

Comunicado de prensa:

# S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de dos Estados y un Municipio mexicanos luego de la misma acción de calificación del soberano

7 de julio de 2022

## Resumen

- El 6 de julio de 2022, S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de las calificaciones soberanas de México. Al mismo tiempo confirmó las calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera y local de 'BBB' y 'BBB+', respectivamente.
- De tal manera, revisamos la perspectiva de las calificaciones en escala global a estable de negativa del [Municipio de Querétaro](#), del [Estado de Querétaro](#) y del [Estado de Guanajuato](#). Además, confirmamos las calificaciones en escala global y nacional de las tres entidades mencionadas, y la calificación en escala nacional del [Estado de Aguascalientes](#). La perspectiva de las calificaciones en escala nacional para las cuatro entidades se mantiene estable.
- Nuestras calificaciones en escala global del Municipio de Querétaro y las de los Estados de Querétaro y Guanajuato están al mismo nivel que la del soberano y no consideramos que estas entidades cumplen con las condiciones para tener una calificación por arriba de la del soberano.

## Acción de Calificación

El 7 de julio de 2022, S&P Global Ratings confirmó sus calificaciones crediticias de emisor de largo plazo en escala global de 'BBB' del Municipio de Querétaro y de los Estados de Querétaro y Guanajuato. Además, confirmó las calificaciones crediticias de emisor en escala nacional –CaVal– de 'mxAAA' del Municipio de Querétaro y de 'mxAA+' de los Estados de Querétaro, Aguascalientes y Guanajuato. Al mismo tiempo, revisamos la perspectiva de las calificaciones en escala global del Municipio de Querétaro y los Estados de Querétaro y Guanajuato a estable de negativa. La perspectiva de las calificaciones crediticias en escala nacional se mantiene estable para las cuatro entidades.

### CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

**Omar de la Torre**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-2870  
omar.delatorre  
@spglobal.com

**Patricio Vimberg**  
Ciudad de México  
52 (55) 1037-5288  
patricio.vimberg  
@spglobal.com

**Karla González**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-4479  
karla.gonzalez  
@spglobal.com

**Fernanda Nieto**  
Ciudad de México  
55 (55) 5081-4413  
fernanda.nieto  
@spglobal.com

## **Perspectiva**

La perspectiva estable de la calificación en escala global para las tres entidades mencionadas anteriormente refleja la perspectiva del soberano. En nuestra opinión, la fuerte dependencia de las transferencias federales de los gobiernos locales y regionales (GLR), aunado a su limitada capacidad para mitigar intervenciones de niveles de gobierno más elevados, no permite a los gobiernos locales mexicanos tener calificaciones más altas que el soberano. Por este motivo, podríamos subir las calificaciones de los cuatro GLR solo si subiéramos la calificación del soberano, y lo mismo se tradujera en una mejora en la calidad crediticia del sector subnacional.

Podríamos bajar las calificaciones de los GLR en cuestión en los próximos 12 a 24 meses, si tomáramos una acción de calificación similar sobre el soberano, o si hubiese un deterioro en la economía de alguna de las cuatro entidades analizadas que pudiera erosionar sus resultados fiscales y su liquidez, y/o agravar su nivel de deuda.

## **Fundamento**

En nuestra opinión, ninguna de las cuatro entidades cumpliría con las condiciones que establecen nuestros criterios para tener una calificación por arriba del soberano debido a la fuerte dependencia de las transferencias federales de los GLR junto con su limitada capacidad de mitigar intervenciones de niveles de gobierno más elevados. Entre 80 y 90% de los ingresos operativos de estos tres estados están relacionados con las transferencias federales, lo que deriva en una limitada flexibilidad presupuestal. El Municipio de Querétaro tiene una menor dependencia de las transferencias federales, dado que alrededor de 35% de sus ingresos operativos están relacionados con estas transferencias. Sin embargo, opera bajo el marco institucional para los municipios mexicanos, el cual consideramos volátil y desbalanceado, y lo que representa una limitante adicional para tener una calificación por arriba de la del soberano.

Nuestra evaluación económica para los Estados de Guanajuato y Aguascalientes incorpora las expectativas de crecimiento económico limitado, en línea con el soberano y por debajo del promedio de sus pares en la misma categoría del producto interno bruto (PIB) per cápita. En adelante, esperamos que estos dos Estados tengan un desempeño similar al promedio nacional, junto con una menor confianza del sector privado y el poco dinamismo de la inversión, mientras que la economía más diversificada del Estado de Querétaro y del Municipio de Querétaro respaldarían una recuperación más rápida y un crecimiento más fuerte que el promedio nacional.

