



UNIVERSIDAD CATÓLICA DE CUYO
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
CARRERA: ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS

TRABAJO FINAL

**“Análisis Comparativo de Estrategias de Gestión Financiera en las PyMEs de
San Juan: Del Modelo de Cobertura Inflacionaria al Modelo de Eficiencia
Operativa”**

Autor: Catalina Magariños Bussino

Director de Tesis: Jorge Luis Dávila Puebla

Asesor Metodológico: Gustavo Gallego

AÑO 2026

Índice

Resumen	5
Introducción	7
CAPÍTULO 1: Aspectos Metodológicos	9
1.1 Justificación.....	9
1.2 Marco teórico Conceptual.....	13
1.3 Objetivos	21
1.3.1 Objetivo General	21
1.3.2 Objetivos específicos	21
1.4 Hipótesis.....	22
1.4.1 Hipótesis general:	22
1.5 Metodología.....	22
CAPÍTULO 2: Identificar las estrategias de cobertura financiera a corto y largo plazo implementadas por las PyMEs sanjuaninas	26
2.1 Introducción.....	26
2.2 Dimensiones Clave de la Cobertura Financiera en las PyMEs	26
2.3 Contexto Macroeconómico de las PyMEs Sanjuaninas (2023-2025)	27
2.4 Estrategias de Cobertura Financiera: Corto Plazo y Largo Plazo	31
2.4.1 Estrategias a Corto Plazo.....	31
2.4.2 Estrategias a Largo Plazo	31
2.4.3 Factores que Motivan la Adopción de Estrategias.....	32
2.4.4 Cambios en el Comportamiento Financiero entre Períodos	32
2.5 Diseño Propuesto	33
CAPÍTULO 3: Determinar el grado de conocimiento y acceso que tienen las PyMEs sanjuaninas respecto a las herramientas formales de cobertura financiera disponibles en el mercado	46
3.1 Introducción.....	46
3.2 El Riesgo Financiero y la Necesidad de Cobertura Formal.....	47
3.3 El Mercado Financiero y el Acceso al Financiamiento de las PyMEs.....	48
3.4 Instrumentos Formales de Cobertura Financiera Disponibles para las PyMEs	49
3.4.1 Instrumentos Derivados: Futuros o Forwards, Swaps y Opciones.....	49
3.4.2 Factoring	52
3.4.3 Crédito PyME.....	52
3.4.4 Barreras de Conocimiento y Acceso a las Herramientas Formales	52

CAPÍTULO 4: Analizar el impacto que tuvieron las estrategias de cobertura financiera adoptadas por las PyMEs sanjuaninas sobre su liquidez operativa, estructura de costos y capacidad de planificación	60
4.1 Introducción.....	60
CAPÍTULO 5: Propuesta de estrategias para una gestión financiera más resiliente en las pymes sanjuaninas	72
5.1 Introducción al Capítulo.....	72
5.1.1 Recapitulación del Problema y Hallazgos Principales.....	72
5.1.2 Objetivo del Capítulo Final	74
5.2 Estrategias Propuestas para la Gestión Financiera de las PyMEs Sanjuaninas	75
5.2.1 Consolidación de la planificación financiera de largo plazo.....	75
5.2.2 Programas de capacitación sectorial en instrumentos formales de cobertura	76
5.2.3 Incorporación de indicadores objetivos de desempeño financiero.....	77
5.2.4 Síntesis de las estrategias propuestas.....	79
5.3 Viabilidad y Desafíos en la Implementación de las Estrategias.....	79
5.3.1 Recursos Necesarios (Financieros, Humanos, Tecnológicos).....	80
5.3.2 Factores Facilitadores.....	81
5.3.3 Posibles Barreras y Desafíos	81
5.3.4 Rol de los Diferentes Actores.....	83
5.4 Conclusiones Generales del Trabajo.....	84
5.4.1 Recapitulación de los Objetivos del Trabajo y sus Principales Hallazgos	84
5.4.2 Contribución de la Investigación.....	86
5.4.3 Limitaciones del Estudio.....	87
5.4.4 Líneas de Investigación Futuras.....	88
5.5 Síntesis Conclusiva	90
BIBLIOGRAFÍA	94

Índice Figuras

Figura 1. Estrategias de cobertura a corto plazo en periodo de alta inflación (2023-2024).	33
Figura 2. Estrategias de cobertura a corto plazo en periodo de mayor estabilización monetaria (2024 - 2025)	35
Figura 3. Estrategias de cobertura a corto plazo por período (comparativo).....	36
Figura 4. Principal factor que motivó a aplicar estas estrategias en el periodo de alta inflación (2023 - 2024)	38
Figura 5. Principal factor que motivó a aplicar estas estrategias en periodo de mayor estabilización monetaria (2024 - 2025)	39

Figura 6. Estrategias de cobertura a largo plazo en periodo de alta inflación (2023-2024).	41
Figura 7. Estrategias de cobertura a largo plazo en periodo de mayor estabilización monetaria (2024-2025)	43
Figura 8. Comparación de estrategias en ambos periodos.....	44
Figura 9. Nivel de conocimiento por instrumento financiero.....	53
Figura 10. Utilización efectiva de instrumentos formales (periodo 2023-2025)	55
Figura 11. Instrumentos formales efectivamente utilizados	56
Figura 12. Principales barreras por las cuales no han utilizado las herramientas formales.	57
Figura 13. Impacto de las estrategias adoptadas sobre la liquidez operativa en el periodo de alta inflación.....	64
Figura 14. Variación en la estructura de costos entre períodos	65
Figura 15. Impacto de las estrategias adoptadas sobre la capacidad de planificación financiera a futuro	67
Figura 16. Período de gestión financiera más eficiente	69

Índice Tablas

Tabla 1. Evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) mensual, Argentina, 2023-2025	10
---	----

Resumen

El presente trabajo analiza y compara las estrategias de cobertura financiera adoptadas por las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) de la provincia de San Juan, pertenecientes a seis sectores representativos de la matriz productiva provincial —Agricultura, Minería, Industria, Comercio, Transporte y Servicios de Salud—, en el transcurso de dos períodos macroeconómicos claramente diferenciados. El primero corresponde a diciembre de 2023 y abril de 2024, caracterizado por un régimen de alta inflación con variaciones mensuales de precios que afectaron severamente la estructura de costos, la liquidez operativa y la capacidad de planificación empresarial, obligando a las organizaciones a adoptar decisiones financieras de carácter predominantemente reactivo. El segundo abarca mayo de 2024 y diciembre de 2025, período de desaceleración inflacionaria y relativa estabilidad monetaria, durante el cual la economía argentina transitó una reducción sostenida de la pérdida del poder adquisitivo de la moneda, permitiendo a las empresas reorientar progresivamente sus decisiones hacia horizontes de planificación más extensos.

A través de este análisis comparativo, se busca identificar cómo el contexto macroeconómico influye en las decisiones financieras de las PyMEs sanjuaninas y en qué medida logran adaptar sus estrategias de cobertura, tanto de corto como de largo plazo, ante los cambios del entorno económico. A tal fin, el estudio se enmarca en un diseño no experimental de enfoque cuantitativo y alcance descriptivo-comparativo. Para la obtención de información, se aplicaron encuestas estructuradas a los tomadores de decisiones financieras de cada organización. El relevamiento comprende dos empresas representativas de cada sector de la matriz productiva

provincial: sector agrícola, comercial, industria, transporte, servicios de salud y minería.

La investigación se propone, asimismo, para determinar el grado de conocimiento y acceso que estas empresas tienen respecto a los instrumentos formales de cobertura financiera disponibles en el mercado, así como analizar el impacto que las estrategias adoptadas tuvieron sobre su liquidez, su estructura de costos y su capacidad de planificación en cada uno de los dos contextos macroeconómicos estudiados.

