

# Evolución de la deuda subnacional al 3T24

## Análisis Sectorial



Credit  
Rating  
Agency

Finanzas Públicas y Deuda Soberana  
4 de febrero de 2025



**Leonardo Amador**

[leonardo.amador@hrratings.com](mailto:leonardo.amador@hrratings.com)

Analista Sr. de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana



**Víctor Toriz**

[victor.toriz@hrratings.com](mailto:victor.toriz@hrratings.com)

Subdirector de Finanzas Públicas y  
Deuda Soberana



**Álvaro Rodríguez**

[alvaro.rodriquez@hrratings.com](mailto:alvaro.rodriquez@hrratings.com)

Director de Finanzas Públicas y Deuda  
Soberana



**Ricardo Gallegos**

[ricardo.gallegos@hrratings.com](mailto:ricardo.gallegos@hrratings.com)

Director General Adjunto de Análisis  
Económico

## HR Ratings comenta sobre la evolución de la deuda de las entidades subnacionales al tercer trimestre de 2024, así como sus expectativas para 2025

La deuda de las entidades federativas y municipios, así como sus respectivos entes públicos, totalizó P\$683,056 millones (m) al cierre del tercer trimestre de 2024 (3T24), lo que representó una reducción de 3.1% en términos reales frente a lo observado al mismo trimestre de 2023. Esto se encuentra en línea con un proceso gradual de desendeudamiento, el cual inició en 2015, a partir de la entrada en vigor de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (LDF). Asimismo, se ha observado un cambio en la conducción de política pública de múltiples entes subnacionales, a través del cual la disminución de los niveles de deuda ha adquirido mayor preponderancia.

Sumado a lo anterior, aunque las últimas decisiones de política monetaria forman parte de un ciclo bajista, las tasas de interés se mantienen elevadas respecto a lo registrado durante la última década, lo que ha reducido el apetito de financiamiento. Adicionalmente, las Participaciones Federales, cuyos recursos pueden disponer libremente estados y municipios, se han fortalecido después del final de la crisis sanitaria, impulsadas por el crecimiento económico reportado en 2022 y 2023. Esto mediante un impacto positivo en la recaudación tributaria del país, ya que la Recaudación Federal Participable (RFP), de la cual se alimentan algunos fondos de Participaciones, se incrementó, en promedio, 3.4% durante el mismo periodo.

No obstante, a pesar de que el proceso de desendeudamiento mencionado tiene en general una interpretación positiva, es importante subrayar que entre los costos de oportunidad más notables se encuentra la ejecución de proyectos de infraestructura, lo que se está intrínsecamente relacionado con el crecimiento económico. Entre los objetivos más importantes de estos proyectos se encuentran la mejora de conectividad entre centros urbanos, facilitar el suministro de servicios básicos e incrementar el bienestar de la población. En este sentido, del 2014 al 2023, el gasto de inversión de entidades y municipios, que contempla las erogaciones tanto en obra pública como en la adquisición de bienes muebles e inmuebles, disminuyó a una tasa promedio anual de 2.5%. El bajo nivel de inversión pública subnacional, aunado a las necesidades de infraestructura de los principales participantes del mercado, podría constituir un incentivo para la utilización de financiamiento en el corto y mediano plazo.



La mayor parte de la información utilizada en este reporte proviene de las estadísticas trimestrales del Registro Público Único de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), mientras que para el cálculo de los datos per cápita se usó la reconstrucción y proyecciones de la población de los municipios de México, elaborada por el Consejo Nacional de Población (CONAPO). De acuerdo con la SHCP, del monto de financiamiento activo reportado al 3T24 (P\$683,056m), el 89.4% corresponde a obligaciones contratadas por gobiernos estatales, el 6.3% a entes públicos descentralizados y el 4.3% a gobiernos municipales. Por lo tanto, se generó un cambio en la composición del endeudamiento subnacional durante la última década. Esto debido a que, a pesar de que la deuda conjunta de entes públicos ha conservado una proporción similar a la observada al término de 2015 (7.2%), la concentración de los gobiernos estatales se incrementó (vs. 83.8% reportado al 4T15), mientras que la de los gobiernos municipales se contrajo (vs. 9.0% al 4T15). En consecuencia, el desendeudamiento ha sido más pronunciado en los municipios que en los estados.

En lo referente al nivel de endeudamiento relativo a Participaciones, éste decreció ligeramente de 55.1% al 3T23 a 54.1% al 3T24. Este movimiento interanual es más moderado que el observado al 3T23 (vs. 63.7% al 3T22), lo que se explica por el importante ritmo de crecimiento de los recursos federales durante 2023. Es relevante mencionar que las Participaciones continúan siendo la principal fuente de pago de la deuda en el sector subnacional; en promedio, su afectación por parte de las entidades federativas fue de 53.0%. Respecto a sus fuentes de financiamiento, no se reportaron modificaciones importantes, por lo que la banca comercial continuó liderando el sector, ya que representó 50.9% de la deuda estatal total (vs. 53% al 3T23). Le siguen la banca de desarrollo, cuyas obligaciones constituyeron 39.9% de la deuda (vs 38% al 3T23), así como las emisiones bursátiles y otras fuentes de financiamiento, que representaron 7.8% y 1.3% respectivamente.

