EZEGR
CONSULTORES

DOCUMENTO TÉCNICO · OBSERVATORIO DE FINANZAS PÚBLICAS EZEGR

Aguascalientes: poca deuda, poco margen operativo

> Comparativo nacional, una deuda baja con perspectiva negativa de S&P, el balance operativo, el corto plazo frente al cambio de gobierno y la agenda financiera de la transición.

Ing. Ezequiel González Ruiz
Socio Fundador y Director General · EZEGR Consultores

Corte de información
14 de noviembre de 2026

Documento público · Análisis técnico y no partidista

Finanzas públicas de Aguascalientes

Comparativo nacional y agenda financiera para la transición · 2026-2027

Ing. Ezequiel González Ruiz · Socio Fundador y Director General, EZEGR Consultores · Noviembre 2026

Resumen ejecutivo (lectura de 3 minutos)

Aguascalientes tiene una deuda baja ($1,879 por habitante y 19.9% de sus ingresos de libre disposición), calificaciones en el rango AA y un sistema de pensiones con suficiencia proyectada hasta 2061. Su debilidad está en otro lado: el balance operativo cayó de 3.2% a 1.16% de sus ingresos operativos en 2025, porque el gasto en servicios personales crece más rápido que los ingresos. Por eso S&P cambió su perspectiva a negativa en mayo de 2026.

Indicador	Aguascalientes hoy	Referencia	Lectura
Calificación S&P (21-may-2026)	mxAA+, perspectiva negativa	Antes: estable	**Presión**
Calificación HR Ratings (17-oct-2025)	HR AA+, estable	Calificación inicial	Alta
Deuda pública (abr-2026)	$5,253.5 mdp	$3,300 mdp de largo plazo contratados en 2026	Baja
Balance operativo / ingresos operativos (2025)	1.16%	3.2% en 2024; S&P asocia mejora a más de 5%	**Variable decisiva**
Deuda por habitante (3T-2025)	$1,879	Promedio nacional: $5,169	23 de 32
Deuda y obligaciones / ILD (Sistema de Alertas)	19.9% (3T-2025)	Mediana estatal: 37.9%	22 de 31
Suficiencia del sistema de pensiones	Hasta 2061	Escenario de rendimiento de 2%	Fortaleza
Competitividad (ICE 2026, IMCO)	Lugar 8	Bajó tres lugares	8 de 32
Actividad económica, 2T-2026	-1.2% anual	Mediana estatal: +2.0%	28 de 32

Fuente: S&P National Ratings (21-may-2026); HR Ratings (17-oct-2025 y 2026); CEFP, notas 168, 170 y 178 de 2025; IMCO, ICE 2026; INEGI, ITAEE 2T-2026 (cifras desestacionalizadas).

Qué dice la evidencia. La evidencia apunta a tres conclusiones.

- **La deuda no es el problema.** El estado tiene una de las cargas de deuda más bajas del país y en 2026 contrató $3,300 mdp de largo plazo con créditos estructurados en HR AAA (E). Su sistema de pensiones tiene suficiencia proyectada hasta 2061, una fortaleza poco común.
- **La variable decisiva es el balance operativo.** Cayó a 1.16% de los ingresos operativos en 2025 porque los servicios personales crecen alrededor de 12% anual. S&P indica una probabilidad de una en tres de bajar la calificación en 12 meses si el gasto operativo y de capital supera sus expectativas.
- **El corto plazo se cruza con la transición.** El estado contrató $1,100 mdp de corto plazo en 2025. HR bajaría la calificación si la deuda quirografaria supera 5% de la deuda directa. El cambio de administración es el 1 de octubre de 2027 y la LDF obliga a liquidar el corto plazo tres meses antes.

LA LECTURA EZEGR

Aguascalientes no tiene un problema de deuda, tiene un problema de margen. La recomendación técnica es contener el crecimiento de la nómina por debajo del de los ingresos en el presupuesto 2027, recuperar un balance operativo de al menos 3% y liquidar el corto plazo antes de julio de 2027. Con eso, la perspectiva negativa de S&P puede revertirse antes del cambio de gobierno.

