

Análisis Detallado

Estado de Querétaro

18 de septiembre de 2025

Este reporte no constituye una acción de calificación

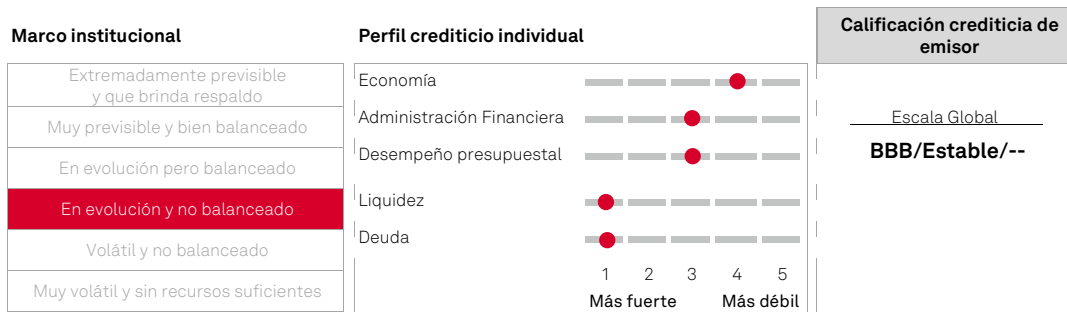
Contactos analíticos

Constanza María Chamas
Ciudad de México
+52-(55) 1037-5256
c.chamas
@spglobal.com

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

Lisa M Schineller, PhD
Nueva York
+1-212-438-7352
lisa.schineller
@spglobal.com

Resumen de los factores de calificación



Principales factores de calificación

Resumen

Contexto y supuestos crediticios

Esperamos continuidad en la implementación de una política fiscal conservadora y la planificación estratégica a largo plazo.

Esperamos que Querétaro crezca en línea con el promedio nacional, ligeramente por debajo de sus pares internacionales.

El Estado tiene un historial de avance en los planes de desarrollo a largo plazo, a pesar de que el partido del gobierno actual perdió su mayoría en el Congreso local en 2024.

Expectativas del escenario base

Los sólidos balances operativos y las elevadas reservas de efectivo respaldarían la infraestructura del Estado.

Querétaro seguirá siendo un destino atractivo para la inversión a pesar de la incertidumbre económica global y nacional relacionada con el comercio internacional.

Esperamos que la carga de la deuda se mantenga baja, sin nuevos préstamos y un stock de deuda que se liquide antes del cierre de la actual administración en 2027.

Esperamos que el estado mexicano de Querétaro continúe implementando políticas financieras prudentes y obtenga resultados presupuestarios sólidos durante los próximos tres años. Nuestras proyecciones incorporan una recaudación de ingresos fortalecida tras el aumento de la tasa del impuesto sobre la nómina de 2022, y las medidas recientes para contener

los gastos operativos. También consideramos el impacto potencial de las expectativas de crecimiento económico moderado a nivel del soberano.

El amplio espacio fiscal de Querétaro permitiría a su administración financiera completar su plan integral de infraestructura antes de que el gobierno actual deje el cargo en 2027. El

Estado financiaría este plan principalmente con fuertes balances operativos y altas reservas de efectivo. Sin embargo, podría tomar préstamos a costos favorables si decidiera hacerlo.

Esperamos que el Estado continúe sus esfuerzos para diversificar y fortalecer su economía, atraer nuevas inversiones y mantener su competitividad. El Estado de Querétaro está bien posicionado para gestionar los cambios en las relaciones comerciales con Estados Unidos. Dicho esto, consideramos que la aprobación de reformas o proyectos, cuando sea necesario, podría resultar más difícil ya que el partido en el gobierno perdió su mayoría en el Congreso local en 2024.

Perspectiva

La perspectiva estable refleja la de la calificación soberana e indica nuestra opinión de que el Estado mantendrá sus conservadoras políticas financieras, de deuda y de liquidez en los próximos 12 a 24 meses.

Escenario negativo

Podríamos tomar una acción negativa sobre la calificación de Querétaro en los próximos 12 a 24 meses si tomáramos la misma acción sobre el soberano. También podría ocurrir una baja de la calificación ante un revés sustancial de las políticas fiscales prudentes, lo que podría debilitar su desempeño fiscal, posición de liquidez o perfil de deuda.

Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en escala global del Estado si subimos la calificación soberana. En nuestra opinión, los gobiernos locales y regionales mexicanos no mantendrían características crediticias más fuertes que el soberano en un escenario de estrés, dada su dependencia de las transferencias federales y su limitada flexibilidad financiera, que nos impiden calificarlos por arriba del soberano.

Fundamento

Nuestra calificación en escala global de 'BBB' refleja la economía rica y diversificada de Querétaro, la administración financiera experimentada, el espacio fiscal y las reservas de liquidez que han permitido un gasto en infraestructura considerablemente mayor en los últimos años. Querétaro es uno de los cuatro gobiernos locales y regionales mexicanos con calificación a nivel del soberano, junto con su capital, la Ciudad de Querétaro, y los estados de Aguascalientes y Guanajuato.

La administración experimentada busca mantener al Estado como un destino atractivo para la inversión en medio de desafíos macroeconómicos y políticos.

La administración financiera del Estado tiene una larga trayectoria de políticas fiscales conservadoras a lo largo de las administraciones, lo que sigue siendo una fortaleza clave para su

calificación. Esperamos que la administración actual (2021-2027) aproveche el sólido desempeño fiscal del Estado para completar su plan integral de infraestructura, que incluye obras enfocadas en fomentar la inversión; aumentar la capacidad del Estado para cubrir la demanda de energía, agua, seguridad y conectividad; e impulsar su agenda ambiental. Esto es posible gracias a la capacidad del gobierno para establecer planes estratégicos a largo plazo que identifiquen áreas y necesidades de inversión clave.

Esperamos que la cautelosa gestión macroeconómica del gobierno federal y su enfoque pragmático hacia las disputas comerciales entre Estados Unidos y México sustenten la estabilidad económica y mantengan la profunda integración económica entre ambos países. Sin embargo, navegar la incertidumbre macroeconómica es un desafío clave para los gobiernos locales y regionales mexicanos. Esperamos que el crecimiento económico de Querétaro esté en línea con las expectativas de crecimiento económico limitado del soberano, aunque los indicadores socioeconómicos del Estado se comparan favorablemente con los de sus pares. Su PIB per cápita estimado de alrededor de US\$18,000 en 2024 es casi 30% superior al promedio nacional de US\$14,000 para el mismo período, y su tasa de pobreza del 22% en 2022 es inferior al promedio nacional del 36%. Además, el Estado tiene uno de los sectores informales más pequeños, 42% al primer semestre de 2025, mayor que al de pares como Nuevo León (34%), pero menor que el de la Ciudad de México (44%) y Guanajuato (55%).

Históricamente, la economía dinámica, competitiva y diversificada de Querétaro ha atraído una cantidad significativa de inversión extranjera y nacional en comparación con sus pares. Si bien la inversión extranjera directa se ha desacelerado en México en comparación con el año pasado, el Estado sigue atrayendo inversión más allá de las fuertes industrias manufacturera, automotriz y aeroespacial. Particularmente, continúa recibiendo importantes recursos en los sectores de tecnología de la información y de las comunicaciones, con la ampliación de su red de centros de datos, incluyendo la inversión plurianual de US\$5,000 millones de Amazon anunciada el año pasado, entre otras.

Como se mencionó anteriormente, la administración actual ha identificado áreas y necesidades de inversión clave, que ha estado abordando desde el inicio del gobierno en 2021. Esto ha derivado en un mayor gasto de capital en los últimos años. A futuro, el ritmo de inversión dependerá de la capacidad del Estado para negociar aprobaciones en el Congreso local tras perder la mayoría en 2024. Un proyecto clave actualmente en discusión legislativa es el sistema de agua El Batán, que pretende mejorar la sostenibilidad del agua y abordar las inquietudes sobre el estrés hídrico en el Estado durante los próximos 50 años, lo que beneficiaría tanto a la población como al entorno empresarial.

Al igual que el resto de los estados mexicanos, Querétaro opera bajo un marco institucional que consideramos en evolución y no balanceado. Si bien los resultados fiscales generales y la transparencia han mejorado, la previsibilidad del sistema y la alta dependencia de los estados de las transferencias federales son una limitante para la calificación que comparte la mayoría de los estados mexicanos.

Los sólidos balances operativos y reservas de efectivo han respaldado la estrategia del Estado para mejorar la infraestructura clave.

