



EL DINERO QUE VOLVIO A CASA

Boom del Credito en Dolares: los exportadores eligen
bancos locales por primera vez desde 2019

Fecha: 4 de Junio de 2026

Audiencia: C-Suite / Board / Inversores

Fuente: BCRA | First Capital Group | Elaboracion propia

KARTAL Consulting | kartal.com.ar

EL NUMERO QUE LO DICE TODO

78,2%

Financ. domestico
abril 2026
max desde jul-2019

US\$23.3B

Saldo creditos
en dolares
+48% i.a. mayo-26

+2,4%

Crecimiento
mensual cartera
vs +0,8% prom 2025

38,2%

Con cepo (2019-2025)
piso historico

Argentina acaba de marcar un hito silencioso pero estructural: por primera vez desde 2019, el financiamiento domestico de exportaciones supero el 75% — el nivel pre-cepo — senalizando que el sistema bancario local recupero su rol central en la cadena exportadora.

Insights clave

- >>> La tasa de participacion domestica (78,2%) supero incluso el promedio del periodo sin cepo 2016-2019 (75,3%), lo que sugiere que la remocion del cepo no fue solo restauracion del equilibrio anterior — fue un salto adelante.
- >>> El saldo total de creditos en dolares alcanzo US\$23.279M en mayo-26, con un crecimiento interanual del 48%: el ritmo mas alto desde la salida de la convertibilidad.
- >>> Los cobros de exportaciones totalizaron US\$5.819M en abril — el mayor registro desde 2022 — lo que confirma que el boom no es solo financiero sino que refleja ingreso real de divisas.
- >>> La caida de las prefinanciaciones externas a US\$253M (vs US\$857M en cobros anticipados locales) muestra que los bancos argentinos ya compiten en precio y plazo con el exterior.
- >>> El credito prendario en dolares subio 9,2% solo en mayo, senalizando que el credito en USD esta trascendiendo el segmento exportador y penetrando consumo durable.

Implicancia directa

Las empresas con ingresos en dolares deben renegociar sus lineas de prefinanciacion con bancos locales esta semana: las condiciones actuales son las mas competitivas en siete anos y el spread con el exterior se cerro.

LA HISTORIA DETRAS DEL DATO

Situación actual

En abril de 2026, el financiamiento domestico de exportaciones argentinas alcanzo US\$1.380 millones, representando el 78,2% del total de operaciones de financiamiento exportador. Este nivel, que no se registraba desde julio de 2019 — el ultimo mes antes de la reimposicion del cepo cambiario — marca un punto de inflexion en la relacion entre el sistema bancario local y el sector exportador.

La explicacion es estructural: durante los seis anos de restricciones cambiarias (agosto 2019 - marzo 2025), los exportadores habian desplazado su financiamiento hacia el exterior — prefinanciaciones internacionales y cobros anticipados del exterior — como unica via para acceder a dolares a tasas de mercado. Con la salida del cepo en abril 2025, ese circuito se revirtio rapidamente.

Datos y cifras clave

Indicador	Valor	Periodo	Fuente
Financiamiento domestico exportaciones	US\$1.380M	Abril 2026	BCRA
Participacion domestica (% total)	78,2%	Abril 2026	BCRA
Participacion prom. sin cepo	75,3%	2016 - jul.2019	BCRA
Participacion prom. con cepo	38,2%	ago.2019 - mar.2025	BCRA
Cobros anticipados (local)	US\$857M	Abril 2026	BCRA
Prefinanciaciones externas	US\$253M	Abril 2026	BCRA
Total cobros por exportaciones	US\$5.819M	Abril 2026 (max desde 2022)	BCRA
Saldo creditos en dolares	US\$23.279M	Mayo 2026	First Capital Group
Var. mensual cartera USD	+2,4%	Mayo 2026	First Capital Group
Var. interanual cartera USD	+48%	Mayo 2026	First Capital Group
Creditos prendarios en USD	US\$1.328M	Mayo 2026 (+9,2% m/m)	First Capital Group
Prestamos comerciales (% cartera)	74,3%	Mayo 2026	First Capital Group