De este modo, el trabajo aporta información concreta y verificable sobre el comportamiento financiero de las PyMEs sanjuaninas en escenarios de volatilidad e inflación, así como en escenarios de mayor previsibilidad, contribuyendo a la identificación de las herramientas de gestión que resultaron más eficaces para sostener la continuidad operativa y la rentabilidad frente a ciclos económicos cambiantes.

Introducción

La gestión financiera de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) constituye un campo de estudio de particular relevancia en economías atravesadas por procesos de alta volatilidad macroeconómica, como ha sido el caso de la Argentina en los últimos años. La provincia de San Juan, con una estructura productiva diversificada que abarca sectores como la agricultura, la minería, la industria, el comercio, el transporte y los servicios de salud, no resulta ajena a esta dinámica: sus PyMEs debieron adaptar de manera constante sus decisiones financieras frente a un escenario económico caracterizado, en un primer momento, por una inflación elevada y sostenida, y posteriormente por una desaceleración inflacionaria que introdujo mayores márgenes de previsibilidad.

El presente trabajo se propone analizar y comparar las estrategias de cobertura financiera adoptadas por las PyMEs sanjuaninas pertenecientes a seis sectores representativos de la matriz productiva provincial, contrastando su comportamiento entre el período de alta inflación comprendido entre diciembre de 2023 y abril de 2024, y el período de desaceleración inflacionaria y mayor estabilidad relativa registrado entre mayo de 2024 y diciembre de 2025. Se busca identificar de qué manera el contexto macroeconómico condiciona las decisiones financieras de estas organizaciones y en qué medida estas logran adaptar sus estrategias de cobertura, tanto de corto como de largo plazo, ante los cambios del entorno económico.

El desarrollo de esta investigación se estructura en torno a tres ejes centrales: en primer lugar, la identificación de las estrategias de cobertura financiera efectivamente implementadas por las PyMEs sanjuaninas en cada uno de los dos períodos analizados; en segundo lugar, la determinación del grado de conocimiento y acceso

que estas empresas tienen respecto a los instrumentos formales de cobertura disponibles en el mercado; y, en tercer lugar, el análisis del impacto que dichas estrategias tuvieron sobre la liquidez operativa, la estructura de costos y la capacidad de planificación de las empresas relevadas. De este modo, el trabajo pretende ofrecer un panorama integral del comportamiento financiero del sector PyME sanjuanino frente a dos escenarios macroeconómicos claramente diferenciados.

Cabe anticipar que este tránsito, si bien se verifica de manera objetiva en el tipo de decisiones financieras adoptadas por las empresas relevadas, no se traduce de manera lineal en una percepción uniforme de mejora. Como se desarrollará en el Capítulo 4, la propia valoración que las PyMEs sanjuaninas hacen de la eficiencia de su gestión financiera en cada período introduce matices relevantes para interpretar el alcance real de dicho tránsito, cuestión que se retoma con mayor profundidad en las Conclusiones Generales de este trabajo.

CAPÍTULO 1: Aspectos Metodológicos

1.1 Justificación

La presente investigación se fundamenta en la necesidad de analizar la capacidad de adaptación estratégica de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs), las cuales representan más del 65% del empleo privado y el 99% del total de empresas en la Argentina (CEVEC, 2025), constituyéndose así en uno de los pilares centrales de la estructura productiva nacional y provincial. Durante el año 2023, estas organizaciones operaron bajo un régimen de alta inflación y volatilidad cambiaria que distorsionó las señales de mercado.

El período de alta inflación bajo análisis en esta investigación coincide con el inicio de una nueva gestión de gobierno a nivel nacional, asumida el 10 de diciembre de 2023. En los días inmediatamente posteriores, las nuevas autoridades económicas anunciaron un conjunto de medidas de política fiscal, monetaria y cambiaria, entre las que se destacó una devaluación del tipo de cambio oficial de aproximadamente el 50%, que llevó la cotización de 366,5 a 800 pesos por dólar estadounidense (Infobae, 2023). Este ajuste cambiario se dio en un contexto económico caracterizado por un elevado nivel de inflación acumulada durante el año 2023 — superior al 200% interanual—, un abultado déficit fiscal y un nivel de pobreza cercano al 45% de la población, a lo que se sumaban fuertes vencimientos de deuda pública en el corto plazo (Diario de Cuyo, 2024). Este conjunto de condiciones macroeconómicas constituye el punto de partida del primer período analizado en la presente tesis, caracterizado por una elevada volatilidad de precios y de tipo de cambio que impactó de manera directa sobre la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas.

Tabla 1: Evolución del Índice de Precios al Consumidor (IPC) mensual, Argentina, 2023-2025

Referencia de niveles de inflación mensual:

Bajo (<3%)	Moderado (3–6%)	Alto (6–12%)	Muy alto (>12%)
Verde	Azul	Naranja	Rosa

Mes	2023	2024	2025
Enero	6.0%	20.6%	2.2%
Febrero	6.6%	13.2%	2.4%
Marzo	7.7%	11.0%	3.7%
Abril	8.4%	8.8%	2.8%
Mayo	7.8%	4.2%	1.5%
Junio	6.0%	4.6%	1.6%
Julio	6.3%	4.0%	1.9%
Agosto	12.4%	4.2%	1.9%
Septiembre	12.7%	3.5%	2.1%
Octubre	8.3%	2.7%	2.3%

Noviembre	12.8%	2.4%	2.5%
Diciembre	25.5%	2.7%	2.8%
Acumulado anual	211.4%	117.8%	31.5%

Fuente. Elaboración propia en base a INDEC — Instituto Nacional de Estadística y Censos (IPC base diciembre 2016=100).

La evolución mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) entre 2023 y 2025 permite dimensionar con precisión los dos contextos macroeconómicos que estructuran esta investigación (Tabla 1). El año 2023 cerró con una inflación acumulada del 211,4%, con un marcado agravamiento hacia el final del año: noviembre y diciembre registraron variaciones mensuales de 12,8% y 25,5% respectivamente, esta última la más alta de todo el período relevado, coincidiendo con el cambio de gestión de gobierno y el consecuente ajuste cambiario de diciembre de dicho año (INDEC, 2026).

Durante los primeros meses de 2024, la inflación mensual se mantuvo en niveles muy altos —enero registró un 20,6%, el valor mensual más elevado de dicho año—, como consecuencia del traslado a precios de la devaluación de diciembre de 2023. Sin embargo, a partir de mayo de 2024 se observa un quiebre claro de tendencia: la variación mensual descendió a 4,2% y se mantuvo en el rango moderado (entre 3% y 6%) durante los meses siguientes, hasta ingresar en el rango bajo (menor al 3%) a partir de octubre de ese año. Resulta especialmente relevante para esta tesis que este punto de inflexión —mayo de 2024— coincide exactamente con el límite que

separa el período de alta inflación del período de desaceleración inflacionaria, lo cual define la delimitación temporal adoptada para el análisis comparativo.

El año 2025 confirma la consolidación de esta tendencia: la inflación mensual se mantuvo en el rango bajo durante los doce meses del año, con una acumulada anual de 31,5%, la más baja de todo el período relevado y sustancialmente inferior tanto a la de 2023 (211,4%) como a la de 2024 (117,8%).

Este comportamiento de los precios constituye el escenario macroeconómico que delimita cada período, que permite contextualizar cuantitativamente los cambios en el comportamiento financiero de las PyMEs sanjuaninas relevados a través de la encuesta aplicada.

En el periodo del año 2023, la gestión financiera se limitó, en gran parte de los casos, a una administración de carácter reactivo e improvisado, en la cual la prioridad era la preservación del capital de trabajo por sobre cualquier consideración de planificación a mediano o largo plazo.

La relevancia de este estudio radica en documentar el cambio de estrategia registrado hacia el año 2025, examinando cómo una PyME sanjuanina transiciona de un modelo centrado en la preservación de activos hacia un modelo orientado al planeamiento de largo plazo, a medida que el contexto macroeconómico se estabiliza. Este tránsito no resulta un fenómeno menor: refleja la capacidad de las organizaciones de reorganizar sus prioridades financieras en función de las circunstancias que ofrece el entorno, y permite indagar en qué medida el contexto macroeconómico condiciona —o no— el tipo de herramientas de gestión que una empresa está en condiciones de adoptar.

