SUB-SOBERANOS

3 de septiembre de 2026

COMENTARIO SECTORIAL

CONTACTOS

José Fernando Serrano +52.55.1555.5302
Credit Analyst
jose.serranomoreno@moodys.com

Matthew Walter +52.55.1253.5736
Associate Director – Credit Analyst
matthew.walter@moodys.com

Vicente Gómez +52.55.1555.5304
Ratings Manager
vicente.gomez@moodys.com

SERVICIO AL CLIENTE

México
+52.55.12535700

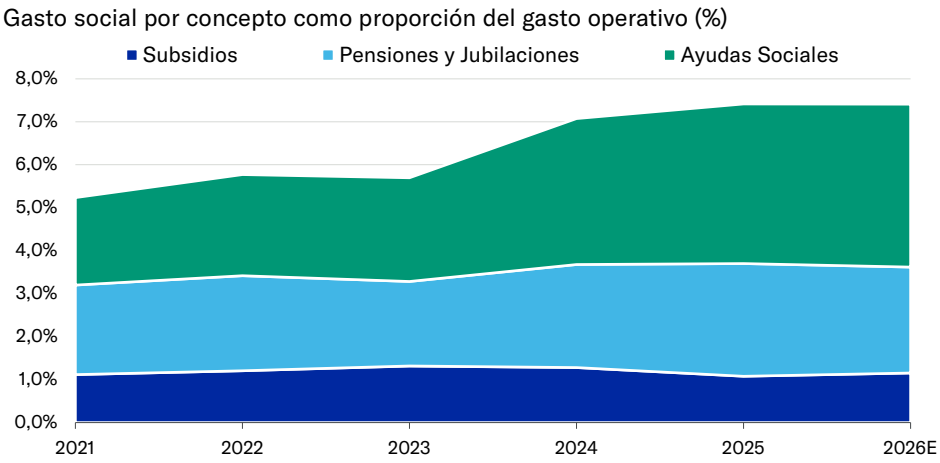
Mayor gasto social estrecha el margen operativo de los estados

El gasto social de los estados mexicanos se ha acelerado de forma sostenida en los últimos cinco años y ya consume una mayor parte del gasto operativo, reduciendo su espacio fiscal. Aunque este gasto depende de los ingresos disponibles, algunos estados tienen poco margen para absorberlo. El mayor foco de presión son las ayudas sociales, el rubro que más ha crecido y que puede volver más rígido el gasto, ya que las presiones políticas dificultan recortarlo en periodos de menores ingresos.

Definimos el gasto social como los egresos no etiquetados que los estados destinan para el financiamiento del pago de pensiones y jubilaciones, subsidios y ayudas sociales. Cada rubro responde a dinámicas distintas: los subsidios otorgan beneficios fiscales; las ayudas sociales buscan reducir pobreza y desigualdad; y las pensiones y jubilaciones reflejan obligaciones laborales y presiones demográficas.

Reflejando una tendencia que también se observa a nivel federal, el gasto social de los estados calificados por Moody's Local México creció de manera importante en el periodo 2022-2025, con una tasa promedio anual de 17%, superando el crecimiento promedio de los ingresos operativos en general, que fue de 12%. El gasto social también superó el crecimiento promedio de sueldos y salarios (9%), que históricamente ha sido el rubro de gasto que más ha generado presión, reflejando una mayor priorización del gasto social.

FIGURA 1 El gasto social entre los estados cobra mayor peso dentro del gasto operativo, ocupando 7.4% en 2025 desde 5.2% en 2021