Fuente: BCRA — Direccion de Estadisticas Cambiarias | First Capital Group — Informe Mensual Credito Mayo 2026

Antecedentes relevantes

El ultimo precedente comparable fue julio de 2019, cuando la participacion domestica alcanzo niveles similares (circa 77%). La reimposicion del cepo en agosto de ese ano — a raiz de la derrota de Macri en las PASO — derrumbo esa participacion a niveles del 35-40% en cuestion de semanas, donde permanecio hasta marzo 2025. La velocidad de la recuperacion actual (de 38,2% a 78,2% en 13 meses) no tiene precedente en la historia cambiaria argentina reciente.

LO QUE EL NUMERO ESCONDE

Impacto macroeconomico

La repatriación del financiamiento exportador tiene tres efectos macroeconomicos de primer orden. Primero, aumenta la oferta de dolares en el mercado local: cuando los exportadores se financian localmente, no necesitan cobrar anticipado desde el exterior, lo que reduce la presión vendedora sobre el tipo de cambio. Segundo, el crecimiento del 48% interanual en la cartera de crédito en USD representa una expansión del crédito privado que, en condiciones de estabilidad, potencia la inversión y el capital de trabajo sin presión inflacionaria. Tercero, la desdolarización de los pasivos externos reduce la vulnerabilidad de la hoja de balance corporativa ante movimientos del tipo de cambio.

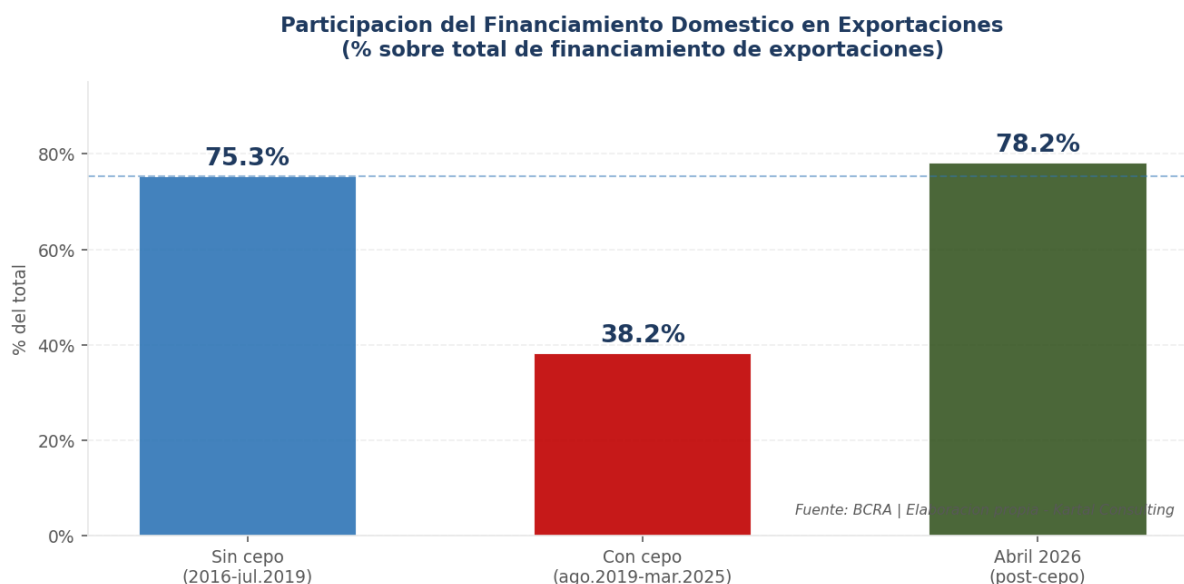


Grafico 1: Participación del financiamiento doméstico en exportaciones por periodo regulatorio

Impacto sectorial y empresarial

El sector exportador — con especial foco en agro, minería y energía — es el beneficiario directo inmediato. Las empresas con ingresos genuinos en dolares ahora pueden financiar su ciclo operativo en USD con bancos locales que ofrecen tasas competitivas con el exterior (entre 4,5% y 6,5% anual en USD, según tramo). El sector bancario, por su parte, experimenta un proceso de "dolarización virtuosa de activos": los depósitos en dolares (que crecieron 38% interanual en 2025) se canalizan en crédito productivo, mejorando la rentabilidad ajustada por riesgo de las entidades.

