EZEGR CONSULTORES SC
Estrategia · Finanzas Públicas · Banca de Gobierno

El costo de la prudencia

Una década de desapalancamiento subnacional y la infraestructura que México dejó de construir

Análisis estratégico de la deuda pública de entidades federativas, municipios y organismos, capacidad crediticia bajo la Ley de Disciplina Financiera y focos de riesgo en obligaciones de corto plazo · Cifras al 31 de marzo de 2026

$705,034 mdp	Saldo de la deuda subnacional; 12 años de caída real
48% vs 81%	Deuda / participaciones: mínimo histórico (2015: 81%)
~1.9% del PIB	vs 52.3% del PIB de la deuda federal (SHRFSP)
+$645 mil mdp	Espacio de endeudamiento prudente no utilizado (modelo EZEGR-LDF)

Ing. Ezequiel González Ruiz · Socio Fundador y Director General
Insurgentes Sur 1898, Piso 14, Ciudad de México · ezequielg@ezegr.com

Ciudad de México · Agosto de 2026 · Documento para presentación ante instituciones bancarias y autoridades federales y estatales

SÍNTESIS PARA LA DECISIÓN

Resumen ejecutivo

México no tiene un problema de sobreendeudamiento subnacional: tiene un problema de subinversión financiada. La disciplina se convirtió en parálisis y la parálisis, en déficit de infraestructura.

1. **La deuda subnacional está en su mínimo histórico relativo.** Al 1T-2026 el saldo es de 705,034 mdp, con caída real de 3.1% anual y una razón deuda/participaciones de 48%, la más baja de la serie (81% en 2015). En términos del PIB representa ~1.9%, contra ~2.9% en su punto máximo (2012-2013).

2. **La paradoja fiscal: la Federación se endeudó, los estados se desendeudaron.** Entre 2008 y 2026 el SHRFSP federal pasó de ~33% a 52.3% del PIB (deuda bruta del sector público federal: 54.8% del PIB a junio de 2026), mientras la deuda subnacional cayó. El discurso que estigmatizó el crédito local no se aplicó al endeudamiento federal.

3. **México es una anomalía internacional.** La deuda subnacional equivale a ~1.9% del PIB, contra 28% en Canadá, ~28% en los estados de India, ~24% en las comunidades autónomas españolas, ~14-16% en EUA y ~11% en Brasil. Ningún país federal desarrolló su infraestructura con niveles mexicanos de crédito local.

4. **El crédito nuevo ya no financia desarrollo.** De los 9,671 mdp contratados en el 1T-2026, 72% fue refinanciamiento y 28% liquidez de corto plazo; la inversión pública productiva recibió 24 mdp: 0.2% del total. El sistema financia pasivos, no activos.

5. **Foco rojo: deuda de corto plazo quirografaria por 35,068 mdp.** Concentrada en Nuevo León (6,978), Baja California (4,275), Chihuahua (4,237), San Luis Potosí (3,700) y Guerrero (2,800). En Guerrero equivale a 85% de su deuda total y en San Luis Potosí a 56%: perfil de liquidez, no de inversión, con riesgo de refinanciamiento al cierre de administraciones (arts. 30-31 LDF).

6. **Existe espacio prudente por ~645 mil mdp (~1.7% del PIB) sin violar la LDF.** Bajo un techo conservador de 85% de participaciones (equivalente a permanecer con holgura en semáforo verde del Sistema de Alertas), 29 de 32 entidades tienen capacidad subutilizada; solo Nuevo León, Chihuahua y Coahuila la exceden. Puebla (6% deuda/participaciones), Querétaro (5%), Hidalgo (8%) y Tlaxcala (0%) prácticamente no usan su balance.

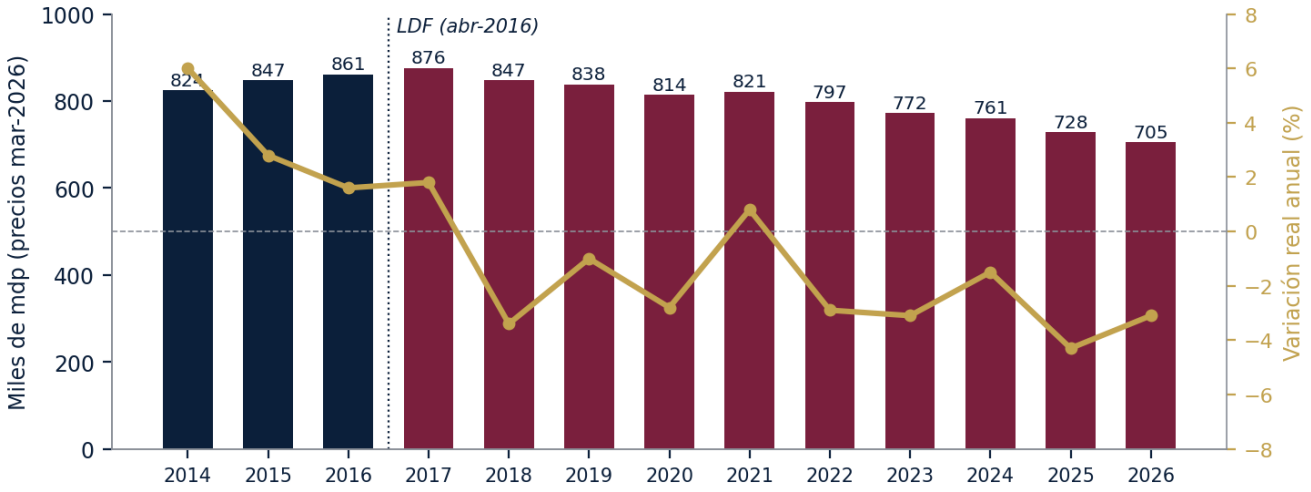
SO WHAT	Para la banca: hay mercado por más de 600 mil mdp en sujetos de crédito con garantía de participaciones y semáforo verde. Para la Federación: la infraestructura que no se financia hoy es gasto social y pérdida de competitividad mañana. Para los estados: la LDF no prohíbe invertir; prohíbe invertir mal.