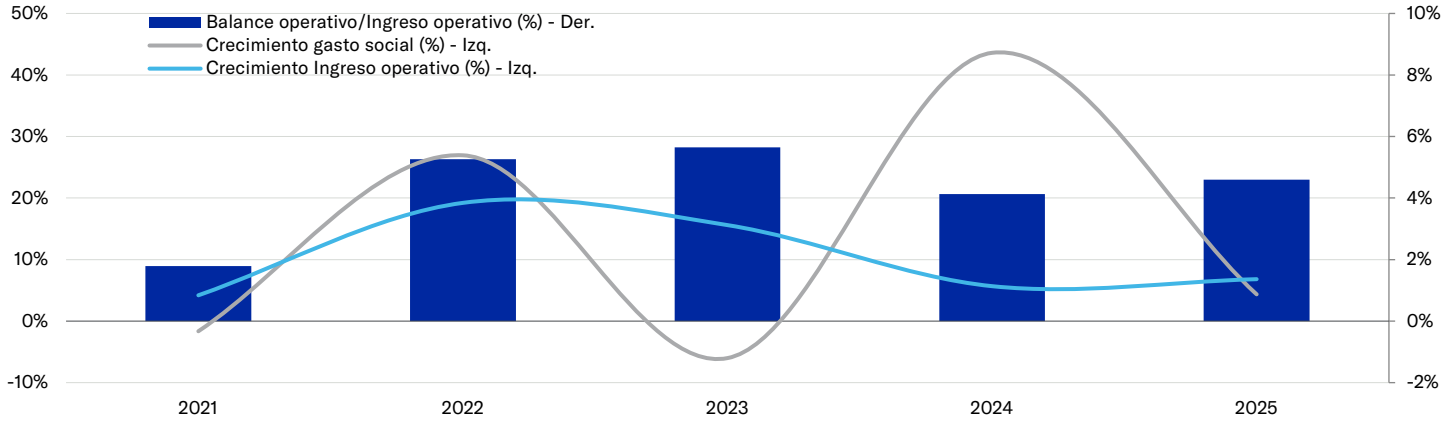
Fuente: Moody's Local México con información de las cuentas públicas de los estados calificados.
Nota: 2026E considera nuestras expectativas para gasto operativo y lo presupuestado para gasto social.

Desagregando el gasto social, en dicho periodo las pensiones y jubilaciones crecieron a un ritmo de 5% anual, los subsidios 9% y las ayudas sociales 38%. En promedio el gasto social pasó de 5.6% del total del gasto operativo en 2022 y a 7.2% en 2025.

El gasto social contribuye en el deterioro de los balances operativos

El fuerte crecimiento del gasto social tiene como gran ejemplo el 2024, ilustrando su creciente presión sobre los balances operativos de los estados. Ese año, el gasto social aumentó 44%, mientras que el margen operativo promedio de los estados calificados se deterioró 1.5 puntos porcentuales. Aunque esta dinámica no explica por sí sola el desempeño operativo, sí evidencia que una aceleración del gasto social, en particular cuando los ingresos crecen en un menor ritmo, reduce la capacidad de los estados para absorber choques, financiar otras prioridades —como inversión pública— y preservar flexibilidad financiera. De mantenerse esta tendencia, el gasto social podría convertirse en una fuente más relevante de presión crediticia para el sector.

FIGURA 2 Ingresos operativos limitados ante un gasto social creciente, puede deteriorar los balances operativos

