



Edgar González

edgar.gonzalez@hrratings.com

Asociado Sr. de Análisis Económico y Deuda Soberana



Santiago Liceaga

santiago.liceaga@hrratings.com

Analista de Análisis Económico y Deuda Soberana



Ricardo Gallegos

ricardo.gallegos@hrratings.com

Director General Adjunto de Análisis Económico



Felix Boni

felix.boni@hrratings.com

Director General de Análisis

A pesar de la recuperación en los niveles de consumo, HR Ratings estima avances moderados hacia el cierre del año

A partir de datos desestacionalizados, los ingresos de empresas comerciales al por menor registraron un importante avance mensual (m/m) de 1.2% durante agosto, mostrando la mejor evolución mensual desde julio de 2024 (1.3% m/m). Los ingresos mostraron una recuperación respecto a la debilidad observada en junio y julio del presente año (-0.3% m/m y 0.0% m/m, respectivamente) cuando se celebró el Mundial de Fútbol. A tasa anual (a/a), los ingresos se expandieron 3.2% (ver Figura 1), lo que implica recuperación en el nivel de consumo desde el desgaste observado de mayo a julio. A pesar de la evolución favorable del comercio al por menor en agosto, HR Ratings prevé niveles moderados de consumo en lo que resta del año como consecuencia de la cautela en los hogares ante posibles choques inflacionarios relacionados con mercancías no alimenticias.

El personal ocupado aumentó 0.2% m/m, acumulando dos meses de aumentos después de cinco meses con caídas. Sin embargo, el IMSS reporta la creación de únicamente 12.9 mil empleos en el sector de comercio durante enero-agosto de 2026. Esto es inferior a lo registrado en el mismo periodo de 2024 y 2025 (60.7 y 41.6 mil empleos, respectivamente). La remuneración media disminuyó 0.8% m/m, mientras que las mercancías compradas para su reventa reflejaron un alza de 2.4% m/m.

Figura 1. Evolución de empresas comerciales al por menor durante agosto

Concepto	Cambio vs periodo anterior ¹					
			Mensual		Trimestral	
	Anual	Trim.	jul.-26	ago.-26	may.-26	ago.-26
Personal ocupado total	0.9%	0.4%	0.8%	0.2%	-0.1%	-0.2%
Remuneración media	5.2%	6.0%	1.0%	-0.8%	1.9%	1.3%
Costo de ventas	3.4%	3.1%	-1.6%	2.4%	0.9%	0.0%
Ingresos por suministros	3.2%	2.5%	0.0%	1.2%	0.6%	0.3%

Fuente: HR Ratings basado en información del INEGI. Cifras ajustadas por estacionalidad.

1. La información mensual es el cambio respecto al mes inmediato anterior. El trimestral se refiere a los últimos tres meses contra los tres meses inmediatos anteriores anualizado.

La mejora en los ingresos fue prácticamente generalizada, únicamente con el ramo de enseres domésticos registrando una contracción de 0.3% m/m. Consideramos que el repunte en la venta de vehículos y refacciones en 1.4% m/m posterior de dos meses de contracciones se relaciona al incremento en el financiamiento bancario al consumo en agosto, que mostró fortaleza en rubros como tarjetas de crédito y de nómina, con un avance trimestral anual de 9.3% y 5.1%, respectivamente. De acuerdo con



