimiento de servicios. Por otro lado, los niveles de pobreza e informalidad estimados del Estado de Querétaro comparan positivamente con pares y el promedio nacional, lo que robustece su perfil económico y tiene un impacto positivo en la recaudación estatal.

El Estado mantiene un perfil fiscal fuerte, con superávits operativos que respaldan parcialmente su plan de infraestructura. Querétaro tiene un amplio historial de políticas financieras prudentes y medidas proactivas para aumentar los ingresos y contener el gasto. Proyectamos que los superávits operativos ajustados estarán por encima del 10% de los ingresos operativos en 2025-2027, nivel similar al promedio de los últimos 10 años. Iniciativas clave al inicio de esta administración, como el incremento a la tasa de impuesto sobre la nómina en 2022, la colaboración con el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) para identificar evasión fiscal o la introducción de impuestos ambientales, han resultado en un fuerte incremento de la recaudación tributaria estatal, que ahora representa poco menos del 13% de los ingresos operativos, cuando al cierre de 2021 era cercano al 9%. Por otro lado, esperamos que los ingresos propios se mantengan por encima del 20% de los ingresos operativos en 2025-2027, con un crecimiento desde un nivel cercano al 15% en 2021. Además, alrededor del 90% de los impuestos se recaudan a través de fuentes digitales, nivel que se encuentra entre los más altos de las entidades que calificamos.

Amplias reservas de efectivo de ejercicios anteriores respaldarían los déficits después de gasto de capital. Nuestra evaluación de la posición de liquidez de Querétaro es 'Excepcional', sustentada en las reservas de efectivo que generalmente oscilan entre MXN4,000 millones y MXN6,000 millones al cierre fiscal, que representaron alrededor del 11% de los ingresos operativos en 2024 y significativamente por encima del monto para el servicio de la deuda. Esperamos que la administración utilice con prudencia este recurso en los próximos dos años para cubrir proyectos de infraestructura, de cara al término de su mandato en 2027. Por otro lado, en nuestra opinión, Querétaro tendría un buen acceso a la liquidez externa, si fuera necesario, dado el gran número de bancos nacionales dispuestos a prestarle a tasas convenientes, lo que también se traduce en una muy baja dependencia de financiamiento a través de proveedores.

Dados los resultados fiscales estimados y la fuerte posición de liquidez, el endeudamiento de Querétaro se mantendrá muy bajo en los próximos dos años. Actualmente la carga de deuda del Estado consiste en dos préstamos adquiridos en 2023, con vencimiento en 2027, que sumaron MXN3,300 millones en su momento. Consideramos que estos financiamientos tienen un bajo costo financiero, de Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE) más 15 y 18 puntos base, respectivamente, entre los más bajos del sector subnacional en México. Ambos préstamos integran al mes de agosto de 2025 un saldo insoluto de MXN1,840 millones y están programados a liquidarse completamente dentro del término de esta administración, lo que dejaría al Estado sin deuda para la próxima administración.

Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones indica nuestra opinión de que el Estado tendrá un desempeño fiscal estable en los próximos 12 a 24 meses, con superávits operativos por arriba del 10% de los ingresos operativos y moderados déficits después de gasto de capital. Esto resultaría en la continuidad del muy bajo nivel de endeudamiento y de la fuerte posición de liquidez de la entidad, en línea con la calificación de 'mAAA'.

Escenario negativo

Podríamos tomar una acción de calificación negativa sobre Querétaro en los próximos 12 a 24 si el gobierno cambia drásticamente sus políticas fiscales, lo que podría debilitar su desempeño fiscal, posición de liquidez y perfil de deuda.

Escenario positivo

No existe un escenario de alza de la calificación del Estado de Querétaro, dado que la calificación de 'mxAAA' está en el nivel más alto de nuestra escala.

Indicadores principales

Estado de Querétaro--Indicadores principales

	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre						
	2021a	2022a	2023a	2024a	2025e	2026p	2027p
Ingresos operativos	37,370.3	44,792.0	51,757.0	57,049.0	56,730.0	59,351.0	62,318.0
Gastos operativos	33,891.5	39,536.0	44,979.0	49,700.0	50,421.0	52,075.0	53,626.0
Balance operativo	3,478.7	5,255.0	6,777.0	7,348.0	6,309.0	7,276.0	8,692.0
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	9.3	11.7	13.1	12.9	11.1	12.3	14.0
Ingresos de capital	32.3	39.0	36.0	37.0	40.0	40.0	40.0
Gastos de inversión (capex)	3,995.8	4,057.0	7,763.0	8,657.0	6,700.0	7,500.0	7,500.0
Balance después de gasto de inversión	(484.8)	1,237.0	(950.0)	(1,271.0)	(351.0)	(184.0)	1,232.0
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(1.3)	2.8	(1.8)	(2.2)	(0.6)	(0.3)	2.0
Repago de deuda	164.8	-	57.0	788.0	922.0	920.0	614.0
Endeudamiento bruto	-	--	1,594.0	1,706.0	-	-	-
Balance después de endeudamiento	(649.5)	1,237.0	587.0	(353.0)	(1,273.0)	(1,104.0)	619.0
Deuda directa (vigente al cierre del año)	-	-	1,537.0	2,456.0	1,534.0	614.0	-
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	-	-	3.0	4.3	2.7	1.0	-
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	-	-	1,537.0	2,456.0	1,534.0	614.0	-
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	-	-	3.0	4.3	2.7	1.0	-
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.0	-	-	0.5	0.3	0.1	-
PIB local per cápita (MXN)	275,060.0	296,381.5	315,961.2	332,451.7	--	--	--
PIB Nacional per cápita (MXN)	207,883.6	228,233.4	244,614.8	257,984.4	275,113.9	287,654.8	305,756.8

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos y ajustes propios de S&P National Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P National Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos reportados por el emisor. r--Real, e--Estimación, p--Proyección.

Evaluaciones de los factores de calificación

Estado de Querétaro -- Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

Factores clave de calificación	Evaluación
Economía	Fuerte
Administración financiera	Fuerte
Desempeño fiscal	Promedio
Liquidez	Excepcional
Deuda	Muy baja
Perfil crediticio individual	mxaaa
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional de México	mxAAA

*Las calificaciones de S&P National Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre cinco factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar estados y municipios en México", 1 de septiembre de 2025, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en escala nacional para cada Estado y Municipio. El marco institucional se evalúa en una escala de seis puntos, en la que '1' es el más fuerte y '6' el más débil. Nuestras evaluaciones de Economía, Administración financiera, Desempeño fiscal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil.

Criterios

- [Metodología para calificar estados y municipios en escala nacional en México](#), 1 de septiembre de 2025.
- [Metodología: Consideraciones complementarias para calificaciones en escala nacional en México](#), 1 de septiembre de 2025.

Artículos Relacionados

- [Descripción General del Proceso de Calificación Crediticia](#)
- [Definiciones de Calificaciones en Escala Nacional para México](#), 1 de septiembre de 2025.

Copyright © 2025 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base 'como esta'. LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPTIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Es posible que parte del Contenido se haya creado con la ayuda de una herramienta de inteligencia artificial (IA). El personal de S&P redacta, revisa, edita y aprueba cualquier contenido publicado creado o procesado utilizando IA.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

S&P Global Ratings S.A. de C.V., Av. Javier Barros Sierra No. 540, Torre II, PH2, Col. Lomas de Santa Fe, C.P. 01210 Ciudad de México.