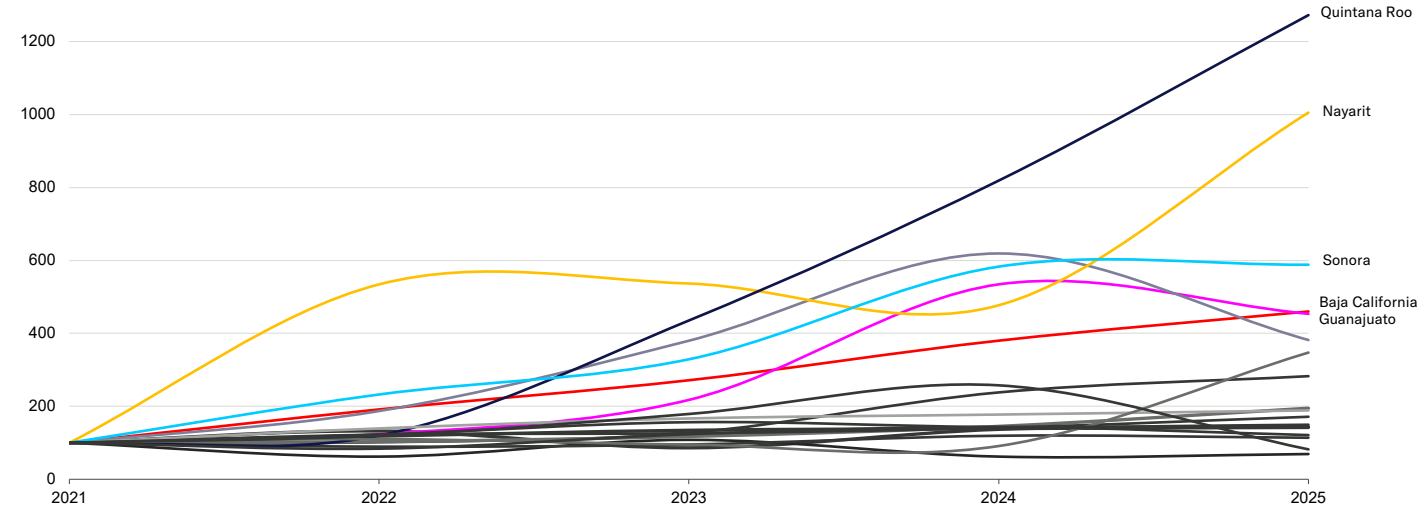


Fuente: Moody's Local México con información de las cuentas públicas de los estados calificados.

Los estados que han mostrado crecimientos nominales importantes en su gasto social entre 2021 y 2025 son: Quintana Roo con 12.7 veces (x), Nayarit con un crecimiento de 10x, Sonora con 5.8x, Baja California con 4.6x, y Guanajuato con 4.5x. Para 2026, en términos generales, los estados calificados presupuestaron un crecimiento promedio de solo 0.4% para gasto social, lo cual permitirá reducir la presión en el gasto operativo, por lo que no esperamos un deterioro significativo en los balances operativos por lo menos en este ejercicio, sin embargo, permanecerá en niveles elevados.

FIGURA 3 El gasto social en promedio creció 3.4x en 2025 respecto 2021, sin embargo, hay estados que lo aceleraron, lo que puede ejercer presión negativa en sus balances operativos.

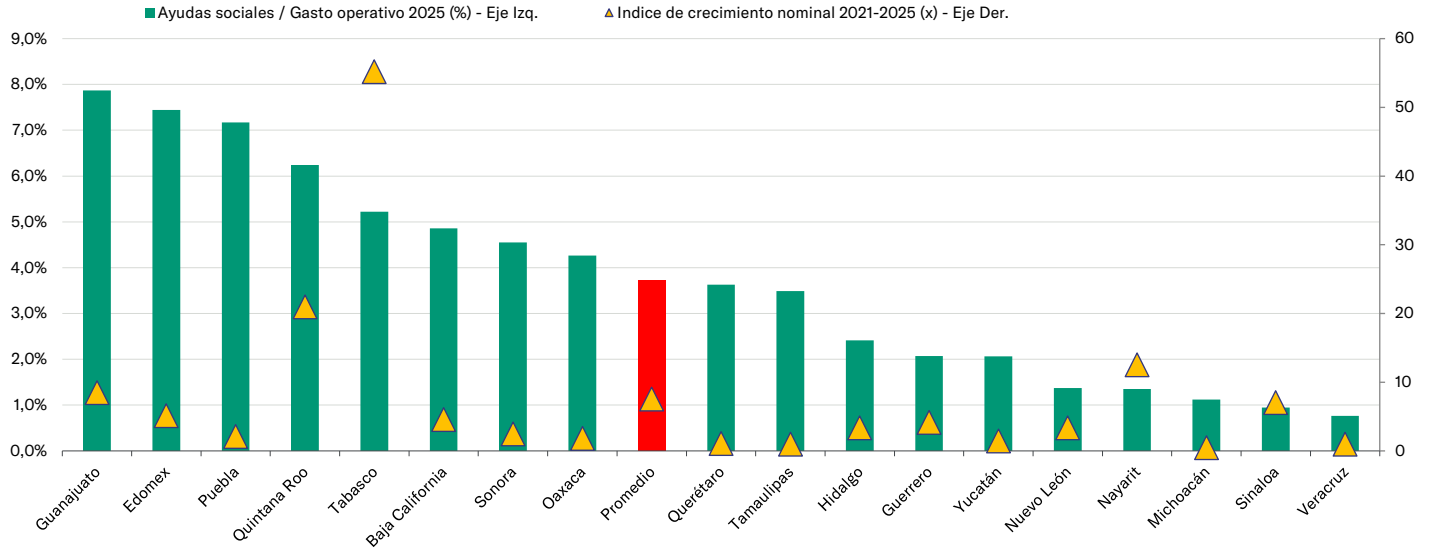
Índice de crecimiento nominal del gasto social, 2021:100