Para los próximos años, se estiman oportunidades para la toma de financiamiento por parte de entidades y municipios, las cuales surgirían a partir de algunos factores coyunturales. En primer lugar, si se concretan tasas de crecimiento económico menos favorables que las estimadas por HR Ratings (1.1% para 2025 y 1.9% para años posteriores), la recaudación tributaria podría verse afectada, y, por ende, las Participaciones Federales que reciben los estados y municipios. En línea con lo anterior, la SHCP contempla en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2025 Participaciones por P\$1.34 billones (un alza de 1.8%), lo que dista del incremento promedio de 5.0% observado entre 2022 y 2023. Adicionalmente, en caso de que la tasa de interés de referencia se ubique en un rango similar o inferior al proyectado por HR Ratings (8.0%), se podría incentivar la adquisición de deuda o la ejecución de operaciones de refinanciamiento. Por su parte, las necesidades de inversión subnacional, como seguridad pública, movilidad e infraestructura hídrica, podrían impulsar a los participantes del sector a optar no sólo por deuda de corto o largo plazo, sino por esquemas de factoraje y obra pública multianual. Finalmente, HR Ratings monitoreará los cambios generados a partir de la entrada de nuevas administraciones a nivel federal y estatal, especialmente en lo que respecta a sus decisiones de inversión pública y sus patrones de financiamiento.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

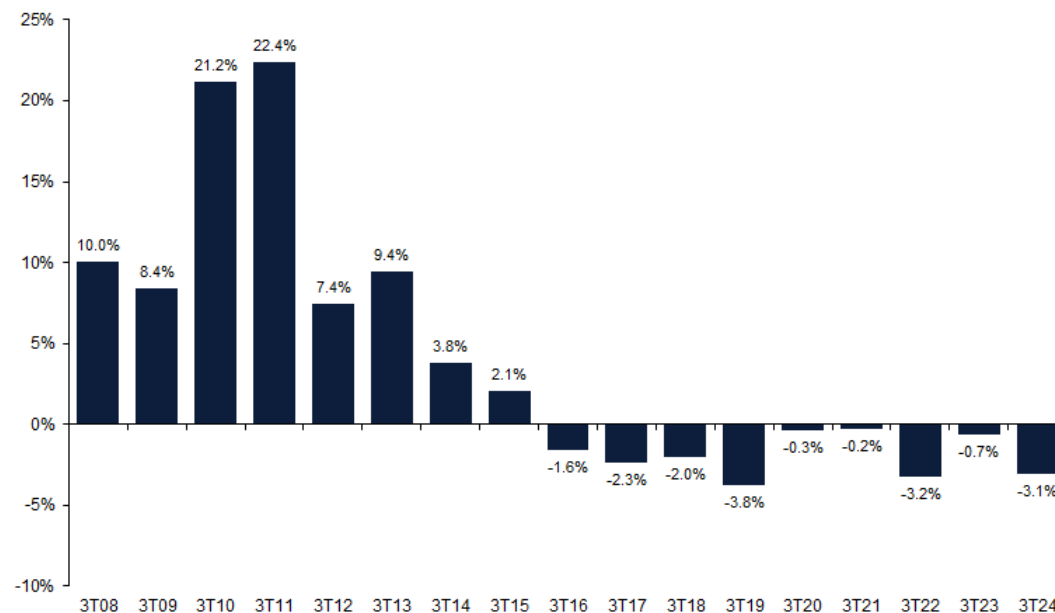
# Evolución de financiamientos y obligaciones de entidades federativas, municipios y sus entidades públicas

## Panorama del endeudamiento subnacional al tercer trimestre de 2024

De acuerdo con el Registro Público Único (RPU) de la Secretaría de Hacienda, la deuda subnacional en México totalizó P\$683,057 millones (m) al término del tercer trimestre de 2024 (3T24), por lo que se redujo 3.1% respecto a lo observado al 3T23. La deuda subnacional que reporta la SHCP incluye las obligaciones vigentes contraídas por entidades federativas, municipios, y organismos públicos. Asimismo, es importante subrayar que los valores presentados pueden diferir de los considerados por HR Ratings para el cálculo de las métricas de deuda y servicio de deuda, debido a que la Deuda Directa contemplada no incluye deuda de entes públicos, fideicomisos carreteros u obligaciones respaldadas con bono cupón cero.

Como se muestra en la Figura 1, la deuda subnacional continuó con la tendencia decreciente observada desde el 2015. Esto se encuentra directamente relacionado con la entrada en vigor de la Ley de Disciplina Financiera (LDF), la cual estableció límites y disposiciones sobre el uso de financiamiento por parte de las entidades federativas y municipios. En línea con lo anterior, entre el 3T08 y el 3T15, la deuda subnacional mostró una tasa media de crecimiento anual (tmac) real de 10.4%, mientras que entre el 3T15 y 3T24, se registró una tmac negativa, de -2.2%. En adición al impacto de la LDF, las entidades subnacionales se han beneficiado de un importante aumento en las Participaciones Federales, lo que ha reducido su necesidad de endeudamiento.

**Figura 1. Crecimiento anual real de la deuda de entidades federativas, municipios y sus entes públicos, del 3T08 al 3T24**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.



