

Comunicado de prensa:

# S&P National Ratings subió calificación a 'mxA+' del Estado de Oaxaca por fortalecimiento financiero; la perspectiva es estable

4 de diciembre de 2025

**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.

## Resumen

- El alza de calificación del Estado de Oaxaca refleja su fortalecimiento financiero, principalmente por el aumento de sus recursos propios, que permitiría ejecutar sus planes de infraestructura.
- Esperamos que el crecimiento económico del Estado se mantenga dinámico, gracias a los proyectos del Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec (CIIT).
- El 4 de diciembre de 2025, subimos nuestra calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional a 'mxA+' desde 'mxA' del Estado de Oaxaca. La perspectiva es estable.
- La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, durante los próximos 12 meses, Oaxaca reporte balances fiscales equilibrados, que le permitan ejecutar sus planes de infraestructura sin deteriorar sus reservas de efectivo.

## Fundamento de la Acción de calificación

**Esperamos continuidad en las políticas de fortalecimiento financiero del Estado, que permiten la ejecución de su plan de infraestructura.** Durante los últimos tres años, Oaxaca ha mantenido un crecimiento sostenido de sus ingresos propios, 66% entre el cierre de 2021 y 2024, con un incremento de 38% en sus transferencias federales, durante el mismo periodo. Además, esperamos que el Estado contenga el crecimiento de su gasto operativo y esto de lugar a un desempeño presupuestal balanceado. Nuestro escenario base (2025-2027) incorpora superávits operativos en torno a 6.90% como porcentaje de los ingresos operativos, con pequeños superávits después de financiamiento.

Por otro lado, esperamos que el Estado mantenga una fuerte ejecución de obra pública, la cual promediaría 8.17% de su gasto total, enfocada en infraestructura, servicios básicos y desarrollo productivo en los principales polos de desarrollo en la entidad. La calificación incorpora la alta dependencia de las transferencias federales, las cuales representan 95% de sus ingresos, así como las persistentes necesidades de infraestructura dados los altos niveles de pobreza.

## Contacto analítico principal

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

## Contactos secundarios

**Santiago Cajal**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 4521  
santiago.cajal  
@spglobal.com

**Sofia Cavazza**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081-2884  
sofia.cavazza  
@spglobal.com

**La posición de liquidez se beneficiará de un menor servicio de deuda.** Esperamos que el efectivo de libre disposición cubra en más de 100% el servicio de deuda de 2026, estimado en \$1,404.3 millones de pesos mexicanos (MXN). El refinanciamiento de la deuda de largo plazo respaldada por el Fondo General de Participaciones (FGP), ha resultado en una disminución en el servicio de deuda del Estado, dado el esquema creciente de amortizaciones. Asimismo, la ausencia del uso de financiamiento de corto plazo reduce la volatilidad en la posición de liquidez de Oaxaca y es congruente con la mejora en su desempeño fiscal.

Por otro lado, consideramos el nivel de endeudamiento del Estado de Oaxaca como bajo, esperamos que este represente 12.9% de sus ingresos operativos en 2026 y 2027, ya que proyectamos que incluso con gastos de inversión pública de MXN8,500 millones, el balance fiscal después de pago de deuda será de 0.88% como porcentaje de sus ingresos totales. El gasto en infraestructura se fondeará principalmente con recurso interno, con lo que el Estado mantendrá bajas necesidades de financiamiento.

**El Corredor Interoceánico del Istmo de Tehuantepec (CIIT) favorecerá el crecimiento en el Estado.** Las inversiones federales y estatales han beneficiado el crecimiento económico de Oaxaca, el cual promedió 6.9% en los últimos tres años, en contraste con el crecimiento de 0.61% entre 2020 y 2022. Consideramos que el CIIT, así como los proyectos secundarios favorecerán el desarrollo logístico e industrial entre Salina Cruz (Oaxaca) y Coatzacoalcos (Veracruz), los cuales alcanzarán su mayor alcance en los próximos 10 años. Esperamos que Oaxaca mantenga una política proactiva de inversión pública, que facilite el desarrollo en las cinco regiones—Valles Centrales, Istmo de Tehuantepec, Costa, Mixteca y Sierra Sur—donde se concentrarían estos proyectos. No obstante, consideramos que los altos niveles de pobreza, 58% frente al 36% a nivel nacional, el índice de desarrollo humano y la informalidad representan puntos débiles para la calificación.

## Perspectiva

La perspectiva estable refleja nuestra expectativa de que, durante los próximos 12 a 18 meses, el Estado de Oaxaca mantenga un desempeño fiscal balanceado, que le permita ejecutar sus planes de infraestructura, sin deteriorar su posición de liquidez.

### Escenario negativo

Podríamos tomar una acción de calificación negativa en los próximos 12 a 18 meses si el desempeño presupuestal del Estado se deteriora debido a una presión del gasto mayor a la esperada o a un menor dinamismo de los ingresos, lo cual se reflejaría en una posición de liquidez más acotada. Daremos seguimiento a los siguientes escenarios principalmente:

- Balances después de endeudamiento deficitarios, como porcentaje de sus ingresos totales.
- La cobertura del servicio de deuda con efectivo libre se deteriora por debajo de 100%.

### Escenario positivo

Podríamos tomar una acción de calificación positiva en los próximos 12 a 18 meses si Oaxaca logra un crecimiento económico sostenido y esto se refleja en mayores ingresos propios, especialmente en el impuesto sobre nóminas (ISN). Esto sucedería si registra lo siguiente:

**Comunicado de prensa: S&P National Ratings subió calificación a 'mxA+' del Estado de Oaxaca por fortalecimiento financiero; la perspectiva es estable**

- Ingresos propios en torno a 10% de sus ingresos totales de manera sostenida, y
- Crecimiento económico de mediano plazo, por encima de la media nacional.