Fuente: Moody's Local México con información de las cuentas públicas de los estados calificados

Las ayudas sociales contribuyen a reducir rezagos sociales, pero también pueden aumentar la rigidez presupuestal de los estados, dado que suelen ser política y socialmente difíciles de recortar. Este rubro creció con fuerza entre 2021 y 2025, destacando Tabasco, donde aumentó 55x y representó 5.2% del gasto operativo en 2025, y Quintana Roo, donde creció 21x y representó 6.2%. En términos de peso relativo, Guanajuato y el Estado de México fueron los estados que destinaron más recursos a ayudas sociales en 2025, con 7.9% y 7.4% de su gasto operativo, respectivamente, tras crecimientos de 8.5x y 4.7x en los últimos cuatro ejercicios. En 2021, las ayudas sociales representaron 29% del gasto social en promedio entre los estados calificados, para 2025 representaron 51%, reflejando su relevancia.

FIGURA 4 En promedio, las ayudas sociales crecieron 4.7x entre 2021 y 2025, siendo Tabasco quien más hizo crecer este gasto y Guanajuato es quien destina más recursos a este concepto como proporción del gasto operativo

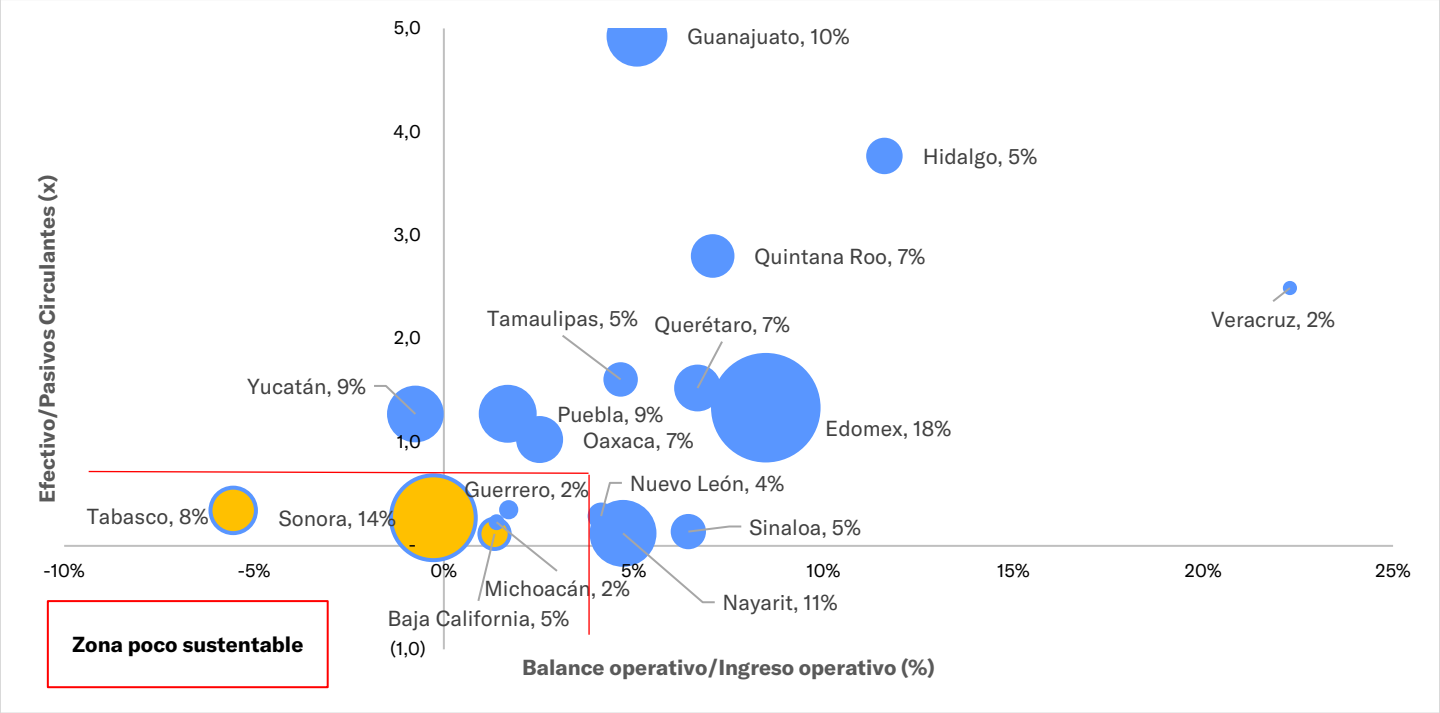


Fuente: Moody's Local México con información de las cuentas públicas de los estados calificados

Algunos estados tienen poco margen de maniobra para fondear el gasto social