@HRRATINGS



HR RATINGS



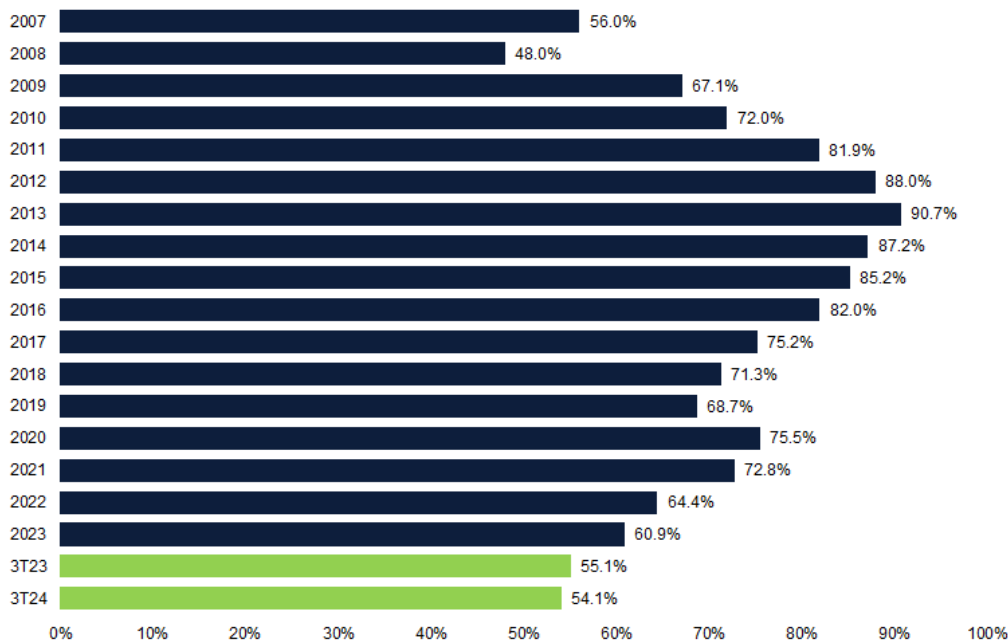
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

El dinamismo de las Participaciones no sólo tuvo un impacto directo en los resultados fiscales de estados y municipios, sino que permitió una disminución del nivel de endeudamiento relativo a sus ingresos. De acuerdo con la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), múltiples fondos de Participaciones que reciben los entes subnacionales se alimentan del 20.0% de la Recaudación Federal Participable, una “bolsa” compuesta por la recaudación de diversos impuestos e ingresos petroleros. De enero a septiembre de 2024, la RFP ascendió a P\$3.47 billones, un monto 3.1% superior en términos reales frente al reportado para el mismo periodo del año anterior. En consecuencia, la deuda subnacional como porcentaje de Participaciones Federales decreció ligeramente, de 55.1% al 3T23 a 54.1% al 3T24, tal y como se exhibe en la Figura 2.

**Figura 2. Saldo de la deuda subnacional total como porcentaje de las Participaciones Federales, de 2007 al 3T24**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.

## Evolución de la deuda estatal

Al cierre del 3T24, la deuda de los gobiernos de las entidades federativas fue de P\$610,472m, por lo que representó 89.4% de la deuda subnacional total, ligeramente por encima del 87.8% que se registró al 3T23. Por su lado, las obligaciones de entes públicos estatales totalizaron P\$41,743 (6.1% del total), en tanto que los gobiernos municipales y sus entes públicos reportaron deuda por P\$29,138m y P\$1,704m (4.3% y 0.2% del total respectivamente).

Como se muestra en la Figura 3, la Ciudad de México (HR AAA), Nuevo León (HR A+), el Estado de México, Chihuahua (HR A) y Veracruz (HR A-) se mantienen como las entidades con los montos de deuda más elevados del país en términos absolutos. En conjunto, estas entidades representan 51.9% de la deuda estatal total. Asimismo, Tlaxcala se estableció como el único estado que no cuenta con deuda activa, luego de la toma de financiamiento por parte de Querétaro. Además, el promedio de las entidades federativas fue de P\$19,077m, lo que constituye una disminución real de 1.3% frente al promedio al 3T23. Es



@HRRATINGS



HR RATINGS



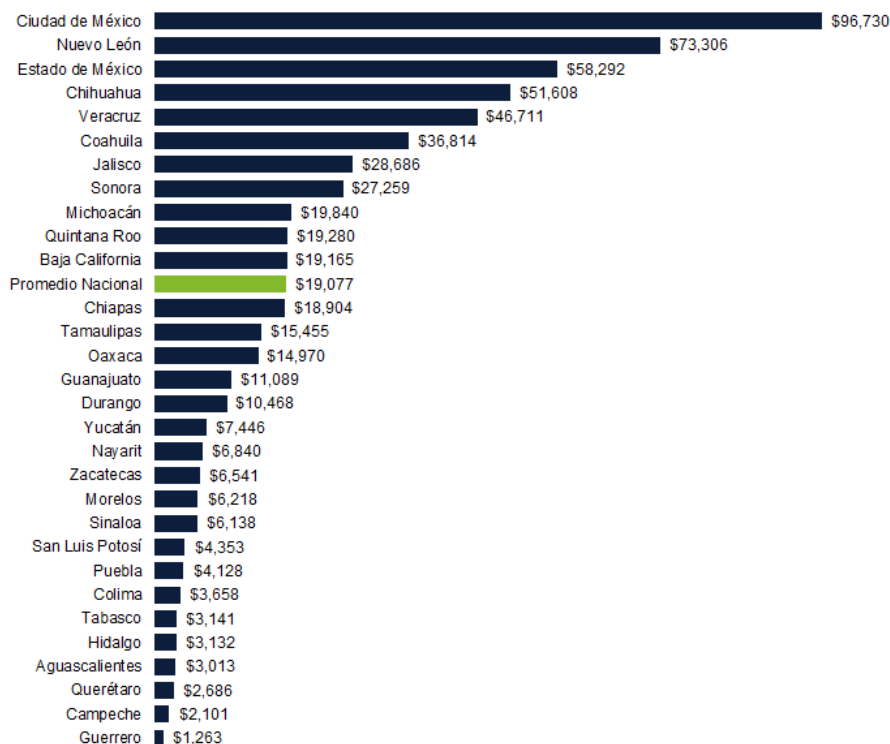
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

relevante subrayar que los montos presentados en la Figura 3, así como los reportados en esta sección, no incluyen la deuda de entes públicos estatales.

**Figura 3. Deuda de las entidades federativas al 3T24 (Saldo en millones de pesos)**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.  
 Nota: Se omite Tlaxcala, debido a que al 3T24, no contaban con Deuda Pública.