Por otra parte, a pesar de que la lenta recuperación económica y el contexto internacional más complejo podrían derivar en un debilitamiento de las transferencias federales en términos reales en 2022, esperamos que las cuatro entidades mantengan un sólido desempeño presupuestal, que respalde los fuertes indicadores de liquidez y un muy bajo (o nulo) nivel de endeudamiento. Estas fortalezas de las calificaciones reflejan un historial de sólidos resultados financieros y el compromiso histórico de las entidades con la implementación de políticas fiscales prudentes.

## **Municipio de Querétaro**

Las fortalezas crediticias del Municipio de Querétaro incluyen una economía dinámica, una fuerte recuperación fiscal después de la pandemia, elevados ingresos propios y reservas en efectivo muy altas, incluso cuando no posee deuda. El Municipio se beneficia de una mejor flexibilidad presupuestal en comparación con sus pares. Esperamos que sus ingresos propios oscilen en torno a 65% durante 2022-2024, lo que lo haría menos vulnerable a cambios imprevistos en la distribución de las transferencias federales. Esperamos que la diversificada economía de Querétaro repunte rápidamente como resultado del crecimiento de la inversión y el consumo

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de dos Estados y un Municipio mexicanos luego de la misma acción de calificación del soberano**

privados. La región es un importante centro industrial aeroespacial y automotor en el país, que podría beneficiarse aún más del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) y del fenómeno del acercamiento de servicios de una empresa en un país cercano (*nearshoring*) en el mediano plazo. La economía competitiva de Querétaro también tiene buena infraestructura, menores niveles de delincuencia, mano de obra calificada y estabilidad política.

### **Estado de Querétaro**

Esperamos que la resiliente economía del Estado se recupere más rápidamente que el promedio nacional. Este es el resultado de un enfoque estratégico sostenido a través del cual el Estado estableció un modelo de crecimiento exitoso para fomentar la inversión privada, atraer flujos de inversión extranjera directa y diversificarse en sectores de alto crecimiento como comunicaciones, tecnología de la información y servicios relacionados. A pesar de un fuerte shock económico derivado de la pandemia, el sólido desempeño fiscal ha permitido al Estado acumular reservas de efectivo muy elevadas y pagar la totalidad de su deuda por anticipado. Sin embargo, consideramos que el Estado de Querétaro afronta restricciones presupuestarias dado que más del 80% de sus ingresos provienen de las transferencias federales, aunque es algo menos dependiente de estas que los estados mexicanos con calificaciones más bajas.

### **Estado de Guanajuato**

Esperamos una recuperación gradual de los resultados fiscales del Estado de Guanajuato, aunado a un muy bajo nivel de endeudamiento en los próximos dos años. Nuestras calificaciones de Guanajuato reflejan nuestra opinión sobre la administración financiera prudente y la posición de liquidez muy fuerte de la entidad. Asimismo, esperamos que el Estado mantenga su compromiso con la implementación de políticas financieras disciplinadas. Consideramos que el PIB per cápita más bajo que el de sus pares internacionales, las expectativas de un crecimiento bajo (en línea con el promedio nacional), una economía concentrada y la flexibilidad presupuestaria estatal continúan limitando las calificaciones.

### **Estado de Aguascalientes**

A pesar de la elevada inflación, Aguascalientes se beneficiará de la exportación de manufacturas, aunque la concentración en el sector automotriz (59% del PIB local) representa una vulnerabilidad, exacerbada por la actual escasez de chips semiconductores a nivel global. Esperamos que el control de gasto permita al Estado registrar superávits operativos en torno al 6% y pequeños déficits después de gastos de inversión, de alrededor de 0.5 % de los gastos totales, en el periodo 2022- 2024, a financiarse con una mezcla de deuda a largo plazo y reservas en efectivo. El nivel de deuda de Aguascalientes se mantendrá bajo, promediando 11% de los ingresos operativos, con los pagos de intereses inferiores al 1% de sus ingresos operativos, para 2024.

## **Estadísticas clave de soberanos**

[Indicadores de riesgo soberano](http://www.spratings.com/sri), 11 de abril de 2022. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

## Crterios y Artículos Relacionados

### Crterios

- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses por arriba del soberano](#), 15 de diciembre de 2014.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.
- [Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional](#), 25 de junio de 2018.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.