1 · SITUACIÓN

Doce años de desapalancamiento: el punto de inflexión fue la LDF

La serie 2014-2026 muestra dos regímenes: expansión hasta 2017 y contracción real casi ininterrumpida desde 2018, coincidiendo con la entrada en vigor plena de la Ley de Disciplina Financiera (2016) y de su regulación secundaria (2017-2020).

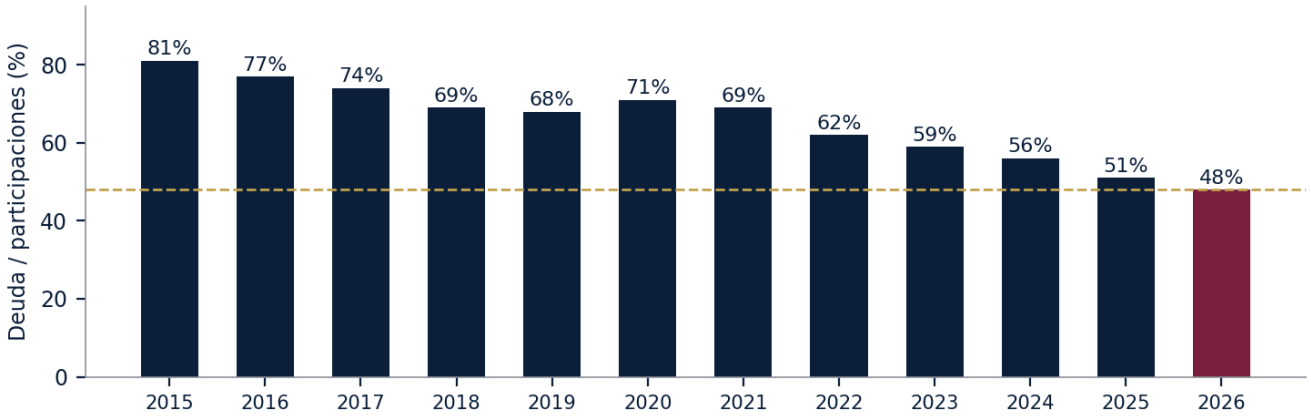
Gráfica 1. Saldo de la deuda pública subnacional total, 2014-2026 (miles de mdp a precios de marzo de 2026) y variación real anual



Fuente: SHCP-UCEF, Informe Trimestral sobre la Deuda Pública de Entidades Federativas, Municipios y Organismos al 31 de marzo de 2026, Gráfica 1. Elaboración EZEGR.

En ocho de los últimos nueve años la variación real fue negativa (única excepción: 2021, +0.8%). El saldo real de 2026 (705 mil mdp) es **19.5% inferior al máximo de 2017** (876 mil mdp). En paralelo, la capacidad de pago mejoró de forma sostenida: la deuda pasó de representar 81% de las participaciones federales en 2015 a **48% en 2026**, y las participaciones recibidas solo en el 1T-2026 (370,046 mdp) equivalen ya a 52% del saldo total de la deuda.

Gráfica 2. Deuda subnacional como porcentaje de las participaciones federales, 2015-2026



Fuente: SHCP-UCEF, Informe 1T-2026, Gráfica 2 (participaciones pagadas 2015-2025; estimadas 2026). Elaboración EZEGR.

La composición confirma un mercado ordenado y barato: 94.7% de la deuda es de largo plazo, 87.9% del saldo estatal está respaldado por participaciones, la tasa ponderada estatal se ubica entre 6.6% y 8.0% (mediana ~7.5%) y el plazo ponderado supera 15 años en más de la mitad de las entidades. **El mercado no está roto; está**

desierto. Solo 559 de 2,462 municipios (22.7%) reportan deuda, y Tlaxcala no registra un solo peso en ningún nivel de gobierno.