En línea con lo presentado en la Figura 4, sólo ocho estados incrementaron su deuda del 3T23 al 3T24: San Luis Potosí (HR A+), Sonora (HR A), Durango (HR BB+), Nuevo León (HR A+), Guanajuato, Guerrero, Chihuahua (HR A) y Querétaro. Si bien, en términos absolutos, Nuevo León fue la entidad cuya deuda tuvo mayor crecimiento (de P\$69,237.0m a P\$73,305.6m), San Luis Potosí tuvo la variación porcentual más elevada. En el caso del primero, se aceleró de forma importante la utilización de financiamiento de corto plazo, ya que este se incrementó de P\$1,787m a P\$7,766m, después de que la entidad no contó con la aprobación del presupuesto por parte del congreso local y recurrió a la figura de reconducción. Por otra parte, San Luis Potosí también aumentó su deuda quirografaria durante el mismo periodo, luego de que contrajo obligaciones con múltiples instituciones financieras. En cuanto a Querétaro, pasaron de no contar con deuda al 3T23 a un saldo insoluto de P\$2,686m al 3T24, luego de que dispusieron de recursos a través de dos créditos de largo plazo en octubre de 2023 para la ejecución de proyectos de movilidad, energía e infraestructura.

En cuanto a las reducciones más pronunciadas en el nivel de endeudamiento, resaltan Sinaloa (-17.4% contra el 3T23), Hidalgo (-14.8%), Baja California Sur (-14.0%) y Tabasco (-12.5%). En lo referente al estado de Sinaloa, se redujo de forma considerable el uso de financiamiento de corto plazo, pues éste pasó de P\$4,020m en el 3T23 a P\$2,350m en el 3T24. Sin



@HRRATINGS



HR RATINGS



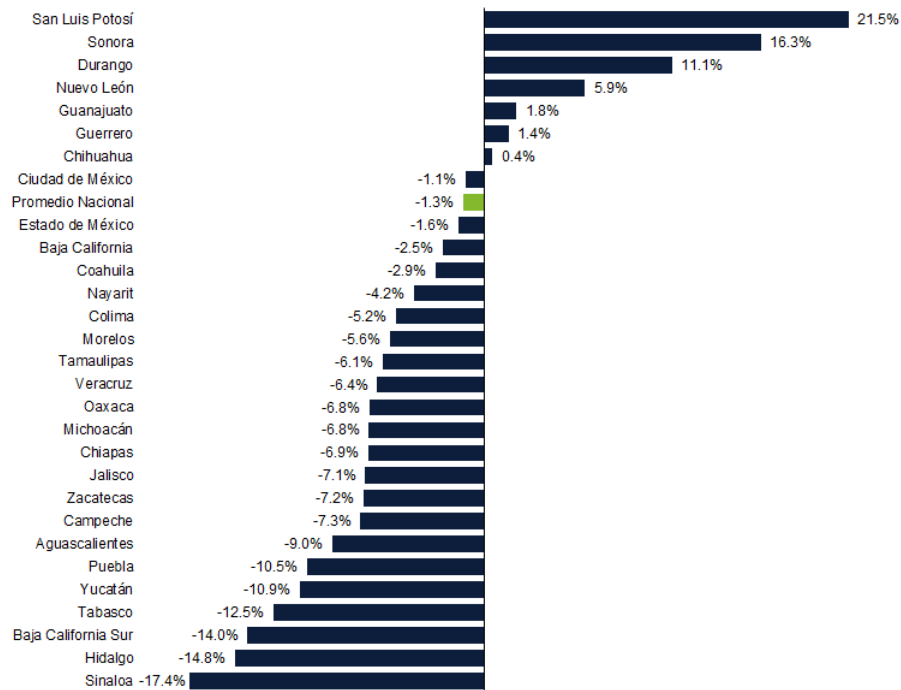
WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

embargo, esta tendencia podría revertirse en los próximos meses, ya que el Congreso del Sinaloa aprobó el 10 de enero la contratación de un crédito por hasta P\$2,300m, el cual sería liquidado hasta 2027.

**Figura 4. Crecimiento anual real de la deuda de las entidades federativas al 3T24**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.

Nota: Se omite Tlaxcala, debido a que al 3T24, no contaban con Deuda Pública. Adicionalmente, no se incluye Querétaro, ya que pasó de no contar con financiamiento a registrar P\$2,686m al 3T-24, por lo que es imposible mostrar un porcentaje.

En la Figura 5 se presentan la deuda per cápita de las 31 entidades federativas que cuentan con financiamiento activo, ordenadas de mayor a menor. Utilizar valores por habitante ofrece una perspectiva distinta, ya que no necesariamente las entidades más pobladas son las que se ubican en los primeros lugares en cuanto a nivel de endeudamiento. Como se aprecia, Chihuahua (HR A), Nuevo León (HR A+) y Ciudad de México (HR AAA) se encuentran entre las entidades con mayor deuda por habitante, al igual que en la Figura 3. Sin embargo, destaca que el Estado de México, que ocupaba el tercer lugar en deuda total al 3T24, cae al lugar 16 cuando se consideran valores per cápita. Por otro lado, los estados con menor deuda por habitante son Tlaxcala, Puebla e Hidalgo (HR AA+): en el caso del primero, no cuenta con financiamiento de algún tipo, mientras que, del grupo de entidades restantes, solo Puebla e Hidalgo cuentan con una deuda menor a mil pesos por habitante.