La capacidad de los estados para sostener un mayor gasto social en el tiempo deriva de su capacidad para recaudar más, el crecimiento de las participaciones que reciben, su nivel de liquidez, entre otros factores. Algunos estados tienen un margen mucho más apretado, reduciendo la sustentabilidad de dicho gasto en el mediano plazo. Hay estados con una alta proporción de gasto social respecto el total del gasto operativo, que se combina con poca liquidez y bajos balances operativos. El caso con menos margen de maniobra es el del estado de Tabasco, que en 2025 destinó 8% de su gasto operativo al gasto social, y que registró un déficit operativo de -5.5% de los ingresos operativos, tuvo un indicador de liquidez (efectivo a pasivos circulantes) de 0.3x con uso de deuda de corto plazo, condiciones que debilitan su perfil crediticio. Otros estados en una situación similar son Sonora y Baja California.

FIGURA 5 **Los estados con una alta proporción de gasto social, bajos balances operativos y baja liquidez no podrán sostener este nivel de gasto en el mediano plazo**



Fuente: Moody's Local México con información de las cuentas públicas de los estados calificados de 2025.
Nota: El tamaño de la burbuja refiere la relación gasto social no etiquetado a gasto operativo.

Publicaciones relacionadas

- → Monitor Sub-soberano Primer Semestre 2026: Fuerte desaceleración de los ingresos presenta retos para estados y municipios
- → Pre-Criterios de Política Económica: Entorno de moderado crecimiento económico aumenta la importancia del esfuerzo recaudatorio federal para las participaciones