El crédito prendario en dolares (+9,2% en mayo) senaliza que el fenómeno esta trascendiendo el segmento exportador: distribuidores de maquinaria agrícola, equipamiento industrial y vehulos de carga acceden a financiación en moneda dura por primera vez en años. Esto tiene impacto directo en la velocidad de renovación del parque productivo.

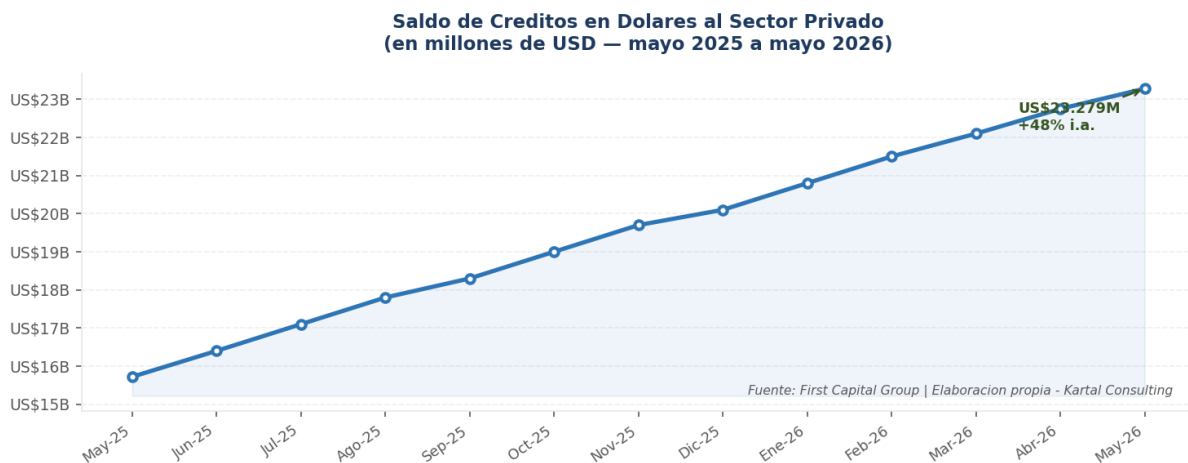


Grafico 2: Evolucion del saldo de creditos en dolares al sector privado (US\$M, mayo 2025 - mayo 2026)

Drivers clave

1. Liberacion del cepo cambiario (abril 2025)

La normalizacion del mercado de cambios elimino la desventaja estructural de los bancos locales frente a las lineas externas. Sin cepo, los exportadores pueden elegir libremente donde financiarse — y estan eligiendo lo local. Este es el driver dominante.

2. Expansion de depositos en dolares

Los depositos en USD en el sistema bancario crecieron 38% interanual en 2025. Sin fondeo, no hay credito. La explosion de la oferta de dolares en el sistema creo la base para la expansion crediticia sin presionar reservas del BCRA.

3. Convergencia de tasas

La competencia entre bancos locales redujo el spread con las prefinanciaciones externas. En 2022-2023, la diferencia era de 300-400 bps a favor del exterior. Hoy ese diferencial es de 50-150 bps — insuficiente para justificar la complejidad operativa de una linea externa.

4. Estabilidad del tipo de cambio

La banda cambiaria vigente (entre \$1.000 y \$1.400 por dolar al inicio; actualmente operando cerca de \$1.150) redujo el riesgo percibido de financiarse localmente en pesos o en USD. La previsibilidad cambiaria es condicion necesaria para la expansion del credito en moneda dura.