@HRRATINGS



HR RATINGS

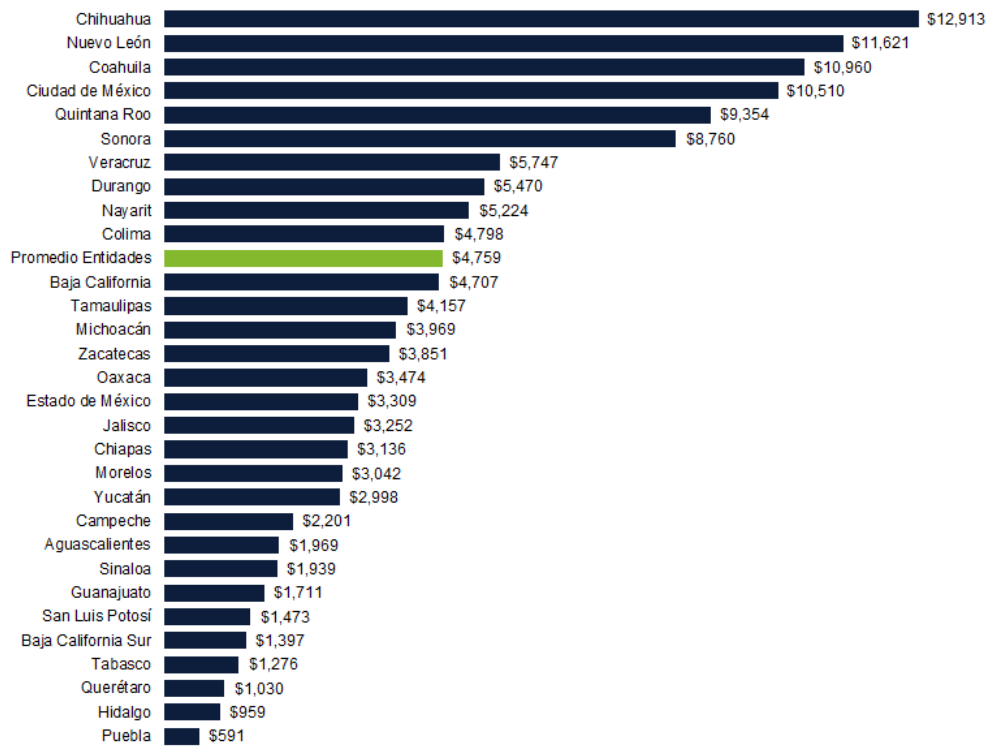


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 5. Deuda per cápita de las entidades federativas al 3T24 (Saldo en pesos por habitante)**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP y CONAPO.  
 Nota: Se omite Tlaxcala, debido a que al 3T24, no contaban con Deuda Pública.

En la Figura 6, se observa que la banca múltiple conservó su lugar como principal fuente de financiamiento de las entidades federativas y sus organismos descentralizados, puesto que su participación en el sector fue, en promedio, del 50.9% de la deuda total al 3T24. Por su parte, la banca de desarrollo financió el 39.9% de las obligaciones del sector subnacional, las emisiones bursátiles el 7.8% y el resto de las fuentes el 1.3%. Durante los últimos dos ejercicios, se concretaron operaciones de refinanciamiento y reestructura la deuda en entidades como Michoacán (HR BBB+), Tamaulipas (HR A+) y Colima (HR BBB), y es posible que se observen movimientos similares en el corto plazo, como resultado de la expectativa de una disminución en las tasas de interés. Con las reestructuras, las entidades suelen acceder a perfiles de amortización menos acelerados, lo que genera una liberación de flujo y permite el desarrollo de proyectos de inversión. A causa de lo anterior, la banca de desarrollo ha incrementado ligeramente su porción de mercado durante los últimos años, ya que usualmente ofrece condiciones más favorables en este tipo de operaciones.