Querétaro tiene una larga historia de políticas financieras conservadoras y medidas proactivas tanto para aumentar los ingresos como para contener el gasto, lo que le ha permitido registrar sólidos balances operativos durante los últimos cinco años. El Estado todavía se beneficia del aumento de la tasa del impuesto sobre la nómina en 2022 y de la colaboración con el Instituto Mexicano del Seguro Social para identificar la evasión fiscal, lo que sustenta el fuerte crecimiento de la recaudación del impuesto sobre la nómina estatal en los últimos tres años.

Estado de Querétaro

Además, el Estado es pionero en México en la introducción de impuestos ambientales sobre emisiones de gases, extracción de materiales minerales (no metálicos) y gestión de residuos peligrosos; y líder en soluciones tecnológicas, con alrededor del 90% de los impuestos recaudados a través de fuentes digitales.

Por otra parte, el Estado afronta algunos desafíos operativos, principalmente la necesidad de que los servicios públicos y la infraestructura se pongan al día con el crecimiento poblacional y las necesidades de las industrias, cuyo consumo de agua y energía está aumentando. Otros desafíos son la inversión en seguridad, lo que implica contratar, capacitar y equipar policías; y eventualmente un mayor gasto en seguridad social. El gasto en pensiones sigue siendo bajo, alrededor de 2% de los ingresos operativos, pero el último informe actuarial (2024) señala que la presión podría aumentar en los próximos 15 años.

Proyectamos que Querétaro registrará superávits operativos de alrededor de 12.4% de sus ingresos operativos en los próximos tres años, en parte debido a mayores ingresos propios en comparación con los de otros estados mexicanos. El sólido desempeño fiscal respaldaría al Estado ante una posible desaceleración económica nacional o internacional, como una demanda externa más débil de Estados Unidos. Sin embargo, consideramos que Querétaro tiene una flexibilidad fiscal limitada, dado que alrededor de 78% de sus ingresos consisten en transferencias federales. Dicho esto, es algo menos dependiente de las transferencias que la mayoría de los estados mexicanos (cuyo promedio ronda el 90%).

Esperamos que la administración mantenga un alto nivel de gastos de capital a través de su plan de infraestructura, respaldado directamente por la sólida posición financiera del Estado. Sin embargo, a medida que se concluyan algunas obras clave, el gasto de capital disminuiría en comparación con los últimos dos años. Nuestro escenario base supone que el gasto en obras públicas alcance un monto de alrededor de \$7,000 millones de pesos mexicanos (MXN) en 2025 y se mantendrán en torno a ese nivel en 2026-2027, lo que generará pequeños déficits después de gasto de capital de alrededor del 0.5% en 2025 y 2026.

El Estado ha enfocado sus inversiones en mejorar la conectividad, incluyendo grandes proyectos como la modernización de la Avenida 5 de Febrero, una de las principales avenidas de la Zona Metropolitana de la capital del Estado, y un proyecto de conectividad que reduciría considerablemente el tiempo de viaje dentro del Estado.

Además, el gobierno ha impulsado inversiones en energía y agua, claves para cubrir las necesidades sociales e impulsar el crecimiento económico, lo que ha aumentado la capacidad del Estado de Querétaro para atraer nuevos negocios. El año pasado, el gobierno federal absorbió un proyecto para la construcción de dos subestaciones eléctricas, lo que se tradujo en un reembolso de MXN2,300 millones al Estado en el primer semestre de 2024 proveniente de una carta de crédito que había emitido como garantía. La baja carga de deuda del Estado consiste en dos préstamos adquiridos en 2023, con diferenciales de interés muy favorables de 15 y 18 puntos base, entre los más bajos para cualquier gobierno local y regional en México. El balance de deuda en circulación, que originalmente ascendía a MXN3,300 millones, se pagará en su totalidad durante el período de esta administración (2027), lo que potencialmente dejaría al Estado sin deuda para la siguiente administración.

Dados sus resultados fiscales históricamente sólidos, Querétaro ha acumulado reservas de efectivo altas, en torno a 11% de su ingreso operativo en 2024. Estas reservas son sustancialmente superiores a los pagos estimados del servicio de la deuda de los próximos 12 meses. En nuestra opinión, Querétaro tendría buen acceso a liquidez externa, en caso de ser necesario, dado el gran número de bancos locales dispuestos a prestarle a tasas convenientes.