En este marco, la presente tesis se propone aportar información sobre las diferentes estrategias de gestión financiera implementadas por las PyMEs sanjuaninas en contextos de crisis y de estabilidad, dentro de una economía regional específica como la de la provincia de San Juan. Los hallazgos obtenidos permitirán identificar qué herramientas de gestión financiera resultaron más eficaces para proteger la rentabilidad y asegurar la continuidad operativa de estas empresas frente a ciclos económicos cambiantes, contribuyendo de esta manera a la comprensión del comportamiento financiero del sector PyME en un contexto macroeconómico particularmente dinámico como el que atravesó la Argentina entre 2023 y 2025.

1.2 Marco teórico Conceptual

El presente marco teórico tiene como propósito establecer los fundamentos conceptuales que permitan comprender el objeto de estudio de esta investigación. Los conceptos se desarrollan de manera progresiva y articulada entre sí, partiendo del contexto macroeconómico general en el que operan las PyMEs, para luego abordar su caracterización como unidad de análisis y, finalmente, profundizar en los instrumentos y estrategias de gestión financiera que constituyen el núcleo comparativo de esta tesis. Toda decisión financiera que una PyME adopta —ya sea orientada a preservar liquidez o a planificar a largo plazo— ocurre dentro de un entorno macroeconómico que condiciona sus alternativas. Por ello, antes de examinar el comportamiento financiero de estas empresas, resulta necesario comprender qué se entiende por actividad económica, definida como la acción de fabricar, suministrar, comprar o vender bienes o servicios, y por extensión, cualquier acción que implique producir, distribuir o consumir productos o servicios (Criteria, s.f.). Dentro de esta actividad económica, las empresas se agrupan en sectores según la naturaleza de lo

que producen. Un sector económico es, en este sentido, un segmento de la actividad económica de un país que agrupa empresas con actividades afines, distinguiéndose habitualmente el sector primario, el secundario y el terciario (Economipedia, 2025). Esta clasificación sectorial es relevante para la presente investigación porque constituye el criterio utilizado para seleccionar la muestra de PyMEs a encuestar, correspondientes a sectores representativos de la matriz productiva de San Juan. Para dimensionar el peso de estos sectores en la economía provincial, es preciso referirse primero a su indicador nacional equivalente. El Producto Bruto Interno (PBI) es la medida del valor monetario de todos los bienes y servicios finales producidos por una economía durante un período determinado, generalmente un año, constituyendo el indicador central de las cuentas nacionales para analizar el nivel de actividad de un país (Dornbusch et al., 2008). Su versión provincial, el Producto Bruto Geográfico (PBG), representa el valor de los bienes y servicios finales producidos en la provincia en un período dado, incorporando la oferta generada por los productores residentes en su territorio, y constituye un indicador clave para evaluar el crecimiento económico provincial y la eficiencia de su aparato productivo (Gobierno de San Juan — Ministerio de Hacienda y Finanzas, 2019). En el marco de esta investigación, el PBG sanjuanino se utiliza específicamente como criterio para identificar sectores productivos diversos y representativos que conforman la muestra: Agricultura, Minería, Industria, Comercio, Transporte y Servicios de Salud. Estos sectores, sin embargo, no operan en un contexto económico estático. La actividad económica atraviesa fases alternadas de expansión y contracción que Dornbusch et al. (2008) describen como el patrón más o menos regular de expansión (recuperación) y contracción (recesión) en torno a la trayectoria de crecimiento de una economía. Dentro de este escenario cíclico, las decisiones empresariales se despliegan en dos

grandes ámbitos de interacción económica. El mercado real se identifica con el mercado de bienes, donde el equilibrio se alcanza cuando el volumen producido iguala a la cantidad demandada, mientras que el mercado financiero vincula la macroeconomía y las políticas gubernamentales con la vida cotidiana de las empresas, determinando los precios de activos como bonos, acciones y tipos de cambio (Van Horne & Wachowicz, 2010). Es precisamente en este segundo ámbito donde se inscriben las estrategias de cobertura financiera que constituyen el objeto central de este trabajo, motivo por el cual es necesario profundizar en las variables que determinan el costo y el valor del dinero en el tiempo. La primera de estas variables es la estabilidad de precios, entendida como la situación macroeconómica en la que el nivel general de precios se mantiene constante o registra variaciones mínimas y predecibles, garantizando que el dinero conserve su valor en el tiempo (Banco de España, 2021). Cuando esta estabilidad se pierde, se produce inflación, es el aumento generalizado y sostenido de los precios de una economía determinada. Habitualmente, se estima mediante el Índice de Precios al Consumidor (IPC) (INDEC, s.f.), indicador que mide la evolución promedio de los precios de un conjunto de bienes y servicios representativos del gasto de los hogares (INDEC, s.f.). El fenómeno opuesto es la deflación, que es un fenómeno económico que se produce cuando hay una baja generalizada y sostenida de los precios en una economía. A diferencia de una simple desaceleración inflacionaria, que implica que los precios siguen subiendo pero a un ritmo menor, la deflación supone una caída efectiva de los precios. En términos técnicos, se habla de deflación cuando el índice de precios registró variaciones negativas durante un período determinado (La Nación, 2025). La distinción entre ambos períodos de análisis de esta tesis se sustenta precisamente en la evolución de estos indicadores. La inflación, a su vez, repercute de manera

directa en el poder adquisitivo, entendido como la capacidad real de los hogares y las personas de acceder a bienes y servicios con los ingresos que perciben, la cual puede medirse comparando la evolución de los ingresos con la evolución del costo de la Canasta Básica Alimentaria y la Canasta Básica Total (Instituto de Economía — UNICEN, 2019). Cuando los precios crecen más rápido que los salarios, el poder adquisitivo se deteriora, y esta pérdida de valor del dinero es, en definitiva, uno de los principales factores que impulsa a las empresas a adoptar estrategias de cobertura financiera. Esta inestabilidad de precios forma parte de un fenómeno más amplio, la volatilidad macroeconómica, que caracteriza los períodos de alta inestabilidad económica y se manifiesta en fluctuaciones de variables fundamentales como el producto interno bruto, el empleo, el consumo o la inversión (Empírica, s.f.). Uno de los canales a través de los cuales esta volatilidad impacta directamente en las PyMEs es el tipo de cambio, es decir, el precio de una moneda expresado en términos de otra, que puede cotizarse de dos maneras equivalentes y constituye el mecanismo mediante el cual se comparan los valores relativos de las monedas de distintos países, siendo el dólar estadounidense la referencia predominante en la economía argentina (Dornbusch et al., 2008). Las variaciones del tipo de cambio pueden originarse de dos formas distintas: la devaluación, que tiene lugar cuando, en un régimen de tipo de cambio fijo, el precio de las divisas aumenta por acción de las autoridades (Dornbusch et al., 2008), y la depreciación, que ocurre bajo un régimen de tipo de cambio flexible cuando el precio de la divisa extranjera aumenta como resultado automático del funcionamiento del mercado cambiario, sin mediar una decisión deliberada de las autoridades monetarias (Dornbusch et al., 2008). El fenómeno inverso a la depreciación es la apreciación, es decir, la disminución del precio de la divisa extranjera bajo el mismo régimen de tipo de cambio flexible, sin