## Estadísticas principales

Tabla 1

### Estado de Oaxaca

(En millones de pesos mexicanos)	Ejercicio fiscal que concluye el 31 de diciembre							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025 BC	2026 BC	2027 BC
<b>Principales indicadores</b>								
Ingresos operativos	67,783.81	66,790.34	78,782.65	83,863.04	93,923.10	95,766.10	100,622.62	105,344.76
Gastos operativos	62,993.85	66,059.49	74,888.44	79,020.91	88,088.60	89,116.38	93,606.91	98,196.43
Balance operativo	4,789.96	730.85	3,894.21	4,842.13	5,834.49	6,649.72	7,015.71	7,148.33
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	7.07	1.09	4.94	5.77	6.21	6.94	6.97	6.79
Ingresos de capital	2,251.37	1,705.35	2,121.59	2,177.89	2,466.03	2,559.83	2,649.42	2,731.56
Gastos de inversión (capex)	4,084.26	4,300.75	5,579.75	3,076.09	7,444.03	8,000.00	8,250.00	8,500.00
Balance después de gasto de inversión	2,957.07	(1,864.55)	436.05	3,943.93	856.48	1,209.55	1,415.13	1,379.88
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	4.22	(2.72)	0.54	4.58	0.89	1.23	1.37	1.28
Re pago de deuda	14,306.75	1,055.56	548.98	317.60	12,394.17	419.7	434.8	448.3
Endeudamiento bruto	13,930.16	1,760.87	1,336.61	-	12,053.73	-	-	-
Balance después de endeudamiento	2,580.48	(1,159.24)	1,223.68	3,626.33	516.04	789.85	980.33	931.58
Deuda directa (vigente al cierre del año)	14,080.14	14,787.81	15,575.44	15,257.84	14,915.77	14,496.1	14,061.3	13,613.1
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	20.77	22.14	19.77	18.19	15.88	14.4	13.3	12.9
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	14,080.14	14,787.81	15,575.44	15,257.84	14,915.77	14,496.1	14,061.3	13,613.1
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	20.77	22.14	19.77	18.19	15.88	14.4	13.3	12.9
Intereses (% de los ingresos operativos)	2.56	2.08	1.99	2.49	2.41	1.09	0.96	0.92
PIB local per cápita (MXN)	93,943.00	105,460.00	121,425.00	137,055.00	148,772.00	N.D.	N.D.	N.D.
PIB Nacional per cápita (MXN)	191,143.00	207,884.00	228,233.00	244,615.00	257,985.00	266,801.00	276,665.00	289,018.00

Los datos e índices de la tabla son en parte resultado de los cálculos 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, como los entregó el emisor y las oficinas nacionales de estadística. Las cifras pueden estar sujetas a los ajustes de S&P National Ratings. eb - El escenario base refleja las expectativas de S&P National Ratings del escenario más probable. en: el escenario negativo representa algunos aspectos, pero no todos, de los escenarios de S&P National Ratings que podrían ser consistentes con una baja de calificación. ep: el escenario positivo representa algunos, pero no todos, aspectos de los escenarios de S&P National Ratings que podrían ser consistentes para un alza de calificación. NA: no aplica. ND: No disponible. NS: No significativo.

## Evaluaciones de los factores de calificación

### Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

#### Estado de Oaxaca

Factores Clave de calificación	Evaluación
Economía	4
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	4
Liquidez	1
Deuda	1
Perfil crediticio individual	mxA+
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxA+

Las calificaciones de S&P National Ratings de Estados y Municipios se basan en un sistema de evaluación sobre cinco factores principales, indicados en la tabla. En nuestra "Metodología para calificar estados y municipios en escala nacional en México", 1 de septiembre de 2025, explicamos los pasos que seguimos para obtener la calificación en escala nacional para cada Estado y Municipio. 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](#).
- [S&P Global Ratings revisó metodologías para calificar entidades de finanzas públicas en escala nacional en México; calificaciones de 31 entidades y varias emisiones y créditos sin cambios](#), 1 de septiembre de 2025.
- [S&P Global Ratings confirmó calificación en escala nacional de 'mxA' del Estado de Oaxaca; la perspectiva se mantiene estable](#), 23 de septiembre de 2024.

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. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en nuestro sitio de Escala Nacional para México. Encontrará la descripción de cada una de las categorías de calificación de S&P National Ratings en "[Definiciones de calificaciones en escala nacional para México](#)". Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en [www.capitaliq.com](http://www.capitaliq.com). Todas las calificaciones a las que se hace referencia en este documento se pueden encontrar en el sitio web público de S&P National Ratings de México, en [mexico.ratings.spglobal.com](http://mexico.ratings.spglobal.com).

**Comunicado de prensa: S&P National Ratings subió calificación a 'mxA+' del Estado de Oaxaca por fortalecimiento financiero; la perspectiva es estable**

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 30 de septiembre de 2025.*

2) *La calificación se basa en información proporcionada a S&P National 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 National 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 National 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 Calificaciones actualizado se consideró innecesaria para arribar a esa Acción de*

**Comunicado de prensa: S&P National Ratings subió calificación a 'mxA+' del Estado de Oaxaca por fortalecimiento financiero; la perspectiva es estable**

*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 National 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.*

*4) Durante el año fiscal inmediato anterior S&P National Ratings recibió ingresos del Gobierno del Estado de Oaxaca por concepto de servicios diferentes a los de calificación y tales ingresos representan un 20.4% de los percibidos por servicios de calificación durante ese mismo año.*

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/](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.