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS

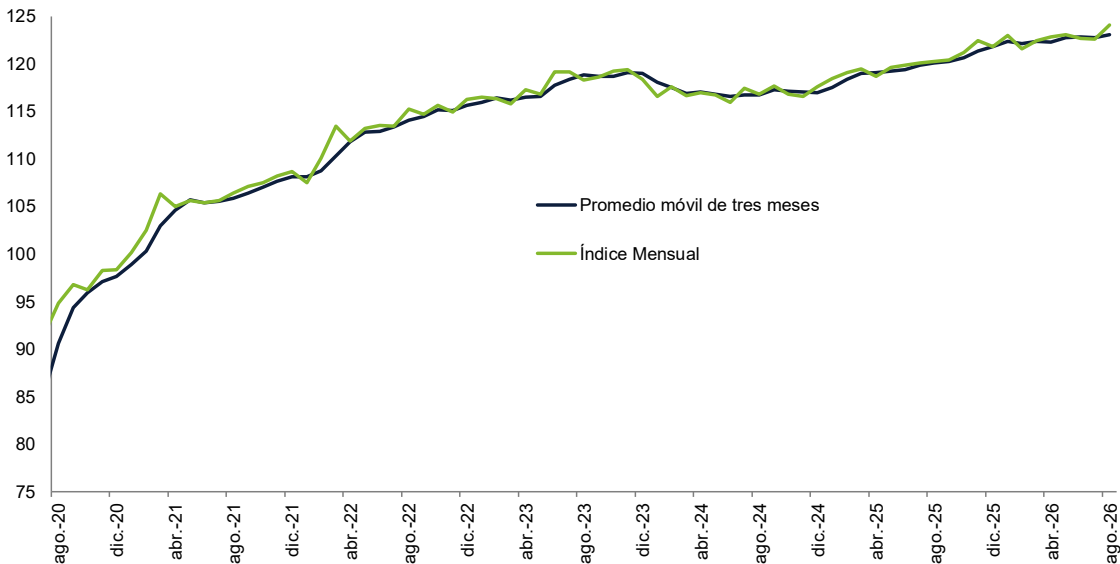
la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz (AMIA), las ventas mensuales de vehículos alcanzaron 129.5 mil unidades. Adicionalmente, las ventas en tiendas departamentales y autoservicio registraron una recuperación al crecer en 1.1% m/m vs. la caída de 0.5% en el mes inmediato anterior. Este repunte lo atribuimos a las compras de ropa y calzado con motivo del regreso a clases, que de acuerdo con la ANTAD registraron un incremento de 1.7% anual a tiendas iguales¹. En conjunto, estos dos rubros representan el 63% de las ventas totales.

El ramo de artículos para el esparcimiento y de papelería experimentó un incremento moderado (0.2% m/m), a pesar del comienzo del ciclo escolar. Excluyendo 2020 por el efecto de repunte derivado de la pandemia, el promedio de los últimos diez años en esta categoría se ubica en 0.7% m/m. El alza de mayor magnitud correspondió a las ventas por internet, televisión y catálogos (21.7% m/m), aunque parecería responder a la caída de la misma proporción experimentada durante el mes pasado.

A tasa anual, los ingresos por suministros crecieron 3.2%, siendo el cambio porcentual de mayor magnitud desde abril de este año. El salario promedio del IMSS aumentó 3.3% real anual en el octavo mes del año, lo que consideramos fue un factor que apoyó esta dinámica. Como lo mencionamos, el financiamiento vigente de la banca comercial continuó mostrando un nivel positivo al cierre de agosto 2026 con un crecimiento de 7.8% real, aunque consideramos que este podría desacelerar al cierre del año.

El personal ocupado total incrementó 0.9% a/a, siendo la expansión más elevada desde enero del presente año. Sin embargo, la generación de empleo en el sector se mantiene limitada frente a periodos anteriores. La remuneración media creció 5.2% a/a, mientras que las mercancías compradas para su reventa avanzaron 3.4% a/a.

Figura 2. Ingreso real por suministro de bienes y servicios ajustado por estacionalidad (PM3M)



Fuente: HR Ratings con información ajustada por estacionalidad del INEGI (base 2018).

La recuperación en los ingresos de empresas comerciales al por menor durante agosto es relevante, sobre todo después de que el efecto del Mundial de Fútbol 2026 durante junio y julio fue acotado. Factores como la evolución en el otorgamiento de crédito al consumo todavía a tasas saludables, el aumento moderado en el salario real promedio del IMSS otorgan un mayor poder adquisitivo al consumidor. Sin embargo, HR Ratings aún espera niveles moderados de consumo hacia el cierre del año por el repunte en las presiones inflacionarias, lo que continuaría incidiendo en la capacidad de crecimiento para la economía mexicana.

¹ Son las ventas de las tiendas que tienen más de un año de operación y que son comparables contra periodos anteriores.