intervención de las autoridades (Dornbusch et al., 2008). El encarecimiento generado por la inflación y la depreciación cambiaria impacta, además, sobre los factores de producción, es decir, los insumos productivos como el trabajo, la tierra y el capital, recursos que se requieren para la producción de bienes y servicios (Samuelson & Nordhaus, 2010). En un contexto inflacionario, estos factores se encarecen: los salarios suben para compensar la pérdida de poder adquisitivo de los trabajadores, el costo del capital aumenta con las tasas de interés, y los recursos naturales e insumos importados se encarecen con la devaluación o la depreciación de la moneda. Frente a estos desequilibrios, el Estado interviene mediante la política económica, entendida como el conjunto de acciones y decisiones gubernamentales orientadas a proporcionar estabilidad y crecimiento (Economipedia, s.f.), dentro de la cual se destaca la política monetaria, es decir, el conjunto de medidas que el banco central utiliza para influir en el costo y la disponibilidad del dinero en la economía (Tessmer, 2026). Esta última variable resulta especialmente relevante para explicar el tránsito entre los dos períodos analizados en esta tesis. Una de las principales herramientas de la política monetaria es la tasa de interés, entendida como el costo de pedir un préstamo o la ganancia por invertir o prestar dinero durante un período determinado (Balanz, s.f.). Para comprender su efecto real sobre las decisiones financieras de las empresas, es necesario distinguir entre la tasa de interés nominal, que es la tasa de referencia que suele publicitarse en los productos financieros pero que no refleja el rendimiento real de una inversión ni el costo real de un préstamo (Cocos Capital, s.f.), y la tasa de interés real, que es la tasa ajustada por inflación e indica el rendimiento verdadero en términos de poder de compra (Van Horne & Wachowicz, 2010). Esta distinción es crucial para el análisis comparativo de esta tesis, ya que permite interpretar por qué determinadas estrategias de financiamiento resultaron más o

menos convenientes según el período macroeconómico considerado. Habiendo establecido el contexto macroeconómico dentro del cual las PyMEs toman sus decisiones, corresponde ahora caracterizar al actor central de esta investigación. Se entiende por empresa, como toda organización, a una agrupación deliberada de personas reunidas para el logro de un propósito específico, que combina recursos humanos, materiales y financieros bajo una estructura de coordinación orientada a alcanzar sus objetivos (Robbins & Coulter, 2014). Dentro de este universo, la investigación se centra específicamente en la MiPyME, es decir, la micro, pequeña o mediana empresa que desarrolla sus actividades en alguno de los siguientes sectores: servicios de salud, comercial, industrial, agropecuario, transporte o minero (Ministerio de Economía de Argentina — SEPYME, s.f.). Las PyMEs constituyen el segmento empresarial predominante de la economía argentina y, por su magnitud y su rol en el empleo privado, son el sujeto de análisis de esta tesis. Es precisamente en la gestión financiera empresarial —el área de la administración encargada de tomar las mejores decisiones respecto del dinero y los recursos económicos de una organización (Van Horne & Wachowicz, 2010)— donde se articulan los conceptos macroeconómicos previamente desarrollados con el comportamiento concreto de las PyMEs sanjuaninas. Toda decisión financiera involucra, en su base, una noción de riesgo financiero, entendido como la propiedad de un activo cuyos rendimientos futuros son inciertos (Van Horne & Wachowicz, 2010), el cual se manifiesta en las PyMEs principalmente a través de la variación inesperada de costos, precios, tasas de interés y tipo de cambio (Gestiopolis, s.f.). Frente a este riesgo, las empresas deben resolver una tensión estructural entre liquidez, es decir, la capacidad de disponer de fondos con poca antelación, y rentabilidad, es decir, la capacidad de generar ganancias en relación con los recursos invertidos, dos variables que se

relacionan de manera inversa y que se mueven, a su vez, junto con el riesgo (Van Horne & Wachowicz, 2010). En períodos inflacionarios, esta tensión se agudiza porque el efectivo pierde valor rápidamente, obligando a las empresas a optar entre conservar liquidez o resguardarse de la inflación mediante activos menos líquidos, disyuntiva que constituye uno de los ejes centrales del comportamiento financiero que esta tesis busca comparar entre ambos períodos. Esta tensión entre liquidez y rentabilidad se expresa concretamente en la gestión del capital de trabajo, sinónimo de activos corrientes, cuya administración implica considerar el financiamiento necesario para sostenerlos, sabiendo que un mayor nivel de activos corrientes implica mayor liquidez pero menor rentabilidad (Van Horne & Wachowicz, 2010). El seguimiento de estos recursos se realiza, en la práctica, a través del flujo de caja, indicador que representa la diferencia entre ingresos y egresos y que las empresas utilizan para determinar de cuánto dinero disponen para cubrir gastos o realizar nuevas inversiones (Rübel, 2026).

La justificación de esta tesis señala que, durante el período de alta inflación, la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas se limitó predominantemente a la preservación de este capital de trabajo; el objetivo de esta investigación es determinar en qué medida dicho comportamiento se modificó hacia el período de mayor estabilidad relativa, dando lugar a un modelo orientado a la eficiencia operativa, entendida como la optimización de los procesos y recursos empresariales con el fin de reducir los costos de explotación manteniendo o mejorando la productividad (Gomstyn & Jonker, 2024). La posibilidad de transitar hacia ese modelo de mayor planificación depende, en gran medida, del acceso al financiamiento, es decir, el conjunto de recursos monetarios y de crédito destinados a un proyecto determinado o a los gastos ordinarios de la empresa, que puede provenir de fuentes internas o externas

(Universidad Nacional de Cuyo, s.f.). La combinación de estas fuentes conforma la estructura de capital de la empresa, es decir, el equilibrio entre deuda y capital propio que la administración financiera busca optimizar para minimizar costos financieros y maximizar el valor del negocio (Corporate Finance Institute, s.f.; Moonfare, s.f.). Entre las fuentes de financiamiento externo disponibles para el universo bajo estudio se destaca el crédito PyME, otorgado por bancos o instituciones financieras para cubrir necesidades específicas como la compra de maquinaria, la ampliación de instalaciones o la cobertura de gastos operativos temporales (Hey Banco, s.f.). Todos los conceptos desarrollados hasta aquí convergen, finalmente, en la noción central de esta investigación: la cobertura financiera o hedging, herramienta utilizada para protegerse contra el riesgo de fluctuaciones en los precios de los activos, mediante la cual se busca equilibrar las pérdidas que puedan producirse en una inversión con ganancias obtenidas en otra, de modo que el impacto financiero neto se reduzca o neutralice (CEUPE, s.f.). Esta cobertura puede desplegarse en dos horizontes temporales diferenciados, que constituyen precisamente la dimensión comparativa central de esta tesis: las estrategias de cobertura financiera a corto plazo, orientadas a proteger la liquidez y las operaciones cotidianas mediante la gestión del capital de trabajo, el financiamiento corriente y el manejo del efectivo; y las estrategias de cobertura financiera a largo plazo, orientadas a preservar la estructura patrimonial de la empresa mediante decisiones de inversión, de estructura financiera y de retención o reparto de utilidades (Reyes Espinosa & Díaz Oramas, 2020). Entre los instrumentos formales disponibles para instrumentar estas estrategias se encuentran los instrumentos derivados, que no poseen valor intrínseco propio, dado que su precio deriva de las variaciones en la valuación de otro activo al cual están ligados, denominado activo subyacente, siendo los principales tipos los swaps, los futuros o

forwards, y las opciones (La Nación, 2021). El grado de conocimiento y utilización efectiva de estos instrumentos formales por parte de las PyMEs sanjuaninas constituye, precisamente, uno de los objetivos específicos de esta investigación.

1.3 Objetivos

1.3.1 Objetivo General

Comparar las estrategias de cobertura financiera a corto y largo plazo adoptadas por las pequeñas y medianas empresas (PyMEs) de la provincia de San Juan durante el período de alta inflación (diciembre 2023 – abril 2024) y el período de desaceleración inflacionaria y mayor estabilidad relativa (mayo 2024 – diciembre 2025), con el fin de identificar cambios en su comportamiento financiero según el contexto macroeconómico.