1. Punto de partida: deuda baja, margen en descenso

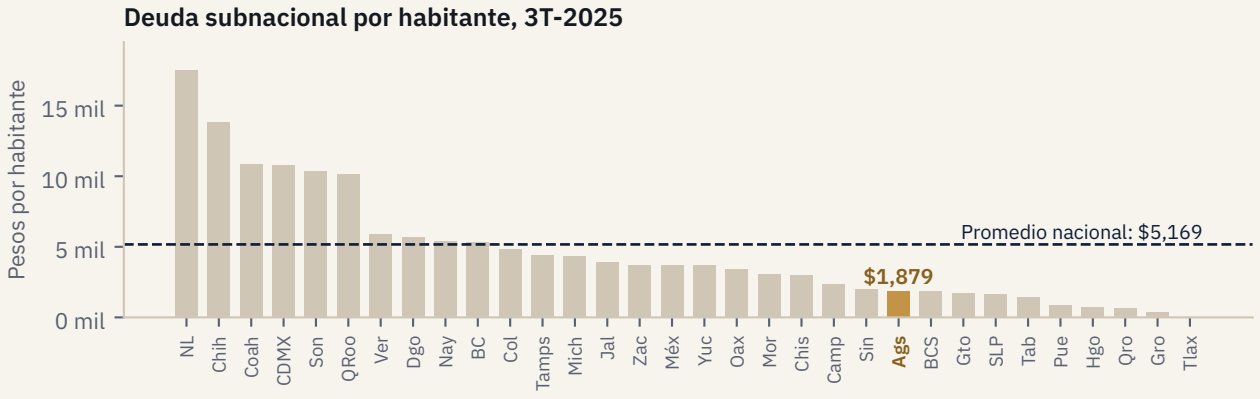
En abril de 2026 la deuda pública sumaba $5,253.5 mdp. En 2026 el estado contrató $3,300 mdp en créditos de largo plazo, entre ellos uno de $1,200 mdp calificado en HR AAA (E). Los ingresos propios equivalen a 11.8% de los ingresos totales. El paquete económico 2027 suma $44,395 mdp (+9.3%), sin impuestos nuevos.

Concepto	Dato	Fuente
Deuda pública (abr-2026)	$5,253.5 mdp	Gobierno estatal
Créditos de largo plazo contratados en 2026	$3,300 mdp	Gobierno estatal; HR Ratings
Corto plazo contratado en 2025	$1,100 mdp	HR Ratings
Balance operativo / ingresos operativos	3.2% (2024) → 1.16% (2025)	S&P
Crecimiento de servicios personales	≈ 12% anual	S&P
Ingresos propios / ingresos totales	11.8%	Gobierno estatal

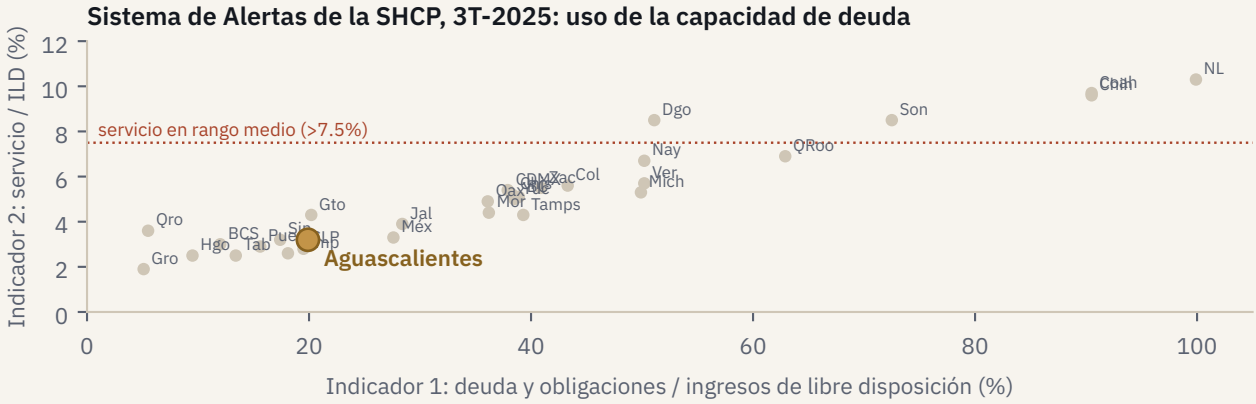
Fuente: S&P National Ratings (21-may-2026); HR Ratings (17-oct-2025 y 2026); paquete económico 2027 del Estado de Aguascalientes.