Estado de Querétaro--Indicadores principales

Millones de MXN	2022	2023	2024	2025eb	2026eb	2027eb
Ingresos operativos	44,792	51,757	57,049	56,730	59,351	62,318
Gastos operativos	39,536	44,979	49,700	50,421	52,075	53,626
Balance operativo	5,255	6,777	7,348	6,309	7,276	8,692
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	11.7	13.1	12.9	11.1	12.3	14.0
Ingresos de capital	39	36	37	40	40	40
Gasto de capital	4,057	7,763	8,657	6,700	7,500	7,500
Balance después de gasto de inversión	1,237	(950)	(1,271)	(351)	(184)	1,232
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	2.8	(1.8)	(2.2)	(0.6)	(0.3)	2.0
Repago de deuda	0	57	788	922	920	614
Endeudamiento bruto	--	1,594	1,706	0	0	0
Balance después de endeudamiento	1,237	587	(353)	(1,273)	(1,104)	619
Deuda directa (vigente al cierre del año)	0	1,537	2,456	1,534	614	(0)
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	0.0	3.0	4.3	2.7	1.0	0.0
Deuda respaldada con impuestos (en circulación al cierre del año)	0	1,537	2,456	1,534	614	(0)
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	0.0	3.0	4.3	2.7	1.0	0.0
Intereses (% de ingresos operativos)	0.0	0.0	0.5	0.3	0.1	0.0
PBI per cápita local (US\$)	14,731.2	17,812.5	18,133.5	--	--	--
PBI per cápita local (US\$)	11,344.0	13,790.3	14,071.7	13,927.0	14,564.8	15,099.1

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos propios de S&P Global Ratings, obtenidos de fuentes nacionales e internacionales, y reflejan la opinión independiente de S&P Global Ratings sobre la oportunidad, cobertura, precisión, credibilidad y viabilidad de la información disponible. Las fuentes principales son los estados financieros y presupuestos, como los entregó el emisor. eb – escenario base, que refleja las expectativas de S&P Global Ratings en el escenario más probable

Estado de Querétaro -- Evaluaciones de los factores de calificación

Factores clave de calificación	Evaluación
Marco Institucional	4
Economía	4
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	3
Liquidez	1
Deuda	1
Perfil crediticio individual	bbb+
Calificación crediticia de emisor en escala global	BBB

Las calificaciones de S&P Global Ratings de gobiernos locales y regionales se basan en un sistema de evaluación sobre seis factores principales, indicados en la tabla. En nuestra *"Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S."*, publicado el 15 de julio de 2019, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en moneda extranjera en escala global para cada GLR. 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 presupuestal, Liquidez y Deuda tienen una escala de cinco puntos, donde '1' es el más fuerte y '5' el más débil. ND – No disponible.

Estadísticas Clave de Soberanos

- *Sovereign Risk Indicators*, 7 de julio de 2025. Versión interactiva disponible en inglés en <http://www.spratings.com/sri>

Crterios

- *General Criteria: Environmental, Social, And Governance Principles In Credit Ratings*, 10 de octubre de 2021.
- *Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology For Rating Local And Regional Governments Outside Of The U.S.*, 15 de julio de 2019.
- *Criteria | Governments | International Public Finance: Methodology: Rating Non-U.S. Local And Regional Governments Higher Than The Sovereign*, 15 de diciembre de 2014.
- *General Criteria: Ratings Above The Sovereign--Corporate And Government Ratings: Methodology And Assumptions*, 19 de noviembre de 2013.
- *General Criteria: Principles Of Credit Ratings*, 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [Evaluación del Marco Institucional: Estados mexicanos priorizan bajos niveles de deuda y resultados fiscales balanceados por encima del gasto de capital](#), 15 de julio de 2024.
- [S&P Global Ratings subió calificación en escala nacional a 'mxAAA' y confirmó calificación en escala global de 'BBB' del Estado de Querétaro; la perspectiva es estable](#), 29 de septiembre de 2023.

Detalle de las calificaciones (al 17 de septiembre de 2025)*

Estado de Querétaro	
Calificación crediticia de emisor	BBB/Estable/--
Historial de calificaciones crediticias de emisor	
7 de julio de 2022	BBB/Estable/--
27 de marzo de 2020	BBB/Negativa/--
28 de agosto de 2014	BBB/Estable/--

*A menos que se especifique lo contrario, todas las calificaciones en este reporte corresponden a la escala global de calificaciones. Las calificaciones crediticias de S&P Global Ratings en escala global son comparables entre países. Las calificaciones en escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de un país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y la deuda calificada que garantiza una entidad.

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 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.

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.