@HRRATINGS



HR RATINGS

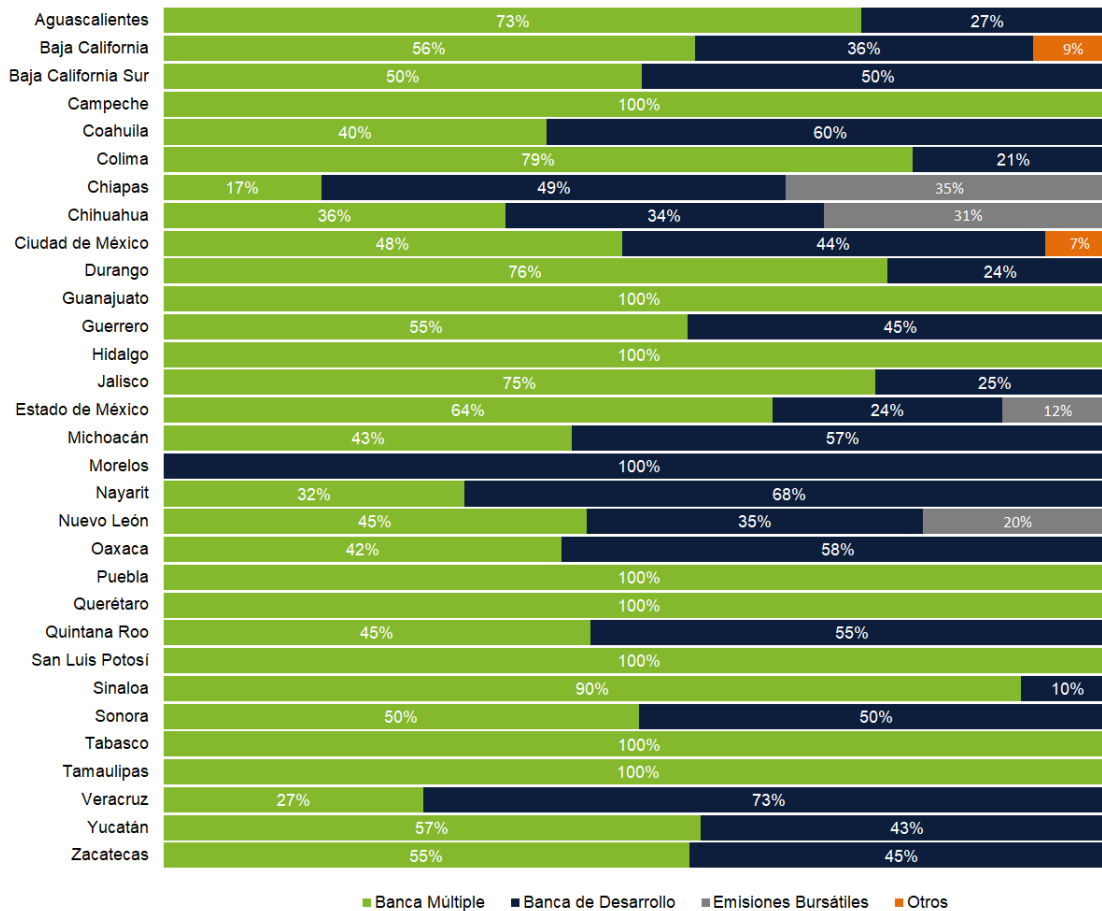


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 6. Fuente de financiamiento como porcentaje de la deuda total de entidades federativas y sus entes públicos al 3T24**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.  
 Nota: Se omite Tlaxcala, debido a que al 3T24, no contaba con Deuda Pública.

## Evolución de la deuda municipal

Los municipios han reducido de forma importante su uso de financiamiento durante los últimos diez años, lo que se ajusta al patrón observado en el sector subnacional en el mismo lapso. Sin embargo, este movimiento resalta más que el de las entidades federativas y organismos públicos, ya que no sólo ha decrecido el saldo de la deuda municipal, sino su participación dentro del sector. Mientras que, al término de 2015, la deuda total de los gobiernos municipales sumó P\$48,081m, lo cual representó 9.0 % del financiamiento subnacional, al 3T24 ésta descendió a P\$29,138m, y representó únicamente 4.3% de la deuda total. De forma adicional, el número de municipios con créditos activos disminuyó de 693 en el 3T23 a 556 en el 3T24, lo que se encuentra alineado con la LDF, que establece que todas las obligaciones de corto plazo deben ser liquidadas tres meses previos al cambio de administración. Al respecto, durante 2024 se suscitaron elecciones para renovar alcaldías en 30 entidades del país, y las fechas en las que se realizaron los cambios de administración oscilan entre septiembre de 2024 y enero de 2025.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS



En la Figura 7 se muestra el porcentaje de la deuda municipal repartida entre los 31 estados del país. Los municipios de Jalisco concentran el 16.0% de la deuda total, por lo que ocupa el primer lugar a nivel nacional en dicho rubro. En lo anterior, a pesar de que Guadalajara representa el 23.5% de la deuda de municipios de Jalisco (HR AA+), destaca que 66 de los 124 municipios restantes del estado reportaron uso de financiamiento al 3T24. Además de Jalisco, los municipios del Estado de México, Nuevo León (HR A+) y Sonora (HR A) concentran el 13.6%, 13.5% y 13.2% de la deuda, respectivamente. Por lo tanto, los municipios de estos cuatro estados representan el 56.3% de la deuda municipal.

**Figura 7. Concentración de la deuda municipal por entidad federativa al 3T24**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.

En la Figura 8 se presentan los veinte municipios con el saldo insoluto de la deuda al tercer trimestre de 2024. La lista la encabezan Hermosillo (HR BBB+, con una deuda de P\$1,635m), Monterrey (HR AA, P\$1,541m), León (P\$1,396m), Guadalajara (P\$1,093m) y Zapopan (P\$909m). Respecto al listado presentado en el reporte sectorial anterior, el principal cambio fue la salida de Tijuana (HR AA+), que al 3T24 poseía el monto más elevado de deuda en términos absolutos. Por otro lado, León subió del octavo al tercer lugar, ya que su endeudamiento pasó de P\$869m a P\$1,396m. Adicionalmente, Cozumel (HR A-) reemplazó a Tonalá, como resultado del perfil de amortización acelerado de la deuda pública del último. En conjunto, las obligaciones de los municipios mostrados en la Figura 8 representan el 47.6% de la deuda municipal total, por lo que el apalancamiento de los 2,456 municipios restantes constituye el 52.4%.