2. Dónde está Aguascalientes: deuda en el mapa nacional

Con $1,879 por habitante, Aguascalientes está en el lugar 23 de 32, muy por debajo del promedio nacional. Su deuda equivale a 7.8% de sus ingresos totales y a 19.9% de sus ingresos de libre disposición en el Sistema de Alertas. Su indicador de obligaciones de corto plazo (-2.9%) es menos holgado que la mediana estatal (-6.4%), consistente con un margen operativo reducido.



Incluye deuda del gobierno estatal, municipios y entes públicos. Fuente: CEFP, nota 168/2025 (3T-2025), con información de la SHCP y CONAPO.



El Sistema de Alertas considera rango bajo un indicador 1 de hasta 100% y un indicador 2 de hasta 7.5%. Fuente: CEFP, nota 170/2025, con información de la SHCP (3T-2025).

3. Dónde está Aguascalientes: el tablero completo

Aguascalientes está en el lugar 8 del ICE 2026, tres lugares abajo del año previo. Su economía cayó 1.2% anual en el segundo trimestre de 2026, en el lugar 28. S&P considera el dinamismo económico una de las fortalezas de su perfil crediticio, pero la contracción reciente presiona los ingresos.

Indicador	Aguascalientes	Lugar	Lectura
Competitividad general (ICE 2026)	Bajó tres lugares	8 de 32	Fortaleza
Actividad económica 2T-2026	-1.2% anual; +1.4% trimestral	28 de 32	Debilidad
Planeación de largo plazo (S&P)	Plan Aguascalientes 2045	—	Fortaleza
Ingresos propios / ingresos totales	11.8%	—	Bajos

Fuente: IMCO, ICE 2026; INEGI, ITAEE 2T-2026; S&P (21-may-2026).

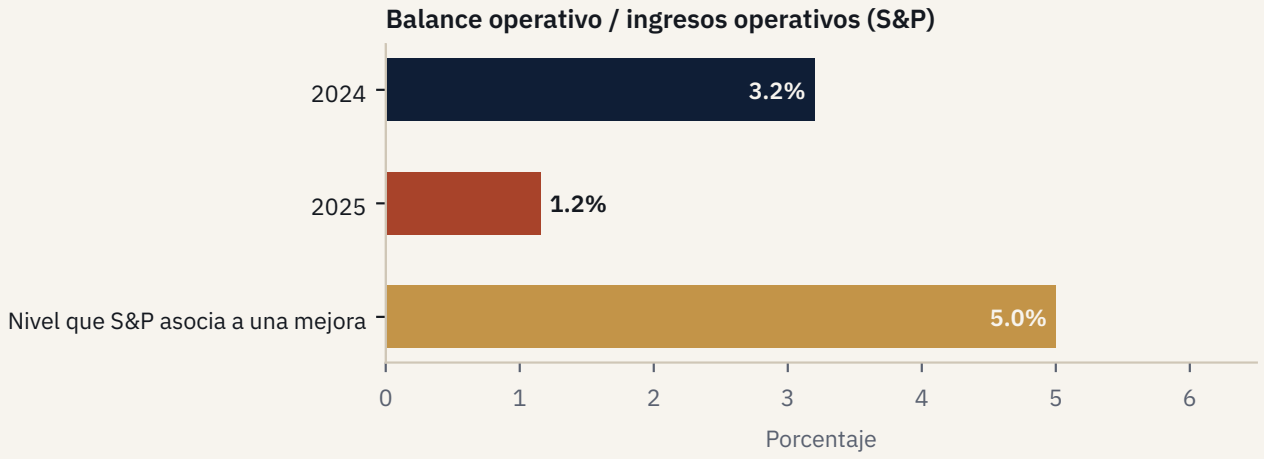
4. La variable decisiva: el balance operativo

S&P bajaría la calificación si el gasto operativo y de inversión crece por encima de sus expectativas y deteriora el desempeño presupuestal y la liquidez. HR la bajaría si la deuda quirografaria supera 5% de la deuda directa.