HR Ratings de México, S.A. de C.V. ("HR Ratings"), es una institución calificadora de valores autorizada por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) y certificada como una Credit Rating Agency (CRA) por la European Securities and Markets Authority (ESMA) y por el Financial Conduct Authority (FCA). HR Ratings LLC se encuentra registrada ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica (SEC) como una NRSRO para los activos de finanzas públicas, corporativos e instituciones financieras, según lo descrito en la cláusula (v) de la sección 3(a)(62)(A) de la U.S. Securities Exchange Act de 1934 ("HR Ratings")

Las calificaciones y/u opiniones de HR Ratings son opiniones con respecto a la calidad crediticia y/o a la capacidad de administración de activos, o relativas al desempeño de las labores encaminadas al cumplimiento del objeto social, por parte de sociedades emisoras y demás entidades o sectores, y se basan exclusivamente en las características de la entidad, emisión y/u operación, con independencia de cualquier actividad de negocio entre HR Ratings y la entidad o emisora. Las calificaciones y/u opiniones otorgadas se emiten en nombre de HR Ratings y no de su personal directivo o técnico y no constituyen recomendaciones para comprar, vender o mantener algún instrumento, ni para llevar a cabo algún tipo de negocio, inversión u operación, y pueden estar sujetas a actualizaciones en cualquier momento, de conformidad con las metodologías de calificación de HR Ratings.

HR Ratings basa sus calificaciones y/u opiniones en información obtenida de fuentes que son consideradas como precisas y confiables, sin embargo, no valida, garantiza, ni certifica la precisión, exactitud o totalidad de cualquier información. Derivado de lo anterior, HR Ratings no es responsable de cualquier error u omisión en dicha información o, en caso de que esta sea incorrecta o inexacta, por los resultados obtenidos por el uso de la misma. La mayoría de las emisoras de instrumentos de deuda calificadas por HR Ratings, o un tercero, han pagado una cuota de calificación crediticia basada en el monto y tipo de emisión. La bondad del instrumento o solvencia de la emisora y, en su caso, la opinión sobre la capacidad de una entidad con respecto a la administración de activos y desempeño de su objeto social podrán verse modificadas, lo cual afectará, en su caso, al alza o a la baja la calificación, sin que ello implique responsabilidad alguna a cargo de HR Ratings. HR Ratings emite sus calificaciones y/u opiniones de manera ética y con apego a las sanas prácticas de mercado y a la normativa aplicable que se encuentra contenida en la página de la propia calificadoradora www.hrratings.com, donde se pueden consultar documentos como el Código de Conducta, las metodologías o criterios de calificación y las calificaciones vigentes.

Las calificaciones y/u opiniones que emite HR Ratings consideran un análisis de la calidad crediticia relativa de una entidad, emisora y/o emisión, por lo que no necesariamente reflejan una probabilidad estadística de incumplimiento de pago, entendiéndose como tal, la imposibilidad o falta de voluntad de una entidad o emisora para cumplir con sus obligaciones contractuales de pago, con lo cual los acreedores y/o tenedores se ven forzados a tomar medidas para recuperar su inversión, incluso, a reestructurar la deuda debido a una situación de estrés enfrentada por el deudor. No obstante, para darle mayor validez a nuestras opiniones de calidad crediticia, nuestra metodología considera escenarios de estrés como complemento del análisis elaborado sobre un escenario base. Los honorarios que HR Ratings recibe por parte de los emisores generalmente varían desde US\$1,000 a US\$1,000,000 (mil a un millón dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda) por emisión. En algunos casos, HR Ratings calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular por una cuota anual. Se estima que las cuotas anuales varíen entre US\$5,000 y US\$2,000,000 (cinco mil a dos millones de dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América) (o el equivalente en otra moneda).

Partes de este documento podrían haber sido generadas total o parcialmente mediante herramientas de inteligencia artificial (IA). Dentro de HR Ratings, el uso de IA en cualquier proceso o función cuenta con la supervisión, aprobación o monitoreo de los empleados responsables, quienes responden por el uso de cualquier herramienta tecnológica y por los resultados asociados. Toda decisión relevante o crítica (de manera enunciativa mas no limitativa, la determinación, modificación, mantenimiento o retiro de una calificación) se adopta mediante intervención humana, aun cuando se hayan utilizado herramientas de IA en alguna parte del proceso; por lo tanto, la responsabilidad no se delega ni se comparte con ninguna herramienta. Adicionalmente, conforme a las políticas y procedimientos previstos en la Normatividad Interna de HR Ratings, la información o los datos utilizados por las herramientas de IA no se emplean para entrenar modelos públicos ni se ponen a disposición de entidades distintas de HR Ratings, y dichas herramientas cumplen con las políticas y procedimientos para la prevención del mal uso de información confidencial o privilegiada previstos en el Código de Conducta.

Contacto con Medios

comunicaciones@hrratings.com



@HRRATINGS



HR RATINGS



WWW.HRRATINGS.COM



HR RATINGS