

Análisis Actualizado

# Municipio de Querétaro

1 de marzo de 2023

Este reporte no constituye una acción de calificación

## CONTACTOS ANALÍTICOS

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

**Omar A De la Torre Ponce De Leon**  
Ciudad de México  
52 (55) 5081 2870  
omar.delatorre  
@spglobal.com

## Principales factores de calificación

### Contexto y supuestos crediticios

Economía diversificada y resiliente, que podría beneficiarse de las tendencias de relocalización en la región del Bajío.

Una administración financiera sofisticada que ha mantenido políticas fiscales muy prudentes.

Marco institucional volátil y desbalanceado para los municipios mexicanos, con una capacidad limitada para oponerse a las decisiones de los niveles superiores de gobierno y una planificación financiera relativamente a corto plazo.

### Expectativas del escenario base

Resultados fiscales previstos muy sólidos, con grandes obras de infraestructura financiadas tanto con ingresos municipales como con amplias reservas de efectivo.

Mayor flexibilidad presupuestaria que sus pares, dada la gran proporción de ingresos propios.

No hay deuda en circulación ni planes para contraer nuevos préstamos.

*La economía de Querétaro podría beneficiarse de las tendencias de relocalización en la región del Bajío.* Una economía resiliente, una administración financiera sofisticada y certeza política son fortalezas crediticias fundamentales que permiten al Municipio de Querétaro ser calificada en el mismo nivel que la calificación soberana en escala global de México, 'BBB'. Además, Querétaro es el único gobierno local y regional en México al que asignamos nuestra calificación más alta en escala nacional –CaVal–, 'mxAAA'.

*Los sólidos resultados financieros y las amplias reservas de efectivo seguirán financiando grandes obras de infraestructura.* Al tiempo que aumenta constantemente su proporción de ingresos propios, el Municipio mantiene la capacidad financiera para ejecutar obras de infraestructura con recursos municipales.

*Querétaro no tiene deuda ni planes de contraer nuevos préstamos.* A pesar de no tener deuda en circulación, el Municipio mantiene reservas de efectivo muy altas, que podrían funcionar como protección ante posibles impactos negativos.

## Perspectiva

La perspectiva estable de las calificaciones en escala global refleja la de la calificación crediticia de emisor del soberano. En nuestra opinión, el débil marco institucional de los gobiernos locales y regionales (GLR) mexicanos impide que las entidades reciban una calificación mayor que la del soberano.

Por otra parte, la perspectiva estable de la calificación en la escala nacional refleja nuestra opinión de que los resultados presupuestarios del Municipio seguirán siendo sólidos en los próximos 12 a 24 meses, con una mayor flexibilidad presupuestaria que sus pares locales dada su mayor participación de ingresos propios.

## Escenario negativo

Podríamos bajar la calificación del Municipio de Querétaro en los próximos 12 a 24 meses si tomáramos la misma acción de calificación sobre el soberano o si un deterioro económico sustancial e inesperado erosionara los resultados fiscales y la liquidez, lo que limitaría potencialmente la flexibilidad presupuestaria del Municipio.

## Escenario positivo

Podríamos subir la calificación en escala global en los próximos 12 a 24 meses solo si mejoráramos la calificación del soberano.

## Fundamento

*Unas políticas financieras sólidas y la continuidad política podrían fomentar la inversión privada.* La economía diversificada y resiliente de Querétaro seguirá beneficiándose del dinamismo de la inversión privada. Las nuevas oportunidades de inversión derivadas de las tendencias de relocalización son una buena señal para la región en los próximos tres años. La economía competitiva de Querétaro también goza de buena infraestructura, menor inseguridad que otros pares mexicanos, empleo calificado y estabilidad política. Aunque estas condiciones benefician al Municipio al atraer inversiones y generar ingresos, la rápida expansión urbana también representa un reto en términos de prestación de servicios públicos. En la última década, la población del Municipio ha crecido un 30%, lo que ha aumentado la densidad poblacional.

Esperamos que la administración financiera sofisticada del Municipio mantenga políticas financieras muy prudentes. La reelección del alcalde en 2021 (Partido Acción Nacional) permitió dar continuidad política y medidas fiscales sólidas, que, suponemos, se mantendrán hasta el final de la administración en 2024 y probablemente más a futuro. La administración ha sido capaz de continuar incrementando sus ingresos propios a través de medidas eficientes de recaudación de impuestos y seguir conteniendo el gasto operativo mediante el monitoreo adecuado de las ejecuciones presupuestales. Además, el equipo técnico es consciente del riesgo cibernético incipiente y ha establecido procedimientos para identificar y responder a tales incidentes.

A pesar de su sólida administración financiera, Querétaro opera bajo el marco institucional volátil y desbalanceado de los municipios mexicanos. Este marco refleja la limitada capacidad de las entidades para oponerse a las decisiones de los niveles superiores de gobierno, un plazo relativamente corto para la planificación financiera y un bajo nivel de institucionalización de las decisiones de administración financiera y las prácticas presupuestarias.

*Los grandes proyectos de infraestructura se financiarán con ingresos propios sólidos y amplias reservas de efectivo, sin necesidad de recurrir a nuevos préstamos.* Esperamos que Querétaro mantenga un desempeño fiscal muy sólido en los próximos tres años, gracias a su capacidad para incrementar consistentemente sus ingresos propios. La administración continúa buscando formas de hacer más eficiente la recaudación de impuestos, como la actualización periódica del valor catastral, la recuperación de impuestos vencidos y la digitalización. Además, realiza un seguimiento constante de la ejecución de su presupuesto, especialmente, para prever cualquier presión derivada de una mayor inflación. Por lo tanto, esperamos que el Municipio mantenga fuertes superávits operativos en torno a 27% de los ingresos durante el periodo 2023-2025.