1.16%
balance operativo / ingresos operativos 2025

≈12%
crecimiento anual de servicios personales

2061
suficiencia proyectada del sistema de pensiones



Fuente: S&P National Ratings (21-may-2026).

EL CONTRAPUNTO

Con una deuda tan baja, un balance operativo reducido no pone en riesgo el pago de la deuda. Pero las calificaciones en el rango AA exigen generar excedente operativo. Si la nómina sigue creciendo al ritmo actual, el estado tendrá que financiar con deuda parte de lo que antes pagaba con ahorro corriente.

POR QUÉ 2027 ES DISTINTO

Aguascalientes elige gobernador el 6 de junio de 2027 y la nueva administración inicia el 1 de octubre. La LDF obliga a liquidar el corto plazo antes del 1 de julio de 2027. El presupuesto 2027 es la última oportunidad de corregir el balance antes de la transición.

5. Pensiones: una fortaleza poco común

S&P reporta que el sistema de pensiones del estado tiene suficiencia proyectada hasta 2061, bajo un escenario de rendimiento de 2%. Es una de las posiciones más sólidas del país en este tema y libera al estado de la presión de aportaciones extraordinarias que enfrentan otras entidades. Mantenerla depende de que las aportaciones ordinarias se cubran en tiempo.

Fuente: S&P National Ratings (21-may-2026).

6. Calificaciones crediticias: qué dicen las agencias

Aguascalientes está en el rango AA con S&P y HR.

Calificadora	Calificación	Qué podría bajarla	Nota
S&P (21-may-2026)	mxAA+ · negativa	Gasto operativo y de inversión por encima de lo esperado	Probabilidad de una en tres en 12 meses
HR Ratings (17-oct-2025)	HR AA+ · estable	Deuda quirografaria mayor a 5% de la deuda directa	Calificación inicial
Crédito estructurado $1,200 mdp (HR, 2026)	HR AAA (E)	Baja del emisor	Máxima

Fuentes: S&P National Ratings (21-may-2026); HR Ratings (17-oct-2025 y 2026). No se localizó una acción reciente de Fitch que confirme su calificación vigente.

7. Qué debe corregir Aguascalientes

Cada brecha tiene una causa identificada y una acción concreta. La tabla ordena la agenda por urgencia.

Brecha hoy	Causa	Acción	Efecto y horizonte
Balance operativo de 1.16%	Nómina que crece ≈12% anual	Crecimiento de la nómina por debajo del de los ingresos	Factor de la perspectiva de S&P
Corto plazo de $1,100 mdp	Desfases de caja	Liquidarlo antes del 1 de julio de 2027	Obligación de la LDF
Ingresos propios de 11.8%	Base recaudatoria limitada	Fortalecer recaudación local	Margen operativo
Economía en contracción	-1.2% anual en el 2T-2026	Ingresos 2027 con supuestos conservadores	Protege el balance
Inversión con deuda nueva	$3,300 mdp en 2026	Informe de avance de obra financiada	Transparencia
Transición	Cambio de gobierno el 1-oct-2027	Expediente con deuda, caja y pensiones	Continuidad

Elaboración propia con base en las fuentes de las secciones 1 a 6 y en la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios.

8. Agua: un riesgo municipal a seguir

El servicio de agua del municipio capital lo opera desde octubre de 2023 un organismo municipal, tras 30 años de concesión. El municipio liquidó un crédito de corto plazo de $260 mdp y HR subió su calificación a HR AAA en marzo de 2026. Los retos pendientes son el abasto en algunas colonias, litigios en el tribunal administrativo y un acuífero sobreexplotado.