1.3.2 Objetivos específicos

1. Identificar las estrategias de cobertura financiera a corto y largo plazo implementadas por las PyMEs sanjuaninas.
2. Determinar el grado de conocimiento y acceso que tienen las PyMEs sanjuaninas respecto a las herramientas formales de cobertura financiera disponibles en el mercado.
3. Analizar el impacto que tuvieron las estrategias de cobertura financiera adoptadas por las PyMEs sanjuaninas sobre su liquidez operativa, estructura de costos y capacidad de planificación.

1.4 Hipótesis

1.4.1 Hipótesis general:

Las PyMEs de la provincia de San Juan modificaron sus estrategias de cobertura financiera entre el período de alta inflación (diciembre 2023 – abril 2024) y el período de mayor estabilidad relativa (mayo 2024 – diciembre 2025).

1.5 Metodología

El presente trabajo adopta una metodología de tipo cuantitativa con alcance descriptivo-comparativo. Esta elección responde a la necesidad de obtener datos objetivos y medibles sobre las estrategias de cobertura financiera que las PyMEs sanjuaninas implementaron en dos contextos macroeconómicos diferenciados: el período de alta inflación comprendido entre diciembre de 2023 y abril de 2024, y el período de desaceleración inflacionaria y mayor estabilidad relativa entre mayo de 2024 y diciembre de 2025.

El diseño es no experimental y de corte transversal, dado que los datos se recolectarán en un único momento temporal mediante encuestas estructuradas, sin manipulación de variables. El componente comparativo surge del análisis de las respuestas de los encuestados en relación con su comportamiento financiero en cada uno de los dos períodos mencionados, permitiendo identificar cambios, continuidades y patrones en la adopción de estrategias de cobertura según el contexto económico. Para la obtención de datos primarios y secundarios se utilizarán las siguientes herramientas:

Revisión documental: se analizarán fuentes secundarias tales como bibliografía académica especializada en finanzas corporativas y gestión PyME, datos oficiales del INDEC sobre evolución del IPC, informes del Ministerio de Economía de la Nación,

documentos referidos al financiamiento y la gestión financiera de PyMEs latinoamericanas, y antecedentes académicos sobre estrategias de cobertura en contextos inflacionarios.

Encuesta estructurada: se diseñará y aplicará una encuesta con preguntas cerradas de selección múltiple, dirigida a propietarios, socios, gerentes generales y responsables del área financiera o administrativa de PyMEs radicadas en la provincia de San Juan. El instrumento será administrado de manera digital mediante Google Forms, garantizando su alcance y facilidad de respuesta. Las preguntas están organizadas en torno a los dos períodos de análisis, solicitando al encuestado que identifique las estrategias utilizadas en cada etapa y evalúe el impacto percibido de las mismas.

Análisis de antecedentes y casos de referencia: se revisarán tesis académicas y estudios que hayan abordado el comportamiento financiero de PyMEs en contextos inflacionarios en Argentina, a fin de contextualizar los resultados obtenidos y contrastarlos con la evidencia regional disponible.

Población y muestra

La población objetivo está compuesta por las pequeñas y medianas empresas formalmente constituidas que operan en la provincia de San Juan, pertenecientes a seis sectores representativos de la matriz productiva provincial: industria, comercio, transporte, servicios de la salud, agricultura y minería. La muestra será no probabilística por conveniencia, seleccionada en función del acceso, la disposición y la colaboración de los participantes. Se procurará incluir diversidad de sectores de actividad, tamaños de empresa (micro, pequeña y mediana) y antigüedad en el mercado, con el objetivo de obtener una visión representativa del universo PyME sanjuanino. Se estima trabajar con dos empresas por sector.

En todos los casos, el encuestado deberá ser la persona responsable de la toma de decisiones financieras dentro de la empresa (propietario, socio gerente, contador o responsable administrativo-financiero), a fin de garantizar la pertinencia y confiabilidad de las respuestas obtenidas.

Tratamiento y análisis de datos

Los datos cuantitativos obtenidos mediante las encuestas serán procesados utilizando herramientas de estadística descriptiva, que incluyen el cálculo de frecuencias absolutas y relativas, porcentajes y promedios por variable. El análisis se organizará en torno a tres ejes principales:

Análisis descriptivo por período: se identificarán y cuantificarán las estrategias de cobertura utilizadas por las PyMEs en cada uno de los dos períodos analizados, determinando cuáles fueron las más frecuentes y en qué proporción de la muestra se verificaron.

Análisis comparativo entre períodos: se compararán los resultados del período inflacionario con los del período de estabilidad relativa, identificando cambios en la frecuencia y el tipo de estrategias adoptadas, y evaluando si el contexto macroeconómico constituyó un factor determinante en la modificación del comportamiento financiero de las empresas.

Análisis de conocimiento y acceso: se evaluará el nivel de conocimiento que los encuestados declaran tener respecto a los instrumentos formales de cobertura financiera disponibles en el mercado (derivados, factoring, mercado de capitales), y se identificarán las principales barreras que limitan su adopción. Los resultados se presentarán mediante tablas de frecuencia, gráficos de barras y circulares, y cuadros comparativos que faciliten la visualización de los hallazgos y su interpretación en función de la hipótesis planteada.

Justificación Metodológica

El abordaje metodológico cuantitativo-descriptivo seleccionado resulta el más adecuado para los objetivos de esta investigación. Este diseño permite, en definitiva, generar evidencia concreta sobre el comportamiento financiero de las PyMEs en distintos contextos macroeconómicos, aportando un sustento cuantitativo a las conclusiones y recomendaciones que se derivarán de la investigación.

Cabe señalar que la delimitación temporal de ambos períodos —cinco meses para el de alta inflación y veinte meses para el de estabilización— no resulta simétrica en su extensión. Esta asimetría es una consecuencia directa del criterio adoptado para definir los períodos, basado en la evolución objetiva del IPC (Tabla 1) y no en una división arbitraria del tiempo total analizado: el primer período comprende únicamente los meses en que la inflación mensual se mantuvo en niveles altos o muy altos (superiores al 6%), mientras que el segundo abarca la totalidad de los meses en que dicha variación descendió y se sostuvo en niveles moderados o bajos. Se optó por priorizar la coherencia con el comportamiento real de la variable macroeconómica de referencia por sobre una eventual igualación artificial de ambas ventanas temporales, en el entendido de que esta última hubiera introducido meses no representativos del régimen inflacionario que se buscaba caracterizar en cada etapa.

CAPÍTULO 2: Identificar las estrategias de cobertura financiera a corto y largo plazo implementadas por las PyMEs sanjuaninas

2.1 Introducción

El presente capítulo tiene como propósito dar respuesta al primer objetivo específico de esta investigación, orientado a identificar las estrategias de cobertura financiera, tanto de corto como de largo plazo, implementadas por las PyMEs sanjuaninas durante el período de alta inflación (diciembre 2023 – abril 2024) y el período de desaceleración inflacionaria y mayor estabilidad relativa (mayo 2024 – diciembre 2025). A partir de los datos relevados mediante la encuesta estructurada aplicada a dos empresas por cada uno de los sectores analizados: agrícola, comercial, industrial, transporte, servicios de salud y minería, sectores representativos de la matriz productiva provincial, se busca determinar cuáles fueron las estrategias más frecuentemente adoptadas en cada contexto, identificar los principales factores que motivaron su implementación y establecer si se registraron cambios significativos en el comportamiento financiero de estas empresas al transitar de un escenario macroeconómico a otro.

2.2 Dimensiones Clave de la Cobertura Financiera en las PyMEs

La cobertura financiera, entendida como la herramienta utilizada para protegerse contra el riesgo de fluctuaciones en los precios de los activos, mediante la cual se busca equilibrar las pérdidas que puedan producirse en una inversión con ganancias obtenidas en otra (CEUPE, s.f.), constituye el eje conceptual sobre el cual se estructura este capítulo. Esta cobertura puede desplegarse en dos horizontes temporales diferenciados que resultan centrales para el objetivo aquí planteado: las

estrategias de cobertura financiera a corto plazo, orientadas a proteger la liquidez y las operaciones cotidianas de la empresa mediante la gestión del capital de trabajo, el financiamiento corriente y el manejo del efectivo, y las estrategias de cobertura financiera a largo plazo, orientadas a preservar la estructura patrimonial de la empresa y asegurar su crecimiento sostenido mediante decisiones de inversión, de estructura financiera y de retención o reparto de utilidades (Reyes Espinosa & Díaz Oramas, 2020).