@HRRATINGS



HR RATINGS

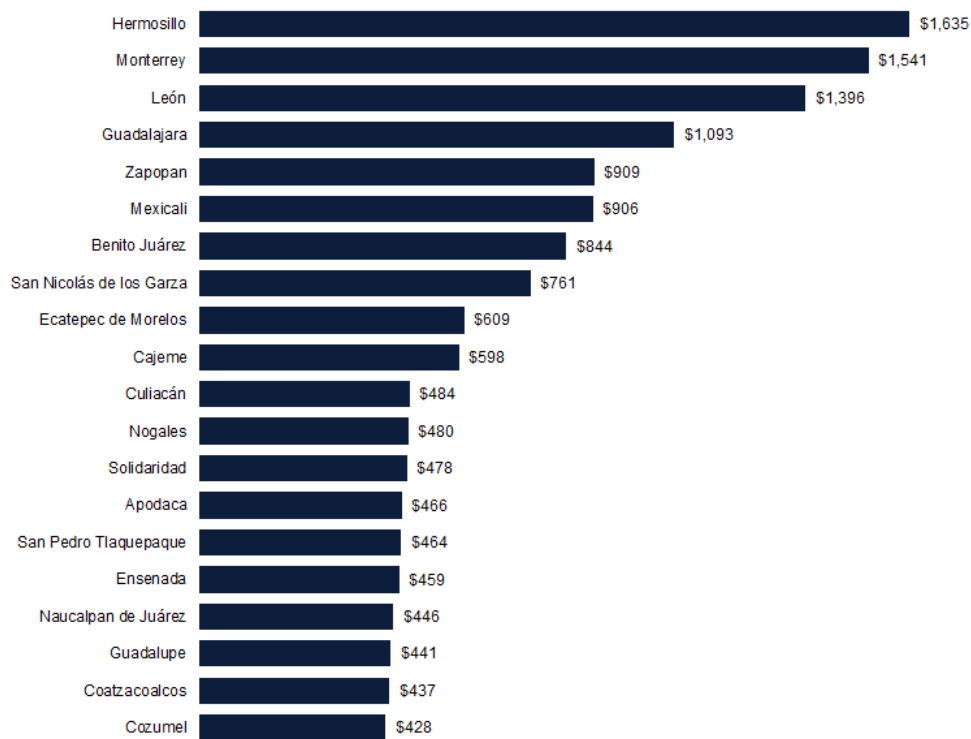


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 8. Deuda de los municipios al 3T24 (Saldo en millones de pesos)**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.

\*Solo se muestran los primeros 20 municipios por orden de su monto de endeudamiento.

Entre el tercer trimestre de 2023 y 2024, el movimiento más destacado fue el del municipio de Tijuana (HR AA+), que pasó de ser el más endeudado del país en términos absolutos, a no contar con deuda vigente al final del periodo. Entre enero y febrero de 2024, el municipio amortizó anticipadamente los cuatro créditos estructurados con los que contaba, como consecuencia de una importante acumulación de liquidez durante los últimos ejercicios fiscales. De forma adicional, Aguascalientes (HR AA+) y Toluca disminuyeron su deuda en P\$314m y P\$262m respectivamente. En cuanto a los incrementos, el más destacado correspondió a León, seguido por Irapuato, García (Nuevo León, HR A+) y Lerdo. Asimismo, en términos reales, el 93.6% de los municipios con financiamiento activo reportó una reducción en el saldo insoluto de su deuda entre el 3T23 y 3T24, mientras que únicamente el 6.4% tuvo un aumento.



@HRRATINGS



HR RATINGS

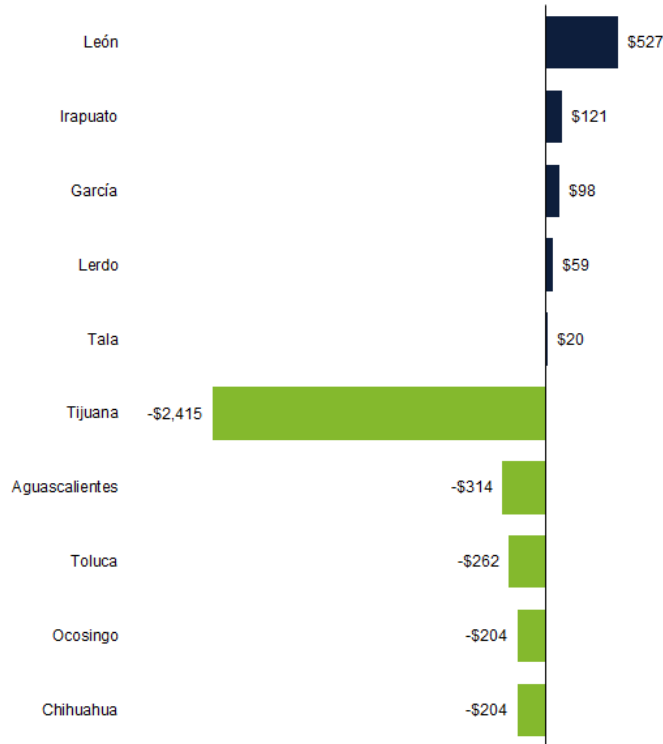


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 9. Municipios con mayor crecimiento y reducción de su deuda, 3T24 vs 3T23 (Saldo en millones de pesos de 2024)**



Fuente: HR Ratings con información de la SHCP.

En la Figura 10, se listan los diez municipios con mayor deuda por habitante del país. Es relevante mencionar que sólo se consideraron municipios con una población superior a 15 mil habitantes. Por lo tanto, al 3T24, Cozumel (HR A-) y Puerto Peñasco (HR BB) se ubicaron en primer y segundo lugar, con deudas per cápita de 4,536 y 4,338 pesos por habitante, respectivamente. Ambos municipios destacan por su intensa actividad turística, lo que genera constantes necesidades de renovación de infraestructura, así como por contar con menos de 100,000 habitantes. Les siguen Guaymas, Tequila y San Nicolás de los Garza, con obligaciones por 1,917, 1,817 y 1,802 pesos por persona. Finalmente, es importante resaltar la preponderancia de los municipios de Sonora en el listado -Puerto Peñasco, Guaymas, Nogales (HR BBB), Hermosillo (HR BBB+) y Agua Prieta-, a pesar de contar con diferentes características demográficas, económicas y sociales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 10. Deuda per cápita de los municipios\* al 3T24**

Municipio	Entidad federativa	Saldo de la deuda al 3T-24 (miles de pesos)	Población a mitad de año 2024	Deuda per cápita (pesos)
Cozumel	Quintana Roo	427,682	94,286	4,536
Puerto Peñasco	Sonora	282,450	65,112	4,338
Guaymas	Sonora	308,125	160,709	1,917
Tequila	Jalisco	84,921	46,740	1,817
San Nicolás de los Garza	Nuevo León	761,264	422,404	1,802
Nogales	Sonora	480,234	287,440	1,671
Hermosillo	Sonora	1,634,848	1,013,689	1,613
Agua Prieta	Sonora	156,513	98,528	1,589
Sultepec	México	34,967	23,483	1,489
Ahualulco de Mercado	Jalisco	35,506	24,542	1,447

Fuente: HR Ratings con información de la SHCP y CONAPO.