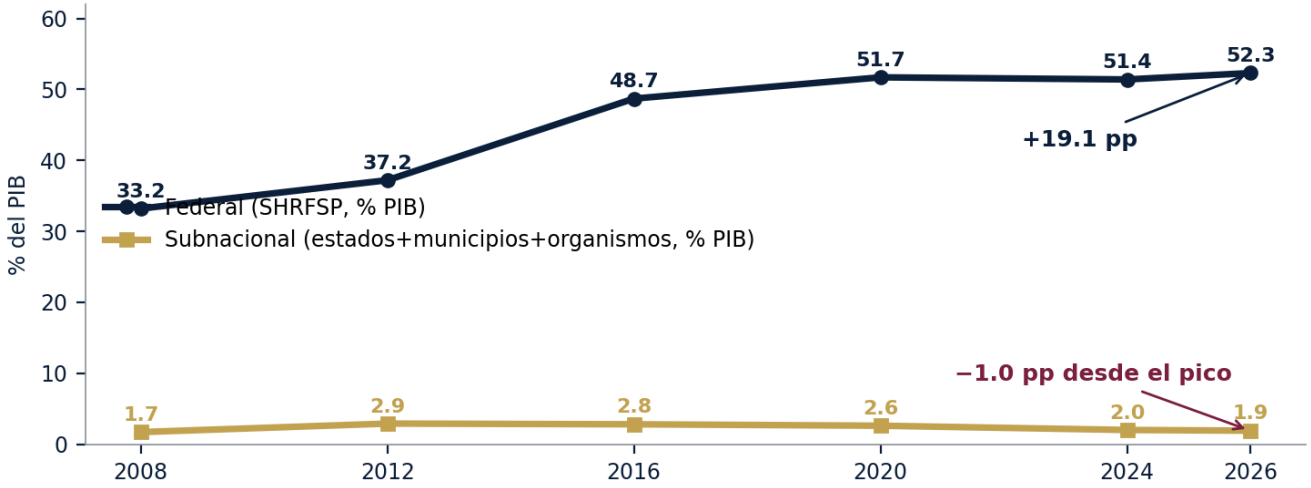
SO WHAT	El "problema de deuda estatal" que dominó el debate público entre 2010 y 2016 (Coahuila, Veracruz, Quintana Roo) fue resuelto por la LDF hace casi una década. Seguir operando con el marco mental de 2016 en 2026 equivale a tratar a un paciente dado de alta.

2 · COMPLICACIÓN

La paradoja fiscal mexicana: disciplina para los estados, expansión para la Federación

Mientras el discurso oficial estigmatizó el crédito subnacional como sinónimo de corrupción y despilfarro, la deuda federal creció 19 puntos del PIB. La restricción no fue técnica: fue política.

Gráfica 3. Deuda federal (SHRFSP) vs deuda subnacional como porcentaje del PIB, 2008-2026



Fuente: SHCP (Estadísticas Oportunas y CGPE-2026: SHRFSP estimado 52.3% del PIB 2025-2031; comunicado mar-2026: 49.8% tras revisión de series del PIB por INEGI); BBVA Research, Monitor de Finanzas Públicas (feb-2026): cierre 2025 en 52.6%; SHCP: deuda bruta del sector público federal de 54.8% del PIB a jun-2026. Deuda subnacional: SHCP-UCEF e INEGI (PIB nominal); estimaciones EZEGR.

Tres hechos sostienen el diagnóstico. **Primero**, la asimetría normativa: la LDF impuso a estados y municipios techos de financiamiento neto, destino obligatorio a inversión pública productiva, licitación de créditos y un Sistema de Alertas público, disciplinas que no tienen equivalente vinculante a nivel federal (la LFPRH permitió déficits amplios "por circunstancias excepcionales" durante años consecutivos, con RFSP que llegaron a 5.7% del PIB en 2024). **Segundo**, la asimetría narrativa: desde 2018 el mensaje político de "no endeudar" convirtió la solicitud de crédito local en una decisión de riesgo reputacional para gobernadores y alcaldes, incluso en proyectos con retorno social evidente. **Tercero**, la asimetría de resultados: el desendeudamiento subnacional no se tradujo en más inversión pagada con ahorro corriente; se tradujo en menos inversión.

El dato más elocuente del propio informe de Hacienda: de los 28 financiamientos contratados en el 1T-2026 por 9,671 mdp, **6,950 mdp (72%) fueron refinanciamiento, 2,697 mdp (28%) liquidez de corto plazo y solo 24 mdp (0.2%) inversión pública productiva**. El crédito subnacional dejó de ser un instrumento de desarrollo para convertirse en un instrumento de administración de pasivos y tesorería.

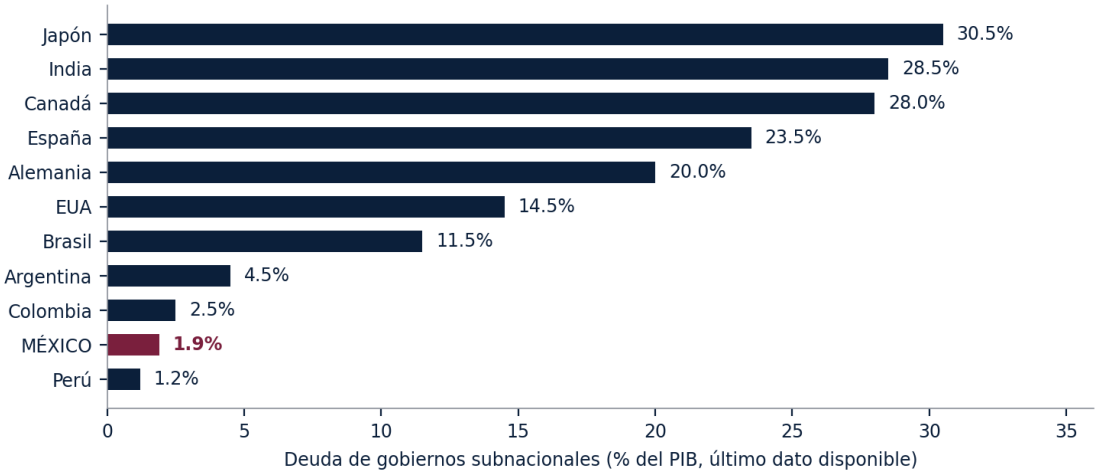
SO WHAT	Cuando el 99.8% del crédito nuevo no construye nada, la pregunta relevante deja de ser "¿cuánto deben los estados?" y pasa a ser "¿qué dejó de construirse?". Esa es la métrica que bancos y autoridades deberían estar midiendo.