© 2026 Moody's Corporation, Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. y/o sus licenciadores y filiales (conjuntamente "MOODY'S"). Todos los derechos reservados.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS EMITIDAS POR LAS FILIALES DE CALIFICACIÓN CREDITICIA DE MOODY'S CONSTITUYEN SUS OPINIONES ACTUALES RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO RELATIVO DE ENTIDADES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, Y LOS MATERIALES, PRODUCTOS, SERVICIOS E INFORMACIÓN PUBLICADA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PUESTA A DISPOSICIÓN POR MOODY'S (COLECTIVAMENTE LOS "MATERIALES") PUEDEN INCLUIR DICHAS OPINIONES ACTUALES. MOODY'S DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD POR PARTE DE UNA ENTIDAD DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS Y LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN DE MOODY'S PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES FINANCIERAS CONTRACTUALES ENUNCIADAS POR LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE MOODY'S. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO Y NO LIMITATIVO: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y OTRAS OPINIONES INCLUIDAS EN LOS MATERIALES DE MOODY'S NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LOS MATERIALES DE MOODY'S PODRÁN INCLUIR ASIMISMO PREVISIONES BASADAS EN UN MODELO CUANTITATIVO DE RIESGO CREDITICIO Y OPINIONES O COMENTARIOS RELACIONADOS PUBLICADOS POR MOODY'S ANALYTICS, INC. Y/O SUS FILIALES. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORAMIENTO LEGAL, DE CUMPLIMIENTO, FINANCIERO, DE INVERSIÓN NI OTRO ASESORAMIENTO PROFESIONAL, Y LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE MOODY'S NO SON NI SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA LA COMPRA, VENTA O MANTENIMIENTO DE TÍTULOS DE VALOR CONCRETOS. LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES DE MOODY'S NO EMITEN OPINIÓN SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSOR CONCRETO. MOODY'S EMITE SUS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES Y PUBLICA O DE CUALQUIER OTRA MANERA PONE A DISPOSICIÓN SUS MATERIALES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSOR LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL TÍTULO DE VALOR QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y MATERIALES NO ESTÁN DESTINADAS PARA EL USO DE INVERSORES MINORISTAS Y SERÍA TEMERARIO E INAPROPIADO POR PARTE DE LOS INVERSORES MINORISTAS TENER EN CUENTA LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES O LOS MATERIALES DE MOODY'S AL TOMAR CUALQUIER DECISIÓN EN MATERIA DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA PONERSE EN CONTACTO CON SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA PERO NO LIMITADA A LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT), NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE MOODY'S. PARA MAYOR CLARIDAD, NINGUNA INFORMACIÓN CONTENIDA AQUÍ PUEDE SER UTILIZADA PARA DESARROLLAR, MEJORAR, ENTRENAR O REENTRENAR CUALQUIER PROGRAMA DE SOFTWARE O BASE DE DATOS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITARSE A, CUALQUIER SOFTWARE DE INTELIGENCIA ARTIFICIAL, APRENDIZAJE AUTOMÁTICO O PROCESAMIENTO DEL LENGUAJE NATURAL, ALGORITMO, METODOLOGÍA Y/O MODELO.

LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LOS MATERIALES DE MOODY'S NO ESTÁN DESTINADOS PARA SER UTILIZADOS POR NINGUNA PERSONA COMO UN REFERENTE, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBEN SER UTILIZADOS EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A QUE SE LOS CONSIDERE COMO UN REFERENTE.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por MOODY'S a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se proporciona "TAL Y COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. MOODY'S adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al asignar una calificación crediticia o evaluación sea de suficiente calidad y de fuentes que Moody's considera fiables, incluidos, en su caso, terceros independientes. Sin embargo, Moody's no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de calificación crediticia o evaluación o en la elaboración de los Materiales.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores declinan toda responsabilidad frente a cualesquier persona o entidad con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores fuera advertido previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluido pero no limitado a: (a) lucro cesante presente o futuro o (b) cualquier pérdida o daño que surja cuando el instrumento financiero en cuestión no sea objeto de una calificación crediticia o evaluación concreta otorgada por MOODY'S.

En la medida en que las leyes así lo permitan, MOODY's y sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores exime de cualquier responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido pero no limitado a, negligencia (pero excluyendo fraude, conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de MOODY's o cualquiera de sus directores, oficiales, empleados, agentes, representantes, licenciadores o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

MOODY'S NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CALIFICACIONES CREDITICIAS, EVALUACIONES Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN.

Moody's Investors Service, Inc., agencia de calificación crediticia, subsidiaria de propiedad total de Moody's Corporation ("MCO"), informa por la presente que la mayoría de los emisores de títulos de deuda (incluidos bonos corporativos y municipales, obligaciones, notas y pagarés) y acciones preferentes calificados por Moody's Investors Service, Inc. han acordado, con anterioridad a la asignación de cualquier calificación, abonar a Moody's Investors Service, Inc. por sus servicios de opinión y calificación. MCO y todas las entidades de MCO que emiten calificaciones bajo la marca "Moody's Ratings" ("Moody's Ratings") también mantienen políticas y procedimientos para garantizar la independencia de las calificaciones y los procesos de asignación de calificaciones crediticias de Moody's Ratings. La información relativa a ciertas afiliaciones que pudieran existir entre directores de MCO y entidades calificadas, y entre entidades que tienen asignadas calificaciones crediticias de Moody's Investors Service y asimismo han notificado públicamente a la SEC que poseen una participación en MCO superior al 5%, se publica anualmente en ir.moodys.com bajo el capítulo de "Investor Relations – Corporate Governance – Charter Documents- Director and Shareholder Affiliation Policy" ["Relaciones con Inversores - Gestión Corporativa – Documentos Constitutivos y de Gobernanza - Política sobre Relaciones entre Directores y Accionistas"].