En el fondo, esto refleja el dilema central de toda decisión financiera: el equilibrio necesario entre mantener liquidez suficiente o buscar una mayor rentabilidad. La liquidez, entendida como la capacidad de disponer de fondos con poca antelación, y la rentabilidad, entendida como la capacidad de generar ganancias en relación con los recursos invertidos, se relacionan de manera inversa, de modo que toda decisión financiera implica una compensación entre ganar más y estar más protegido (Van Horne & Wachowicz, 2010). Esta disyuntiva se expresa concretamente en la gestión del capital de trabajo, sinónimo de activos corrientes, cuya administración exige considerar el financiamiento necesario para sostenerlos, sabiendo que un mayor nivel de activos corrientes implica mayor liquidez pero menor rentabilidad (Van Horne & Wachowicz, 2010). En períodos inflacionarios, esta encrucijada se agudiza porque el efectivo pierde valor rápidamente, obligando a las empresas a optar entre conservar liquidez o resguardarse de la inflación mediante activos menos líquidos.

2.3 Contexto Macroeconómico de las PyMEs Sanjuaninas (2023-2025)

Las decisiones de cobertura financiera de las PyMEs sanjuaninas no pueden interpretarse de manera aislada del contexto macroeconómico en el que fueron adoptadas.

El período comprendido entre diciembre de 2023 y abril de 2024 estuvo caracterizado por un régimen de alta inflación, es decir, un aumento generalizado y sostenido de los precios de la economía (BBVA Argentina, s.f.), estimado mediante el Índice de Precios al Consumidor. Dicho indicador cerró el año 2023 con una variación acumulada del 211,4%, con un fuerte agravamiento hacia el final del año —noviembre y diciembre registraron variaciones mensuales de 12,8% y 25,5%, respectivamente—, coincidiendo con el cambio de gestión de gobierno nacional y el consiguiente ajuste del tipo de cambio oficial (INDEC, 2026). Esta dinámica se prolongó durante los primeros meses de 2024, período en el que enero registró la variación mensual más alta de dicho año (20,6%), como consecuencia del traslado a precios del ajuste cambiario de diciembre de 2023 (INDEC, 2026).

En este escenario, el costo del dinero alcanzó niveles particularmente elevados: la tasa de interés de política monetaria —los pasivos a un día— fue establecida en 100% de Tasa Nominal Anual a partir del 13 de diciembre de 2023, en el marco de un nuevo enfoque orientado a alcanzar la estabilidad monetaria y reducir la inflación (BCRA, 2025). Esta tasa de interés, entendida como el costo de pedir un préstamo o la ganancia por invertir o prestar dinero durante un período determinado (Balanx, s.f.), condicionó de manera directa el acceso al financiamiento de las PyMEs durante este primer período, en la medida en que los prestamistas buscaban protegerse de la acelerada pérdida de valor del dinero.

A la par de esta dinámica inflacionaria y de tasas de interés elevadas, el primer período analizado estuvo enmarcado por un régimen cambiario fuertemente restrictivo, heredado de gestiones anteriores y profundizado en diciembre de 2023 mediante la implementación de un esquema diferencial para exportadores —conocido

como "dólar blend"—, que obligaba a liquidar el 80% de las divisas por el mercado oficial y el 20% restante mediante operaciones con bonos (Argentina.gob.ar, 2025). Este esquema se estableció en un contexto de brecha cambiaria superior al 170% entre el tipo de cambio oficial y sus cotizaciones alternativas (Argentina.gob.ar, 2025), lo cual constituye un indicador adicional —más allá del IPC documentado en la Tabla 1— de la magnitud de la inestabilidad cambiaria que enfrentaron las PyMEs durante este primer período.

El levantamiento de estas restricciones fue un proceso gradual y no simultáneo al inicio del período de estabilización relativa. Si bien la desaceleración inflacionaria se consolidó a partir de mayo de 2024, el denominado "cepo cambiario" para personas humanas —vigente desde 2011— se mantuvo formalmente durante prácticamente todo ese año y los primeros meses de 2025, y recién fue eliminado el 14 de abril de 2025, cuando el Gobierno nacional anunció el reemplazo del tipo de cambio oficial fijo por un esquema de bandas de flotación administrada, con un rango inicial de entre \$1.000 y \$1.400 (Infobae, 2025). Junto con esta medida, se dispuso la eliminación del tope mensual de USD 200 para la compra de divisas por parte de individuos y la derogación del esquema de "dólar blend" para exportadores (El Cronista, 2025b). Esta cronología resulta relevante para interpretar con precisión los resultados que se presentan en el Capítulo 2 respecto de la desaparición total de la conversión a moneda extranjera como estrategia de cobertura a corto plazo (Figura 2): dicha estrategia se abandonó de manera progresiva a lo largo de un período en el que, durante buena parte de su extensión, las empresas continuaron operando bajo un régimen cambiario todavía restringido, y no exclusivamente como resultado de una mayor estabilidad monetaria percibida.

El período posterior, comprendido entre mayo de 2024 y diciembre de 2025, estuvo marcado por una desaceleración inflacionaria sostenida y una mayor estabilidad relativa. A partir de mayo de 2024 la variación mensual del IPC descendió a niveles moderados (entre 3% y 6%), para ingresar en el rango bajo (inferior al 3%) desde octubre de ese año en adelante, tendencia que se consolidó durante todo 2025, año que cerró con una inflación acumulada de apenas 31,5 %, la más baja de todo el período relevado (INDEC, 2026). Esta desaceleración fue acompañada por una contracción de la oferta monetaria y una reducción del gasto público en el marco de la política monetaria implementada por las autoridades (Tessmer, 2026), lo que permitió al Banco Central disponer, a lo largo de 2024, siete reducciones sucesivas de su tasa de interés de referencia, hasta llevarla a 32% de Tasa Nominal Anual hacia fines de ese año (BCRA, 2025). Esta significativa baja del costo del dinero —de 100% a 32% TNA— tuvo su correlato en una fuerte reactivación del crédito al sector privado, que acumuló una expansión real del 60,5% durante 2024 respecto de diciembre de 2023, con un aumento real del 86,4% desde el mínimo registrado en enero de ese año (BCRA, 2025).

Este contraste macroeconómico entre ambos períodos se replica también a escala provincial. El Producto Bruto Geográfico de San Juan fue de aproximadamente 7.089 millones de dólares en 2023, con una caída del 1,2% respecto del año anterior; para 2024 se proyectó una nueva contracción cercana al 3%, en línea con la retracción de la actividad a nivel nacional, mientras que para 2025 las estimaciones oficiales anticiparon un crecimiento del 3,6%, con un desempeño particularmente favorable en los sectores de minería, industria y comercio (Diario de Cuyo, 2025). De este modo, el ciclo de contracción y posterior recuperación de la economía sanjuanina resulta temporalmente coincidente con los dos períodos macroeconómicos definidos para

esta investigación, lo cual refuerza la pertinencia de analizar comparativamente el comportamiento financiero de las PyMEs de estos sectores en cada uno de ellos.

Este contraste entre ambos períodos —tanto a nivel nacional como provincial— constituye el escenario de fondo sobre el cual se analizan, en los apartados siguientes, las estrategias de cobertura efectivamente adoptadas por las PyMEs relevadas.

2.4 Estrategias de Cobertura Financiera: Corto Plazo y Largo Plazo

2.4.1 Estrategias a Corto Plazo

Las estrategias de cobertura a corto plazo son aquellas acciones orientadas a proteger la liquidez y las operaciones cotidianas de la empresa en un horizonte temporal inferior a un año. Estas estrategias deben considerar tres aspectos fundamentales: la gestión del capital de trabajo, el financiamiento corriente y la gestión del efectivo (Reyes Espinosa & Díaz Oramas, 2020).