5. Boom exportador subyacente

Los cobros totales de exportaciones de US\$5.819M en abril (maximo desde 2022) indican que hay una expansion real de la base exportable — en parte por la gran cosecha 2026. Mas exportaciones implican mas demanda de financiamiento de ciclo operativo.

LO QUE ESTO CAMBIA PARA USTED

Para empresas exportadoras

- >>> El costo de financiamiento en USD con bancos locales convergió al nivel internacional: las líneas de prefinanciación exportación están entre 4,5% y 6,5% anual — competitivas con LIBOR/SOFR + spread típico del exterior.
- >>> La simplificación operativa es significativa: financiarse localmente elimina el costo de transacción de coordinar con corresponsales externos, reduce los tiempos de acreditación y evita la exposición al riesgo de contraparte internacional.
- >>> El banco local conoce el historial crediticio del exportador — ventaja que las líneas externas no tienen — lo que puede traducirse en mejores condiciones para empresas con track record sólido.

Para bancos y entidades financieras

- >>> El segmento de crédito en USD es el de mayor crecimiento en la cartera privada: +48% i.a. en un contexto donde el crédito en pesos crece a tasas menores. La rentabilidad en dólares (sin riesgo de descalce si se fondea con depósitos USD) es el activo de mayor calidad del ciclo.
- >>> La competencia por el segmento exportador se intensifica: los bancos con mayor presencia en plazas agropecuarias y mineras (Banco Nación, Galicia, Macro, BBVA) tienen ventaja de relacionamiento. Pero la brecha se cierra rápidamente para bancos con plataformas digitales ágiles.
- >>> El crédito prendario en USD (+9,2% en mayo) abre un segmento nuevo de alto potencial: financiamiento de maquinaria agrícola, equipamiento industrial y flota pesada en moneda dura.

Para el mercado en general

- >>> La profundización del crédito en USD reduce la dependencia del financiamiento externo soberano para impulsar la inversión productiva — es un desarrollo estructuralmente positivo para la estabilidad macroeconómica.
- >>> Si la tendencia se mantiene, Argentina podría ver una recuperación de la capacidad instalada industrial y agrícola más rápida que en ciclos previos, acortando el lag entre estabilización macro y recuperación real.

Ventana de tiempo

Urgente (esta semana): Renegociar líneas de prefinanciación. Las condiciones actuales son máximas del ciclo.

Mediano plazo (30-90 días): Estructurar estrategia de capital de trabajo en USD para H2 2026, anticipando que las tasas pueden subir si la inflación reacciona.

Estructural (6-24 meses): Evaluar si la normalización del crédito en USD sostiene una expansión de CAPEX en moneda dura — lo que implicaría cambios en política de cobertura cambiaria corporativa.

TRES MOVIMIENTOS. ESTA SEMANA.

PRIORIDAD ALTA — Esta semana

1. Auditar todas las líneas de prefinanciación exportación activas y renegociar las que superen el 6,0% anual en USD

-> **Trigger:** Los bancos locales están ofreciendo entre 4,5% y 5,5% anual para exportadores con buen historial. Cada punto porcentual de diferencia en una línea de US\$5M equivale a US\$50.000 anuales de ahorro financiero.

-> **Criterio:** El exportador cierra al menos una nueva línea local a tasa inferior al 5,5% antes del 30 de junio.

2. Evaluar aumentar el plazo de las prefinanciaciones de 90 a 180 días

-> **Trigger:** Con la estabilidad cambiaria actual y la banda vigente, los bancos ofrecen plazos más largos sin prima de riesgo adicional. Esto libera capital de trabajo para el ciclo posterior.

-> **Criterio:** Al menos el 50% de las líneas renovadas tienen plazo \geq 150 días.

PRIORIDAD MEDIA — Próximos 30-90 días

3. Diversificar el pool bancario de crédito en USD: incorporar al menos un banco mediano o fintech con líneas en dólares

-> **Trigger:** La concentración en 1-2 bancos crea riesgo de corte de línea en momentos de stress del sistema. La expansión del crédito en USD abre oportunidades con bancos que hasta 2024 no competían en este segmento.