3 · BENCHMARK

Comparativo internacional: México es la anomalía, no la norma

En las federaciones exitosas, los gobiernos intermedios y locales son los principales constructores de infraestructura y usan crédito de largo plazo para financiarla. México los redujo a administradores de transferencias.

Gráfica 4. Deuda de gobiernos subnacionales como porcentaje del PIB, países seleccionados (último dato disponible)



Fuente: OCDE (Fiscal Decentralisation Database / Subnational Government Finance), FMI (Fiscal Monitor), BIS, Tesoro Nacional de Brasil, RBI (India) y Banco de México/SHCP para México. Cifras referenciales redondeadas del último año disponible por país; definiciones nacionales no plenamente homologadas. Elaboración EZEGR.

Tabla 1. Deuda subnacional y arreglo institucional en federaciones y países unitarios descentralizados

País	Deuda subnacional (% PIB, aprox.)	Arreglo institucional relevante
Canadá	~28%	Provincias emiten bonos propios de largo plazo; financian salud, carreteras y energía. Mercado provincial profundo y calificado.
India	~28%	Los estados colocan State Development Loans; el banco central administra el mercado. Principal vehículo de inversión pública.
España	~24%	Comunidades autónomas con deuda propia y mecanismos de liquidez del Tesoro (FLA); financian sanidad y educación.
Alemania	~20%	Länder con acceso directo a mercados; freno de deuda constitucional pero con espacio para inversión.
EUA	~14-16%	Mercado de bonos municipales de ~4 billones de USD; financia agua, escuelas y transporte con exención fiscal.
Brasil	~11%	Deuda estadual renegociada con la Unión; aun tras sus crisis, quintuplica el nivel relativo mexicano.
MÉXICO	~1.9%	Deuda concentrada, barata y garantizada, pero marginal como fuente de inversión. Sistema de Alertas con 31 de 32 entidades fuera de nivel elevado.
Colombia	~2.5%	Régimen de "semáforos" (Ley 358) similar a la LDF; también con subutilización crediticia.

Nota: comparación referencial; los perímetros de consolidación difieren entre países (con/sin empresas públicas locales y pasivos pensionarios). El orden de magnitud, no el decimal, es el hallazgo.

SO WHAT

Si México convergiera apenas al nivel de Brasil (~11% del PIB), el financiamiento subnacional adicional superaría los 3 billones de pesos. El modelo prudente de este documento propone una fracción de eso: ~0.6 billones, sin salir del semáforo verde de la LDF.

4 · EL COSTO

Lo que no se construyó: la brecha de infraestructura como pasivo silencioso

La contraparte del desapalancamiento no fue ahorro: fue una década de inversión pública en mínimos históricos, con carencias acumuladas en agua, residuos, carreteras, alumbrado, seguridad y pensiones que hoy son más caras de resolver.

La inversión física del sector público mexicano opera en torno a **2.5% del PIB**, uno de los niveles más bajos en décadas y aproximadamente la mitad de la referencia de 5% del PIB que organismos como CEPAL y la banca de desarrollo consideran necesaria para una economía emergente (CIEP; SHCP, Cuenta Pública; CMIC). Los gobiernos locales —responsables constitucionales del agua potable, drenaje, alumbrado, residuos, calles y seguridad preventiva (Art. 115)— son precisamente los actores a los que se les cerró la llave del financiamiento de largo plazo.

Tabla 2. Brechas de infraestructura y servicios en competencias estatales y municipales (síntesis referencial)

Sector (competencia local)	Evidencia de rezago (referencial)	Fuente
Agua potable y saneamiento	Cerca del 40% del agua se pierde en redes de distribución; millones de viviendas sin agua diaria; la carencia por servicios básicos en la vivienda afectaba a ~17.8% de la población (≈23 millones de personas) en la última medición comparable.	CONAGUA; CONEVAL (2022)
Residuos sólidos	Una parte mayoritaria de los sitios de disposición final no cumple la NOM-083; persisten tiraderos a cielo abierto en cientos de municipios.	SEMARNAT; INEGI (CNGMD)
Red carretera	Alrededor de la mitad de la red federal libre de peaje se reporta en estado regular o malo; los programas de conservación se han financiado por debajo de la necesidad técnica.	SICT (programas de conservación)
Alumbrado y equipamiento urbano	Rezagos extendidos en cobertura y eficiencia energética del alumbrado y en equipamiento básico municipal.	INEGI (Censo Nacional de Gobiernos Municipales)
Seguridad pública	Estados de fuerza policial estatal/municipal por debajo de la referencia internacional (1.8 policías por cada mil habitantes) en la mayoría de las entidades; infraestructura de C5, academias y equipamiento insuficiente.	SESNSP; Modelo Nacional de Policía
Pensiones estatales	Institutos estatales de seguridad social (tipo ISSSTESON, universidades públicas y burocracias locales) con pasivos actuariales por varios billones de pesos y flujos deficitarios crecientes, sin fuente de fondeo de largo plazo.	ASF; valuaciones actuariales estatales

Nota: cifras referenciales de fuentes oficiales públicas, citadas para dimensionar el orden de magnitud; cada proyecto exige estudios específicos de demanda y factibilidad.