Los esfuerzos constantes para aumentar la recaudación de impuestos han incrementado la proporción de ingresos propios del Municipio hasta 65%, desde el 50% de hace una década, lo que proporciona una mayor flexibilidad fiscal que la que tienen la mayoría de los GLR mexicanos. El porcentaje promedio de ingresos propios de los municipios clasificados se sitúa en torno al 35%,

## Municipio de Querétaro

mientras que el de los estados apenas alcanza el 10%. Preveamos que el margen del Municipio para seguir aumentando su participación en los ingresos propios se reduzca un poco, pero consideramos que la recaudación de impuestos seguirá creciendo en paralelo con las buenas expectativas económicas en los próximos dos años.

Esperamos que el Municipio siga utilizando sus recursos disponibles para mantener un elevado gasto de capital (capex), cercano a los US\$2,000 millones anuales en los próximos tres años (o en torno al 27% del gasto total), ya que invierte en el mantenimiento de carreteras y otros proyectos de infraestructura clave. Como resultado, el Municipio registrará un superávit bajo después de gastos de capital de alrededor de 2% de los ingresos totales durante el periodo 2023-2025.

Las elevadas reservas de efectivo de Querétaro han proporcionado un amplio margen de maniobra ante choques negativos. Esperamos que el Municipio mantenga altos niveles de efectivo, que totalizaron alrededor de 1,800 millones de pesos mexicanos (MXN) en 2022 (o 27% de los ingresos operativos). La administración planea utilizar estas reservas para inversiones de capital, al tiempo que mantiene una fuerte posición de liquidez como margen de maniobra ante posibles impactos adversos. Querétaro no tiene deuda, y, dada la disponibilidad de reservas de efectivo, podrá ejecutar proyectos de gran inversión sin necesidad de obtener nuevos préstamos en los próximos tres años.

## Estadísticas principales

Tabla 1

### Municipio de Querétaro – Indicadores Principales

(Millones de US)	Año fiscal que concluye el 31 de diciembre					
	2020	2021	2022	2023eb	2024eb	2025eb
Ingresos operativos	5,555	6,061	7,009	7,362	7,777	8,190
Gastos operativos	4,194	4,303	4,930	5,303	5,595	5,876
Balance operativo	1,361	1,758	2,079	2,059	2,182	2,314
Balance operativo (% de los ingresos operativos)	24.5	29.0	29.7	28.0	28.1	28.3
Ingresos de capital	348	502	16	14	10	10
Gastos de inversión (capex)	2,617	1,845	1,752	1,950	2,050	2,150
Balance después de gasto de inversión	(908)	416	343	122	142	174
Balance después de gasto de inversión (% de los ingresos totales)	(15.4)	6.3	4.9	1.7	1.8	2.1
Repago de deuda	0	0	0	0	0	0
Endeudamiento bruto	0	0	0	0	0	0
Balance después de endeudamiento	(908)	416	343	122	142	174
Deuda directa (vigente al cierre del año)	0	0	0	0	0	0
Deuda directa (% de los ingresos operativos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Deuda respaldada por impuestos (vigente al cierre del año)	0	0	0	0	0	0
Deuda respaldada por impuestos (% de los ingresos operativos consolidados)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses (% de los ingresos operativos)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PIB local per cápita (US\$)	260,317	297,422	N/A	N/A	N/A	N/A
PIB Nacional per cápita (US\$)	181,376	201,446	222,068	235,190	246,751	258,228

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

## Evaluaciones de los factores de calificación

Tabla 2

### Municipio de Querétaro -- Resumen de las evaluaciones de los factores de calificación

Factores clave de calificación	Categoría
Marco Institucional	5
Economía	4
Administración Financiera	3
Desempeño presupuestal	1
Liquidez	1
Deuda	1
Perfil crediticio individual	bbb+
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala global	BBB
Calificación crediticia de emisor de largo plazo en escala nacional	mxAAA

\*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 "Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos", 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

Indicadores de riesgo soberano, 12 de diciembre de 2022. Versión interactiva disponible en <http://www.spratings.com/sri>.

## Criterios y Artículos Relacionados

### Criterios

- Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias, 10 de octubre de 2021.
- Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos, 15 de julio de 2019.
- Metodología para calificaciones crediticias en escala nacional y regional, 25 de junio de 2018.
- 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 de las Calificaciones Crediticias, 16 de febrero de 2011.

## Artículos Relacionados

- [Oportunidades para fortalecer la calidad crediticia de los municipios mexicanos tras la reelección de alcaldes siguen limitadas](#), 22 de noviembre de 2022.
- [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
- [Evaluación del marco institucional: Municipios mexicanos](#), 26 de mayo 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

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.

### Detalle de las calificaciones (al 28 de febrero de 2023)\*

#### Querétaro (Municipio de)

Calificación crediticia de emisor	BBB/Estable/--
Escala nacional –CaVal–	mxAAA/Estable/--

#### Historial de calificaciones crediticias de emisor

7 de julio de 2022	BBB/Estable/--
27 de marzo de 2020	BBB/Negativa/--
15 de marzo de 2016	BBB/Estable/--
15 de febrero de 2022	mxAAA/Estable/--
15 de marzo de 2016	mxAA+/Estable/--
18 de marzo de 2015	mxAA+/Positiva/--

\*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 crediticias de S&P Global Ratings en una escala nacional se refieren a emisores y emisiones dentro de ese país específico. Las calificaciones de emisión y deuda podrían incluir deuda garantizada por otra entidad, y deuda calificada que garantiza una entidad.

Copyright © 2023 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.