-> **Criterio:** Dos nuevas líneas activas en bancos distintos al principal, con un monto combinado de al menos US\$2M.

4. Evaluar financiamiento de CAPEX en USD para activos con vida útil > 5 años (maquinaria, infraestructura)

-> **Trigger:** Las tasas actuales hacen viables proyectos de inversión que a tasas de 2022-2023 no cerraban. El momento del ciclo financiero es excepcional.

-> **Criterio:** Modelo de viabilidad financiera completado para al menos un proyecto de CAPEX con TIR en USD.

MONITOREAR — Activar si se confirma escenario adverso

5. Activar cobertura cambiaria parcial si el tipo de cambio supera el techo de la banda (\$1.400) por más de 5 ruedas consecutivas

-> **Trigger:** Una ruptura de la banda cambiaria al alza elevaría el costo de los pasivos en USD para quienes tienen ingresos parcialmente en pesos. El riesgo es bajo pero no nulo.

-> **Criterio:** Porcentaje de pasivos en USD cubiertos con futuros o forwards entre 30% y 50% del total expuesto.

Supuestos:

- El tipo de cambio permanece dentro de la banda vigente durante el H2 2026.
- El BCRA no reimplementa restricciones cambiarias formales antes de diciembre 2026.
- Los depósitos en USD del sistema bancario no sufren una salida superior al 15% en los próximos 90 días.

LO QUE PODRIA SALIR MAL

Tabla de riesgos

Riesgo	Probabilidad	Impacto	Mitigacion
Reimposicion de restricciones cambiarias ante shock externo	Baja (15%)	Muy Alto	Diversificar entre fuentes locales y externas; no cancelar todas las lineas externas aun.
Salida masiva de depositos en USD ante rumores politicos	Baja-Media (25%)	Alto	Mantener acceso a lineas externas de emergencia. Monitorear ratio depositos/creditos en USD semanalmente.
Suba de tasas en USD por presion inflacionaria local	Media (35%)	Medio	Fijar tasas en los contratos de prefinanciacion a largo plazo antes de que el ciclo de politica monetaria gire.
Volatilidad cambiaria por elecciones 2027 (anticipacion 2026)	Media (40%)	Medio	Incorporar costo de cobertura en el modelo de decision de inversion. Precios de futuros visibles en ROFEX.
Sobreexpansion del credito en USD genera mora sistematica	Baja (10%)	Alto	Los bancos tienen encajes elevados en dolares (>40%). El BCRA monitorea el ratio credito/deposito en USD. Riesgo acotado en el corto plazo.

Variables a monitorear

- >>> Depositos en USD del sistema bancario: señal de alerta si caen más del 5% en un mes.
- >>> Participación del financiamiento doméstico en exportaciones (BCRA, dato mensual): confirmar que se mantiene por encima del 70%.
- >>> Spread entre tasa de prefinanciación local y SOFR + spread internacional: si supera 200 bps, los exportadores volverían a inclinar la balanza hacia el exterior.
- >>> Tipo de cambio: si se aproxima al techo de la banda (\$1.400), monitorear posición de cobertura.
- >>> Mora en créditos en USD: actualmente en niveles mínimos (<1,5%). Un aumento rápido señalaría sobreexpansión.

Limites del analisis

Este informe se basa en datos de abril-mayo 2026 provistos por BCRA y First Capital Group. No contamos con la desagregación sectorial completa del crédito exportador (agro vs. minería vs. energía) ni con las tasas exactas por tramo de cada banco. Los porcentajes de participación histórica son promedios del periodo; la dispersión intra-periodo puede ser significativa. Las proyecciones de escenario son estimativas cualitativas, no modelos econométricos.

"Un sistema financiero que canaliza el ahorro en dólares hacia crédito productivo local — en lugar de fugarlo al exterior — es el prerrequisito que Argentina necesitaba para un ciclo de inversión sostenible. Estamos viendo los primeros pasos de esa transformación."

— Agop Karagoz, Director, Kartal Consulting