LO QUE JUEGA A FAVOR

Deuda baja, pensiones con suficiencia de largo plazo, planeación a 2045, octavo lugar en competitividad y un municipio capital en AAA.

LO QUE CONVIENE CUIDAR

Margen operativo reducido, nómina al alza, corto plazo antes de la transición, economía en contracción y presión sobre el agua.

Fuente: HR Ratings, Municipio de Aguascalientes (24-mar-2026); S&P (21-may-2026).

9. Lo que los datos respaldan, y lo que no

Este análisis es técnico y no partidista. Sus conclusiones aplican a cualquier administración: separa las afirmaciones que las cifras respaldan de las que no resisten una revisión de calificadoras o auditores.

AFIRMACIONES QUE LOS DATOS RESPALDAN

- **Aguascalientes tiene deuda baja**: 19.9% de sus ILD.
- **Su sistema de pensiones tiene suficiencia hasta 2061.**
- **Está en el rango AA** con S&P y HR.
- **Es octavo lugar en competitividad.**

LO QUE LOS DATOS NO RESPALDAN

- Que su calificación esté estable: S&P tiene perspectiva negativa.
- Que su operación genere excedentes suficientes: el balance cayó a 1.16%.
- Que no use corto plazo: contrató $1,100 mdp en 2025.
- Que su economía crezca: cayó 1.2% anual en el 2T-2026.

Agenda financiera de la transición (noviembre 2026 - 2028)

Momento	Acción	Por qué importa
Nov-dic 2026	Presupuesto 2027 con contención de servicios personales	Responde a S&P
Ene-mar 2027	Calendario de liquidación del corto plazo	Cumplimiento de la LDF
Antes del 1-jul-2027	Corto plazo en cero	Obligación legal
Jul-sep 2027	Expediente de transición	Continuidad
2028	Balance operativo de al menos 3%	Revierte la perspectiva negativa

Cierre

Aguascalientes tiene las bases que pocos estados tienen: deuda baja y pensiones fondeadas. Su reto está en el gasto corriente. Recuperar el margen operativo y llegar a la transición sin corto plazo es la agenda técnica que protege su calificación, independientemente de quién gobierne a partir de octubre de 2027.

Nota metodológica y comparabilidad

- La deuda por habitante del CEFP incluye gobierno estatal, municipios y entes públicos (3T-2025). El Sistema de Alertas se refiere solo a la entidad federativa.
- El balance operativo y el crecimiento de servicios personales provienen de S&P (21-may-2026).
- La deuda de abril de 2026 y el paquete 2027 provienen del gobierno estatal.
- No se localizó una acción reciente de Fitch; no se incluye su calificación.
- Esta versión sustituye a la versión pública anterior y usa solo información pública.
- Este documento usa solo información pública.

Fuentes

- S&P National Ratings, Estado de Aguascalientes (21-may-2026), bmv.com.mx
- HR Ratings, Estado de Aguascalientes (17-oct-2025) y crédito estructurado (2026), bmv.com.mx
- HR Ratings, Municipio de Aguascalientes (24-mar-2026)
- Gobierno de Aguascalientes, paquete económico 2027
- CEFP, notas 168, 170 y 178 de 2025; IMCO, ICE 2026; INEGI, ITAEE 2T-2026

Sobre el autor

Ing. Ezequiel González Ruiz es Socio Fundador y Director General de EZEGR Consultores. Tiene más de 24 años en banca de gobierno: fue Director Nacional de Promoción Sector Público en Scotiabank durante 14 años y Subdirector de banca de gobierno en CitiBanamex, y presidió por más de ocho años el Comité de Estados y Municipios de la Asociación de Bancos de México. Participó en la redacción de la Ley de Disciplina Financiera en representación de la banca y ha estructurado más de $20,000 mdp para más de 20 estados y 100 municipios.

Es catedrático del INAP y ha impartido cursos de disciplina financiera a la fuerza de ventas y a los directores regionales de Banobras.

finanzaspublicasezegr.com · ezequielg@ezegr.com