El círculo vicioso de la dependencia. Los ingresos propios de estados y municipios representan, en promedio, alrededor de una décima parte de sus ingresos totales; el resto proviene de participaciones y aportaciones federales. El predial mexicano recauda cerca de 0.3% del PIB, contra 1.9% del promedio OCDE (OCDE, Revenue Statistics; INDETEC). Como las fórmulas de la Ley de Coordinación Fiscal premian marginalmente el esfuerzo recaudatorio y las transferencias llegan de cualquier modo, el incentivo racional del gobernante local es **no** cobrar impuestos impopulares. Sin ingresos propios no hay flujos para apalancar proyectos; sin proyectos no hay desarrollo; sin desarrollo, la dependencia se perpetúa. La LDF ordenó el pasivo del balance subnacional, pero nadie reformó el activo.

SO WHAT

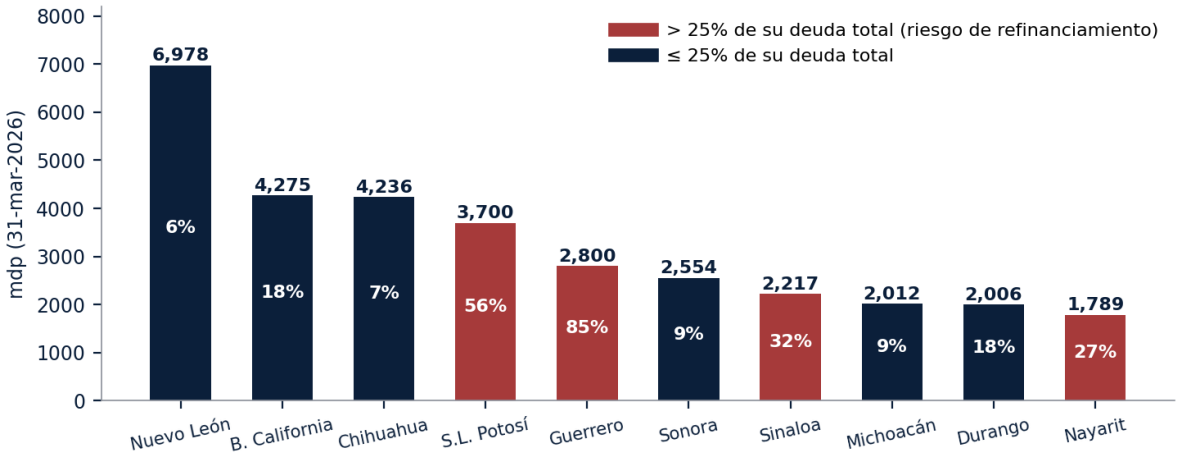
La brecha de infraestructura es deuda no registrada: se paga con enfermedades hídricas, kilómetros no competitivos, policías sin equipamiento y pensiones quebradas. Un pasivo del Sistema de Alertas se refinancia; este, no.

5 · FOCO DE RIESGO

La señal incómoda: 35 mil mdp de deuda de corto plazo quirografaria

Bajo la superficie del desapalancamiento crece un pasivo de otra naturaleza: crédito quirografario a corto plazo que financia tesorería, no obras, y que en varios estados ya domina el perfil de su deuda.

Gráfica 5. Deuda de corto plazo quirografaria con banca múltiple: 10 mayores saldos por entidad (mdp y % de su deuda estatal total, 31-mar-2026)



Fuente: SHCP-UCEF, anexo "Financiamientos y obligaciones de entidades federativas y sus entes públicos por tipo de acreedor y fuente de pago", saldos al 31 de marzo de 2026 (SRPU). Elaboración y cálculos EZEGR.

El anexo del SRPU al 1T-2026 registra **35,068 mdp** de obligaciones quirografarias de corto plazo con banca múltiple (5.2% de la deuda de estados y sus organismos), concentradas en 16 entidades. Tres lecturas de riesgo:

- **Riesgo de estructura (Guerrero, San Luis Potosí, Sinaloa, Baja California Sur, Aguascalientes, Nayarit):** el corto plazo representa entre 27% y 85% de su deuda total. Guerrero es el caso extremo: 2,800 mdp de corto plazo contra una deuda total de apenas 3,292 mdp (85%). Son estados con balances pequeños cuyo pasivo es esencialmente un descubierto de tesorería recurrente.
- **Riesgo de monto (Nuevo León, Baja California, Chihuahua, Sonora):** saldos de 2,554 a 6,978 mdp que coexisten con los niveles de apalancamiento total más altos del país (NL: 144% de sus participaciones estimadas; Chihuahua: 127%).
- **Riesgo de calendario político:** la LDF (arts. 30-31) obliga a que las obligaciones de corto plazo no excedan 6% de los ingresos totales, sean quirografarias y queden liquidadas a más tardar tres meses antes del cierre de la administración. Los estados con renovación de gobierno en 2027 deberán amortizar o refinanciar estos saldos en ventanas estrechas, un punto de presión —y de oportunidad de estructuración— para la banca.

La recurrencia del corto plazo es síntoma de desequilibrio de flujo, no de un plan de inversión: el crédito caro y corto deteriora el balance sin construir un solo activo.

SO WHAT	Para bancos: oportunidad inmediata de reestructurar corto plazo recurrente hacia estructuras de largo plazo con fuente de pago de participaciones (menor tasa, mejor perfil, cliente cautivo). Para autoridades: el Sistema de Alertas debería reportar la recurrencia del corto plazo, no solo su saldo puntual.