En el caso de las PyMEs sanjuaninas, este tipo de estrategias resulta especialmente relevante durante los períodos de mayor inestabilidad macroeconómica, en la medida en que prioriza la preservación inmediata de recursos frente a la incertidumbre del entorno.

2.4.2 Estrategias a Largo Plazo

Las estrategias de cobertura a largo plazo, por su parte, apuntan a preservar la estructura patrimonial de la empresa y asegurar su crecimiento sostenido en el tiempo. Estas estrategias involucran decisiones sobre la inversión, sobre la estructura financiera y sobre la retención o reparto de utilidades (Reyes Espinosa & Díaz

Oramas, 2020). Su adopción tiende a estar condicionada por el grado de previsibilidad que ofrece el contexto macroeconómico, en la medida en que la planificación a mediano y largo plazo requiere de un horizonte de certidumbre que los escenarios de alta inflación tienden a restringir.

2.4.3 Factores que Motivan la Adopción de Estrategias

La adopción de uno u otro tipo de estrategia responde a factores concretos vinculados a la gestión financiera de la empresa. Entre los más relevantes se encuentran la preservación del capital de trabajo (Van Horne & Wachowicz, 2010), el mantenimiento de la liquidez operativa, y la protección del margen de rentabilidad frente a la variabilidad de costos, precios, tasas de interés y tipo de cambio, propia del riesgo financiero que enfrentan las PyMEs (Gestiopolis, s.f.). Identificar estos factores permite comprender no sólo qué estrategias se adoptaron, sino por qué se las eligió por sobre otras alternativas disponibles.

2.4.4 Cambios en el Comportamiento Financiero entre Períodos

Finalmente, resulta pertinente considerar en qué medida el tránsito de un período macroeconómico a otro genera modificaciones en el comportamiento financiero de las PyMEs. Se espera que, durante el período de alta inflación, la gestión financiera de las empresas se limite predominantemente a la preservación del capital de trabajo, en un esquema de administración reactiva, y que dicho comportamiento se modifique hacia el período de mayor estabilidad relativa, dando lugar a un modelo orientado a la eficiencia operativa, entendida como la optimización de los procesos y recursos empresariales con el fin de reducir los costos de explotación manteniendo o mejorando la productividad (Gomstyn & Jonker, 2024).

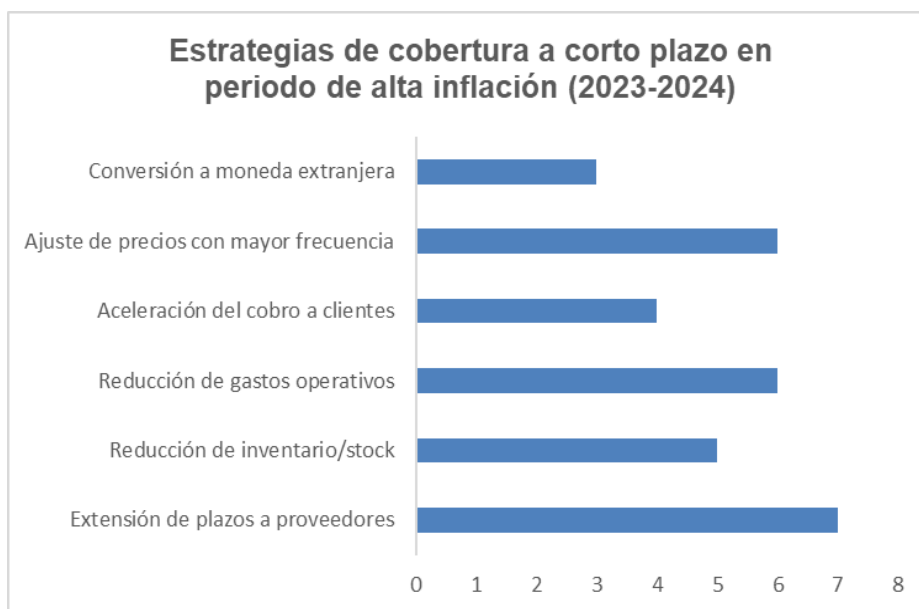
2.5 Diseño Propuesto

Con el objetivo de complementar el análisis teórico y contextual desarrollado a lo largo de este trabajo, se decidió incorporar una instancia de investigación empírica mediante la aplicación de encuestas a PyMes de distintos sectores del Producto Bruto Geografico de San Juan.

Esta herramienta metodológica permite obtener información directa sobre las percepciones, las experiencias y las condiciones reales que atraviesan las empresas, particularmente en relación con el modo en que actúan para protegerse financieramente frente a contextos macroeconómicos diferenciados. En este capítulo, el tema abordado de dicha encuesta, consiste en las estrategias de cobertura financiera efectivamente utilizadas por cada empresa.

A continuación, se presentan los resultados obtenidos en cada uno de los dos períodos analizados, organizados en gráficos que permiten visualizar el comportamiento de las PyMEs sanjuaninas frente a los cambios del contexto macroeconómico.

Figura 1: Estrategias de cobertura a corto plazo en periodo de alta inflación (2023-2024)



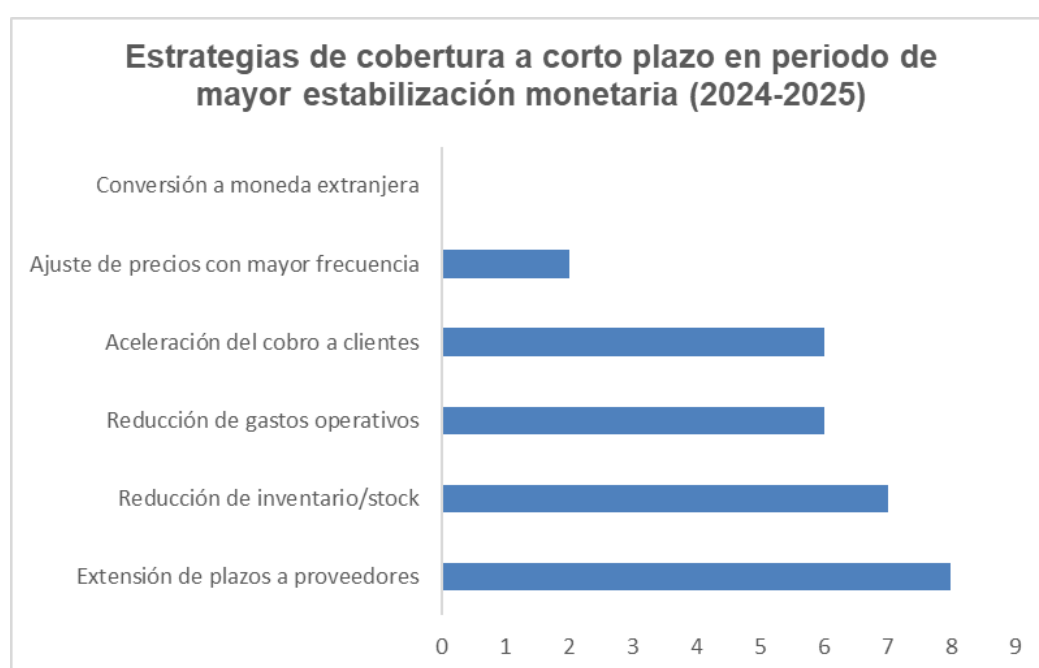
Fuente: Elaboración propia

Durante el período de alta inflación, la extensión de plazos de pago a proveedores fue la estrategia de cobertura a corto plazo más utilizada, implementada por el 58,3% de las empresas relevadas, seguida por la reducción de gastos operativos y el ajuste de precios con mayor frecuencia, ambas presentes en el 50,0% de los casos. La reducción de inventario o stock fue adoptada por el 41,7% de las empresas, mientras que la aceleración del cobro a clientes y la conversión de efectivo a moneda extranjera registraron los niveles más bajos de adopción, con el 33,3% y el 25,0% respectivamente.