\*Se incluyó en el listado únicamente a los municipios con una población superior a los 15 mil habitantes.

## Perspectiva sobre el financiamiento subnacional

Para 2025, de acuerdo con la última actualización de escenarios macroeconómicos, HR Ratings proyecta que la economía mexicana crecerá a una tasa anual de 1.1%, mientras que, para los siguientes tres años, el crecimiento promedio sería de 2.3%. Si bien la perspectiva de crecimiento para 2025 no dista tanto de la considerada para 2024 (1.4%), esto presiona a la baja la recaudación tributaria prospectiva, sobre todo del Impuesto sobre la Renta (ISR) y el Impuesto sobre el Valor Agregado (IVA). Como resultado, las Participaciones mostrarían un menor incremento que el reportado durante los últimos dos ejercicios, lo que podría presionar los balances fiscales de estados y municipios.

Asimismo, aunque la disminución del nivel de endeudamiento podría considerarse como un resultado deseable, también es importante tomar en cuenta las problemáticas observadas a nivel local, así como las condiciones de infraestructura existentes. En este tenor, el gasto en inversión pública del sector subnacional ha exhibido un comportamiento descendente desde 2009, año en el cual alcanzó un máximo histórico. A pesar de que en 2022 y 2023 se generó un ligero repunte, éste obedece a un alza en los recursos que estados y municipios obtienen a través de las Aportaciones Federales, las cuales se vieron beneficiadas por el crecimiento de la RFP durante el mismo periodo. No obstante, como se aprecia en la Figura 11, el gasto de inversión aún se encuentra por debajo del nivel observado en 2018, lo que podría incentivar a los principales actores del sector a ejecutar proyectos importantes a través de deuda de largo plazo.



@HRRATINGS



HR RATINGS

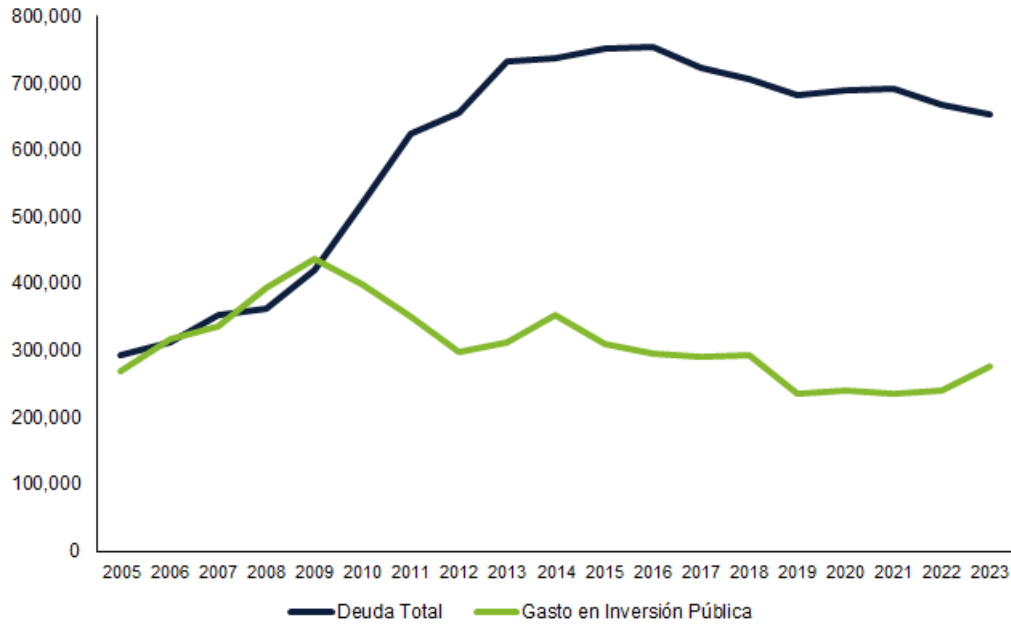


WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

**Figura 11. Evolución de la deuda e inversión pública productiva de entidades federativas y municipios, de 2005 a 2023**



Saldo en millones de pesos de 2023.  
Fuente: HR Ratings con información de la SHCP e INEGI.

A pesar del comportamiento decreciente de la deuda subnacional durante los últimos periodos, así como con la proyección de un aumento de 1.8% en las Participaciones por parte de la SHCP en el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF), se estiman oportunidades para el uso de financiamiento en los niveles estatal y municipal. En este sentido, en caso de que la tasa anual de crecimiento del PIB sea inferior a la estimada por HR Ratings y, por ende, estados y municipios se vean obligados a realizar ajustes presupuestales ante una contracción de las Participaciones, se podría generar un repunte en la contratación de créditos quirografarios en años subsecuentes. Asimismo, debido a las condiciones macroeconómicas actuales, el riesgo anterior podría no ser compensando a través de una activación del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF). Además de los factores mencionados, se espera una reducción generalizada en las tasas de interés en el corto plazo, por lo que las entidades y municipios con necesidades de inversión recurrentes podrían recurrir a la contratación de deuda de largo plazo o a esquemas de factoraje y obra pública multianual para ejecutar proyectos de infraestructura. Por último, HR Ratings dará seguimiento a cualquier cambio que se genere en los patrones de financiamiento para los años subsecuentes, así como a las decisiones financieras que tomen las nuevas administraciones federal y estatales.



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings de México, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora [www.hrratings.com](http://www.hrratings.com), donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

**Contacto con Medios**  
[comunicaciones@hrratings.com](mailto:comunicaciones@hrratings.com)