Moody's SF Japan K.K., Moody's Local AR Agente de Calificación de Riesgo S.A., Moody's Local BR Agência de Classificação de Risco LTDA, Moody's Local MX S.A. de C.V, I.C.V., Moody's Local PE Clasificadora de Riesgo S.A., y Moody's Local PA Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local CR Calificadora de Riesgo S.A., Moody's Local ES S.A. de CV Clasificadora de Riesgo, Moody's Local RD Sociedad Calificadora de Riesgo S.R.L. y Moody's Local GT S.A. (conjuntamente, las "Moody's Non-NRSRO CRAs", por sus siglas en ingles) son subsidiarias de agencias de calificación crediticia de propiedad total indirecta de MCO. Ninguna de las Moody's Non-NRSRO CRAs es una Organización Reconocida Nacionalmente como Organización Estadística de Calificación Crediticia.

Términos adicionales solo para Australia: Cualquier publicación en Australia de este documento se realiza conforme a la Licencia de Servicios Financieros en Australia de la filial de MOODY's, Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657AFSL 336969 y/o Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (según corresponda). Este documento está destinado únicamente a "clientes mayoristas" según lo dispuesto en el artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Al acceder a este documento desde cualquier lugar dentro de Australia, usted declara ante MOODY'S ser un "cliente mayorista" o estar accediendo al mismo como un representante de aquél, así como que ni usted ni la entidad a la que representa divulgarán, directa o indirectamente, este documento ni su contenido a "clientes minoristas" según se desprende del artículo 761G de la Ley de Sociedades de 2001. Las calificaciones crediticias de MOODY'S son opiniones sobre la calidad crediticia de una obligación de deuda del emisor y no sobre los valores de capital del emisor ni ninguna otra forma de instrumento que se encuentre a disposición de clientes minoristas.

Términos adicionales solo para India: Las calificaciones crediticias, Evaluaciones, otras opiniones y Materiales de Moody's no están destinados a ser utilizados ni deben ser confiados por usuarios ubicados en India en relación con valores cotizados o propuestos para su cotización en bolsas de valores de la India.

Términos adicionales con respecto a las Opiniones de Segunda Parte y las Evaluaciones de Cero Emisiones Netas (según se definen en los Símbolos y Definiciones de Calificaciones de Moody's Ratings): Por favor notar que ni una Opinión de Segunda Parte ("OSP") ni una Evaluación de Cero Emisiones Netas ("NZA") son "calificaciones crediticias". La emisión de OSP y NZA no es una actividad regulada en muchas jurisdicciones, incluida Singapur. UE: En la Unión Europea, Moody's Deutschland GmbH y Moody's France SAS prestan servicios como revisores externos de conformidad con los requisitos aplicables del Reglamento de Bonos Verdes de la UE. JAPÓN: En Japón, el desarrollo y la provisión de OSP y NZA se clasifican como "Negocios Secundarios", no como "Negocios de Calificación Crediticia", y no están sujetos a las regulaciones aplicables a los "Negocios de Calificación Crediticia" según la Ley de Instrumentos Financieros y la Ley de Intercambio de Japón y su regulación relevante. RPC: Cualquier OSP: (1) no constituye una Evaluación de Bonos Verdes de la RPC según se define en las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC; (2) no puede incluirse en ninguna declaración de registro, circular de oferta, prospecto ni en ningún otro documento presentado a las autoridades regulatorias de la RPC ni utilizarse para cumplir con ningún requisito de divulgación regulatoria de la RPC; y (3) no puede utilizarse en la RPC para ningún propósito regulatorio ni para ningún otro propósito que no esté permitido por las leyes o regulaciones pertinentes de la RPC. Para los fines de este descargo de responsabilidad, "RPC" se refiere a la parte continental de la República Popular China, excluyendo Hong Kong, Macao y Taiwán.