6 · CAPACIDAD

Proyección EZEGR: la deuda "aceptable" por entidad bajo las reglas de la LDF

Con un techo conservador —deuda total no mayor a 85% de las participaciones anuales, holgadamente dentro del rango "sostenible" del Sistema de Alertas— 29 entidades tienen espacio adicional por ~645 mil mdp.

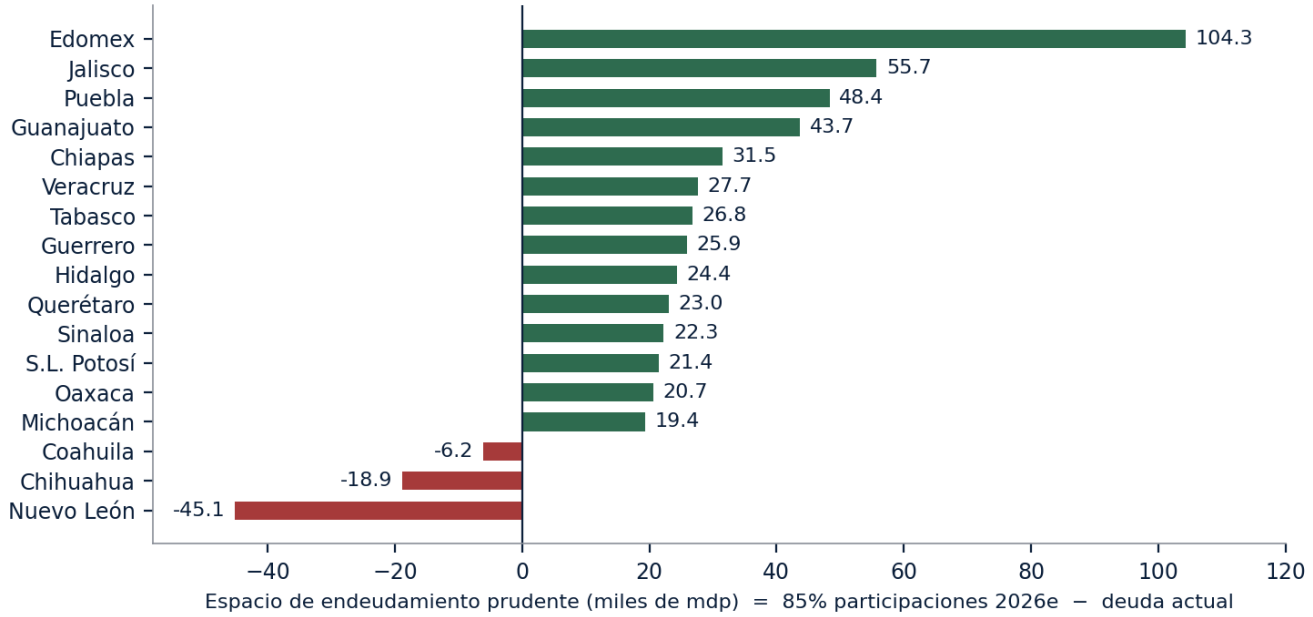
Metodología (resumen; detalle en sección 8). Participaciones 2026 por entidad: anclas oficiales del Cuadro 1 (seis entidades) y distribución del total implícito (705,034 / 48% = 1,468,821 mdp) con la estructura histórica del Ramo 28 para las 26 restantes. Deuda: estado + organismos estatales (anexo SRPU). Umbral prudente: 85% de participaciones ≈ 65-70% de los Ingresos de Libre Disposición, con holgura dentro del rango "sostenible" (≤100% de ILD) del Sistema de Alertas. El techo es deliberadamente conservador: dos tercios del límite legal, no el límite.

Tabla 3. Capacidad de endeudamiento prudente por entidad federativa, 2026 (modelo EZEGR-LDF)

Entidad federativa	Deuda estado + organismos (mdp)	Participaciones 2026e (mdp)	Deuda / particip.	Deuda prudente 85% (mdp)	Espacio adicional (mdp)
Estado de México*	61,151	194,623	31%	165,430	+104,278
Jalisco	29,469	100,241	29%	85,205	+55,736
Puebla	3,971	61,577	6%	52,340	+48,369
Guanajuato	8,630	61,577	14%	52,340	+43,711
Chiapas	18,409	58,713	31%	49,906	+31,497
Veracruz*	43,373	83,582	52%	71,045	+27,672
Tabasco	4,854	37,232	13%	31,648	+26,793
Guerrero	3,292	34,368	10%	29,213	+25,921
Hidalgo	2,385	31,504	8%	26,779	+24,394
Querétaro	1,303	28,640	5%	24,344	+23,041
Sinaloa	6,938	34,368	20%	29,213	+22,275
San Luis Potosí	6,570	32,936	20%	27,996	+21,426
Oaxaca	14,632	41,529	35%	35,299	+20,667
Michoacán	22,007	48,689	45%	41,385	+19,379
Tamaulipas	16,454	41,529	40%	35,299	+18,846
Ciudad de México*	105,724	142,981	74%	121,534	+15,810
Yucatán	9,202	27,208	34%	23,127	+13,926
Tlaxcala	0	14,320	0%	12,172	+12,172
Aguascalientes	3,854	18,616	21%	15,824	+11,969
Baja California	23,452	41,529	56%	35,299	+11,848
Campeche	1,987	15,752	13%	13,389	+11,403
Morelos	6,087	20,048	30%	17,041	+10,954
Zacatecas	6,257	18,616	34%	15,824	+9,567
Baja California Sur	1,612	11,456	14%	9,738	+8,126
Nayarit	6,610	15,752	42%	13,389	+6,779
Colima	3,666	11,456	32%	9,738	+6,071
Durango	11,092	20,048	55%	17,041	+5,949
Sonora	27,529	38,665	71%	32,865	+5,336
Quintana Roo	19,424	24,344	80%	20,693	+1,269
Coahuila*	36,063	35,152	103%	29,879	-6,184
Chihuahua*	57,342	45,237	127%	38,451	-18,891
Nuevo León*	110,192	76,530	144%	65,050	-45,141
TOTAL NACIONAL	**673,530**	**1,468,821**	**46%**	**1,248,498**	**+574,968**