### Artículos Relacionados

- [Descripción general del Proceso de Calificación Crediticia](#).
- [MÉXICO - Definiciones de calificación en Escala CaVal \(Nacional\)](#).
- [Definiciones de Calificaciones de S&P Global Ratings](#).
- [Evaluación del marco institucional: Municipios mexicanos](#), 26 de mayo de 2022.
- [Evaluación del marco institucional: Estados mexicanos](#), 23 de mayo de 2022.
- [Entidades de América Latina sortearán en gran medida las consecuencias de las sanciones a Rusia](#), 5 de abril de 2022.
- [Panorama económico para América Latina en el tercer trimestre de 2022: Resiliente en lo que va del año, con condiciones más difíciles a futuro](#), 27 de junio de 2022.
- [S&P Global Ratings subió calificación del Municipio de Querétaro a 'mxAAA' de 'mxAA+' por flexibilidad presupuestaria; confirmó calificación en escala global de 'BBB'](#), 15 de febrero de 2022.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva de la calificación en escala nacional del Estado de Guanajuato a estable de negativa por políticas de deuda y financieras prudentes](#), 28 de octubre de 2021.
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva a estable de negativa del Estado de Aguascalientes por mejoras en su liquidez; confirmó calificación de 'mxAA+', 24 de febrero de 2022.](#)
- [S&P Global Ratings revisó perspectiva en escala nacional del Estado de Querétaro a estable de negativa; confirmó calificaciones de 'BBB' y 'mxAA+', 23 de agosto de 2021.](#)

*Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Consulte los criterios de calificación en [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) para obtener más información. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se pueden encontrar en el sitio web público de S&P Global Ratings en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx). Use el campo de búsqueda de Calificaciones ubicado en la columna de la izquierda.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de dos Estados y un Municipio mexicanos luego de la misma acción de calificación del soberano**

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones.

La evaluación del comité de los factores clave de calificación se refleja en el resumen incluido arriba.

El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba. La ponderación de todos los factores de calificación se describe en la metodología que usamos para esta acción de calificación (véase la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”).

## **Información Regulatoria Adicional**

1) *Información financiera al 31 de marzo de 2022.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P Global Ratings por el emisor y/o sus agentes y asesores. Tal información puede incluir, entre otras, según las características de la transacción, valor o entidad calificados, la siguiente: cuentas públicas anuales, estados financieros trimestrales o avances presupuestales más actualizados, como así también toda información relacionada a documentos de cuenta pública que generen, información recabada durante las reuniones con los emisores y distintos participantes del mercado, e información proveniente de otras fuentes externas, por ejemplo, Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), CNBV, Bolsa Mexicana de Valores, Banco de México, FMI, Banco Mundial, BID, OCDE e INEGI.*

*La calificación se basa en información proporcionada con anterioridad a la fecha de este comunicado de prensa; consecuentemente, cualquier cambio en tal información o información adicional, podría resultar en una modificación de la calificación citada.*

3) *La información regulatoria (PCR, por sus siglas en inglés) de S&P Global Ratings se publica en relación con una fecha específica, y está vigente a la fecha de la Acción de Calificación Crediticia que se haya publicado más recientemente. S&P Global Ratings actualiza la información regulatoria para una determinada Calificación Crediticia a fin de incluir los cambios en tal información solamente cuando se publica la siguiente Acción de Calificación Crediticia. Por consiguiente, la información regulatoria contenida aquí puede no reflejar los cambios en la misma que pudieran ocurrir durante el periodo posterior a la publicación de tal información regulatoria pero que de otra manera no están asociados con una Acción de Calificación Crediticia. Por favor considere que puede haber casos en los que el PCR refleja una versión actualizada del Modelo de Calificaciones en uso a la fecha de la última Acción de Calificación Crediticia aunque la utilización del Modelo de*

**Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de dos Estados y un Municipio mexicanos luego de la misma acción de calificación del soberano**

*Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de Calificación Crediticia. Por ejemplo, esto podría ocurrir en el caso de las revisiones impulsadas por un evento (event-driven) en las que se considera que el evento que se está evaluando no es relevante para correr la versión actualizada del Modelo de Calificaciones. Obsérvese que, de acuerdo con los requerimientos regulatorios aplicables, S&P Global Ratings evalúa el impacto de los cambios materiales a los Modelos de Calificaciones y, cuando corresponde, emite Calificaciones Crediticias revisadas cuando lo requiera el Modelo de Calificaciones actualizado.*

*Estatus de Refrendo Europeo*

*La calificación o calificaciones crediticias en escala global se han refrendado en Europa de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web [spglobal.com/ratings](https://spglobal.com/ratings) y vaya a la página de la entidad calificada.*

## **Comunicado de prensa: S&P Global Ratings revisó a estable de negativa la perspectiva de dos Estados y un Municipio mexicanos luego de la misma acción de calificación del soberano**

Copyright © 2022 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 está". 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 INTERRUPCIÓN 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.

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/](http://www.spglobal.com/ratings/es/) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://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](http://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.