(*) Anclas del Cuadro 1 del informe SHCP; resto: estimación EZEGR con estructura del Ramo 28 (CEFP/SHCP). Deuda: anexo SRPU 31-mar-2026 (estado + organismos). El espacio es indicativo de balance; su ejecución respeta el techo anual de financiamiento neto (15% de ILD en verde) y la autorización legislativa local (Art. 117-VIII).

Gráfica 6. Espacio de endeudamiento prudente: 14 mayores holguras y las 3 entidades que exceden el umbral (miles de mdp)



Fuente: modelo EZEGR-LDF con datos SHCP-UCEF (Informe y anexo SRPU 1T-2026) y estructura del Ramo 28 (CEFP/SHCP).

Tres lecturas estratégicas del modelo:

- **El espacio está donde están las carencias.** Estado de México (+104 mil mdp), Jalisco (+56 mil), Puebla (+48 mil), Guanajuato (+44 mil), Chiapas (+31 mil), Guerrero (+26 mil), Hidalgo (+24 mil) y Oaxaca (+21 mil) combinan grandes rezagos de agua, movilidad y seguridad con balances prácticamente desapalancados. Es la cartera natural de proyectos financiables del sexenio.
- **Los sobreapalancados son la excepción, no la regla.** Solo Nuevo León (144% deuda/participaciones, empujado por 30 mil mdp de organismos como Agua y Drenaje y otros entes), Chihuahua (127%) y Coahuila (103%, legado pre-LDF) exceden el umbral prudente; Quintana Roo (80%), CDMX (74%) y Sonora (71%) operan cerca de él. Para este grupo la agenda es gestión de pasivos y disciplina de organismos, no crédito nuevo.
- **La subutilización extrema es política, no financiera.** Tlaxcala (0%), Querétaro (5%), Puebla (6%), Hidalgo (8%) y Guerrero (10%) podrían triplicar o quintuplicar su inversión financiada sin abandonar el semáforo verde. Su restricción no es la LDF: es la decisión de no usar el balance.

SO WHAT	El espacio bruto de ~645 mil mdp equivale a ~1.7% del PIB: suficiente para duplicar la inversión pública subnacional durante cinco años. Ejecutado a razón del techo anual de la LDF (15% de ILD para entidades en verde), es un programa perfectamente bancable de 4-6 años.

7 · AGENDA

Recomendaciones: de la disciplina contable a la disciplina de desarrollo

La LDF cumplió su misión de ordenar. La siguiente década exige un marco que además construya. Propuestas diferenciadas por actor.

Para la banca comercial y de desarrollo

- Originar sobre el mapa de holgura de la Tabla 3: 29 entidades en verde con garantía de participaciones, tasas de 7.0-7.7% y plazos de 15-20 años ya observados en mercado.
- Programa específico de **conversión de corto plazo recurrente a largo plazo estructurado** en los 16 estados identificados (35 mil mdp), con fideicomiso de participaciones y calendario alineado a los arts. 30-31 LDF.
- Estructurar por proyecto (agua, alumbrado con ahorro energético, residuos, movilidad) con fuente de pago mixta: participaciones + ingresos propios del proyecto, elevando la adicionalidad y el destino verificable.
- Banobras/banca de desarrollo: ampliar Banobras-FAIS (42 financiamientos municipales inscritos solo en el 1T-2026 demuestran apetito) y crear una ventanilla de preinversión que resuelva el verdadero cuello de botella: la falta de proyectos ejecutivos.

Para las autoridades federales (SHCP y Congreso)

- Despolitizar el crédito local: comunicar el Sistema de Alertas como certificado de salud financiera —31 entidades fuera de nivel elevado— y no como lista de sospechosos.
- Reformar incentivos de la Ley de Coordinación Fiscal: premiar en las fórmulas el esfuerzo recaudatorio local (predial, agua) y la inversión ejecutada, no solo población y rezago.
- Incorporar al Sistema de Alertas un indicador de **recurrencia** de corto plazo y otro de **pasivo pensionario estatal**, los dos riesgos hoy invisibles.
- Simetría fiscal: sujetar la trayectoria del SHRFSP federal a reglas tan verificables como las que la LDF impone a los estados; la credibilidad del marco exige el mismo estándar para quien lo diseñó.

Para gobiernos estatales y municipales

- Adoptar un objetivo explícito de balance: deuda total en 60-85% de participaciones con destino 100% a inversión pública productiva, comunicado como estrategia de desarrollo, no confesado como falta.
- Construir banco de proyectos ejecutivos (3-5% del monto de inversión) antes de solicitar autorizaciones: el crédito sin proyecto se vuelve tesorería.
- Programa de ingresos propios en paralelo (actualización catastral, eficiencia comercial de organismos de agua): cada peso propio adicional amplía ILD y, con ello, el techo legal de financiamiento.
- Los tres estados fuera de umbral (NL, Chihuahua, Coahuila): plan de convergencia a 100% de participaciones vía manejo de pasivos y gobernanza de organismos, antes de contratar deuda nueva.

SO WHAT	La ventana es ahora: tasas a la baja desde máximos, calificaciones estables, ratio deuda/participaciones en mínimo histórico y un sexenio federal que necesita inversión sin presionar su propio balance. El financiamiento subnacional bien estructurado es la única fuente de inversión pública que México tiene ociosa.

8 · RIGOR

Metodología, supuestos y fuentes

Metodología del modelo EZEGR-LDF. (1) Total de participaciones estimadas 2026: implícito del propio informe SHCP (saldo 705,034 mdp = 48% de participaciones estimadas → 1,468,821 mdp). (2) Distribución por entidad: seis anclas oficiales (Cuadro 1: Edomex 194,623; CDMX 142,981; Veracruz 83,582; NL 76,530; Chihuahua 45,237; Coahuila 35,152 mdp) que suman 39.4% del total; el 60.6% restante se distribuyó entre las 26 entidades no ancladas conforme a su participación histórica en el Ramo 28 (CEFP/SHCP, estructura estable en el tiempo), normalizada. (3) Perímetro de deuda: gobierno del estado + organismos estatales según el anexo SRPU al 31-mar-2026 (673,530 mdp), consistente con la medición de sostenibilidad del Sistema de Alertas. (4) Umbral prudente de 85% de participaciones: dado que las participaciones representan típicamente 75-85% de los Ingresos de Libre Disposición, el umbral equivale a ~65-70% de ILD, dentro del rango "sostenible" (≤100% de ILD) del Reglamento del Sistema de Alertas y por debajo de los techos de financiamiento neto anual (15% de ILD en verde; 5% en amarillo). (5) Series en % del PIB: PIB nominal INEGI y estimación 2026 implícita en cifras SHCP (deuda bruta 20.35 billones = 54.8% del PIB → PIB ≈ 37.1 billones). Las cifras de entidades no ancladas y las razones a PIB son estimaciones de orden de magnitud, identificadas como tales.

Limitaciones. El modelo no sustituye análisis de crédito individual: no incorpora ingresos propios por entidad, pasivos pensionarios ni contingentes (APP por 39,141 mdp y Bonos Cupón Cero por 4,933 mdp reportados por SHCP), y las participaciones 2026 de 26 entidades son estimadas. El espacio calculado es de balance (stock); su ejecución debe respetar los techos anuales de financiamiento neto y las autorizaciones legislativas locales.

Fuentes.

- SHCP-UCEF, *Informe Trimestral sobre la Situación de la Deuda Pública de Entidades Federativas, Municipios y Organismos al 31 de marzo de 2026* (Gráficas 1-7, Cuadros 1 y A1-A3).
- SHCP-UCEF, anexo *Financiamientos y obligaciones de entidades federativas y sus entes públicos por tipo de acreedor y fuente de pago, saldos al 31 de marzo de 2026* (Sistema del Registro Público Único).
- SHCP, Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y comunicados: SHRFSP de 49.8% del PIB a marzo de 2026 (tras revisión de series del PIB por INEGI) y deuda bruta del sector público federal de 54.8% del PIB (20.35 billones de pesos) a junio de 2026.
- SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2026 y análisis del CIEP, *Deuda y presiones fiscales en los CGPE 2026*: SHRFSP estimado en 52.3% del PIB 2025-2031; RFSP de 5.7% del PIB en 2024.
- BBVA Research, *Monitor de Finanzas Públicas* (febrero 2026): SHRFSP de 52.6% del PIB al cierre de 2025 y 53.9% estimado para 2026.
- CEFP (Cámara de Diputados), series de participaciones federales pagadas por entidad federativa (estructura del Ramo 28).
- OCDE, *Fiscal Decentralisation Database* y *Subnational Government Finance*; FMI, *Fiscal Monitor*; BIS; Tesouro Nacional (Brasil); RBI (India): deuda subnacional comparada (cifras referenciales, último año disponible).
- CONEVAL, *Medición de la Pobreza 2022* (carencia por servicios básicos en la vivienda); CONAGUA (pérdidas en redes); SICT (estado de la red federal); SEMARNAT e INEGI-CNGMD (residuos y servicios municipales); SESNSP (estado de fuerza); OCDE *Revenue Statistics* e INDETEC (recaudación del predial); CIEP y CMIC (inversión pública como % del PIB).
- Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios (arts. 30-31, 43-48) y Reglamento del Sistema de Alertas (umbrales de indicadores y techos de financiamiento neto); Constitución Política, Art. 117, fracción VIII.

Aviso. Documento analítico elaborado por EZEGR Consultores SC con información pública al 5 de agosto de 2026, para fines de discusión estratégica con instituciones financieras y autoridades. No constituye asesoría legal ni recomendación de inversión sobre instrumento alguno; toda operación de financiamiento debe sustentarse en los análisis, autorizaciones y registros previstos por la legislación aplicable.

Ing. Ezequiel González Ruiz
Socio Fundador y Director General · EZEGR Consultores SC
24+ años en banca de gobierno · Co-autor de la Ley de Disciplina Financiera · Ex Presidente del Comité de Estados y Municipios de la ABM