Este patrón resulta coherente con lo desarrollado anteriormente respecto de la gestión reactiva del capital de trabajo característica de los contextos inflacionarios (Van Horne & Wachowicz, 2010): la mayoría de las estrategias adoptadas por las PyMEs sanjuaninas durante este período se orientaron a preservar liquidez de manera inmediata —extendiendo plazos de pago, reduciendo gastos y ajustando precios con frecuencia—, antes que a instrumentos más sofisticados de cobertura cambiaria,

como la conversión a moneda extranjera, que fue la opción menos utilizada. Esto sugiere que, frente a la incertidumbre propia de la alta inflación, las empresas relevadas priorizaron respuestas operativas de bajo costo y rápida implementación por sobre estrategias que requirieran mayor planificación financiera o acceso a instrumentos formales del mercado.

Figura 2: Estrategias de cobertura a corto plazo en periodo de mayor estabilización monetaria (2024 - 2025)



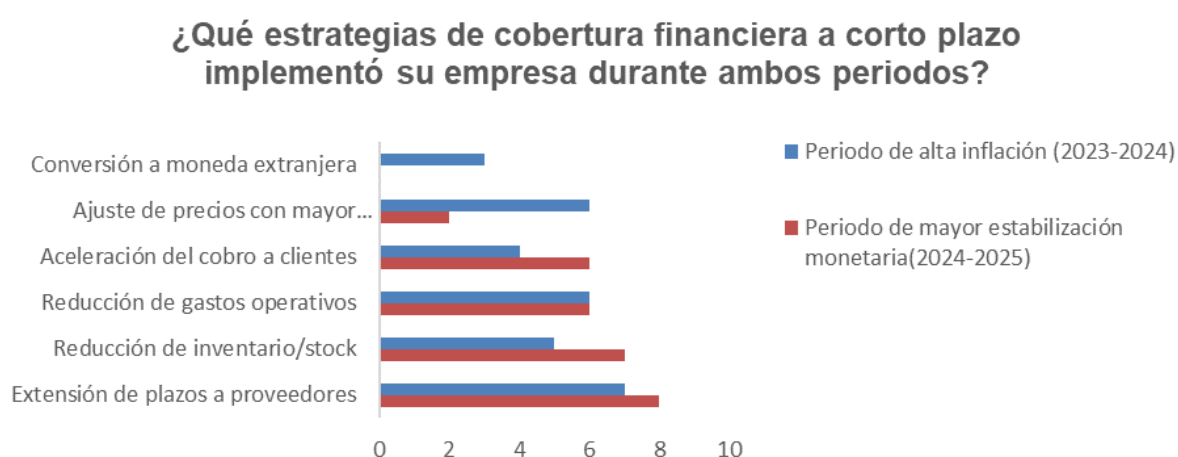
Fuente: Elaboración propia

Durante el período de estabilización, la extensión de plazos de pago a proveedores se consolidó como la estrategia de cobertura a corto plazo más utilizada, alcanzando al 66,7% de las empresas relevadas, seguida por la reducción de inventario o stock (58,3%), y por la reducción de gastos operativos y la aceleración del cobro a clientes, ambas presentes en el 50,0% de los casos. En el otro extremo, el ajuste de precios con mayor frecuencia descendió al 16,7% de las empresas, y la conversión de efectivo

a moneda extranjera desapareció por completo, sin registrar ninguna mención en este período.

Estos resultados confirman, con datos del período de estabilización, la tendencia identificada al comparar ambos contextos: las estrategias vinculadas a la administración cotidiana del capital de trabajo —extensión de plazos, reducción de inventario, aceleración del cobro— no solo se mantuvieron, sino que se profundizaron, mientras que las estrategias específicamente defensivas frente a la inflación prácticamente se abandonaron. La desaparición total de la conversión a moneda extranjera resulta especialmente ilustrativa del menor riesgo cambiario percibido por las PyMEs sanjuaninas en este período, en línea con la mayor previsibilidad monetaria documentada en el apartado 2.3 (Tessmer, 2026).

Figura 3. Estrategias de cobertura a corto plazo por período (comparativo)



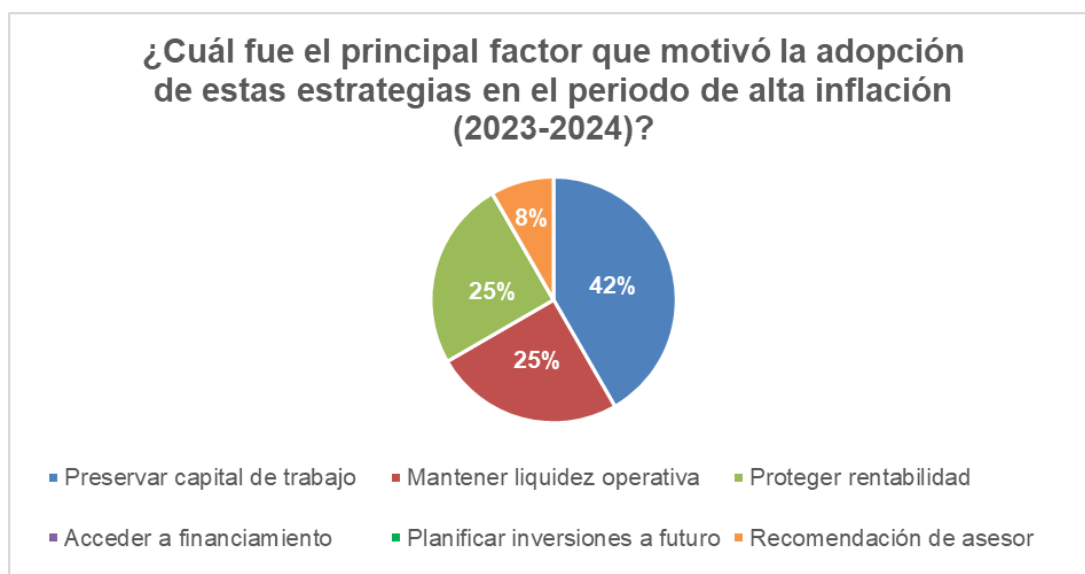
Fuente: Elaboración propia

El análisis comparativo de las estrategias de cobertura financiera a corto plazo implementadas por las 12 empresas relevadas muestra que la extensión de plazos de pago a proveedores fue la estrategia más utilizada en ambos períodos, y además

incrementó su adopción: pasó del 58,3% de las empresas durante la alta inflación al 66,7% durante la estabilización. Un comportamiento similar se observa en la reducción de inventario o stock (del 41,7% al 58,3%) y en la aceleración del cobro a clientes (del 33,3% al 50,0%), mientras que la reducción de gastos operativos se mantuvo estable, utilizada por el 50,0% de las empresas en ambos períodos.

El contraste más marcado se registra en las estrategias de naturaleza defensiva frente a la inflación: el ajuste de precios con mayor frecuencia cayó del 50,0% al 16,7% de las empresas, y la conversión de efectivo a moneda extranjera desapareció por completo, del 25,0% al 0%. En conjunto, estos resultados evidencian un desplazamiento claro en la lógica de gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas: mientras que las estrategias vinculadas a la administración cotidiana del capital de trabajo se mantuvieron o incluso se profundizaron en el período de estabilización, las estrategias específicamente defensivas frente a la inflación fueron prácticamente abandonadas. Esto sugiere que, más que reemplazar un tipo de estrategia por otro, las empresas relevadas depuraron su comportamiento financiero, descartando las respuestas de emergencia propias del contexto inflacionario y consolidando aquellas prácticas de gestión que resultan sostenibles independientemente del escenario macroeconómico.

Figura 4. Principal factor que motivó a aplicar estas estrategias en el periodo de alta inflación (2023 - 2024)



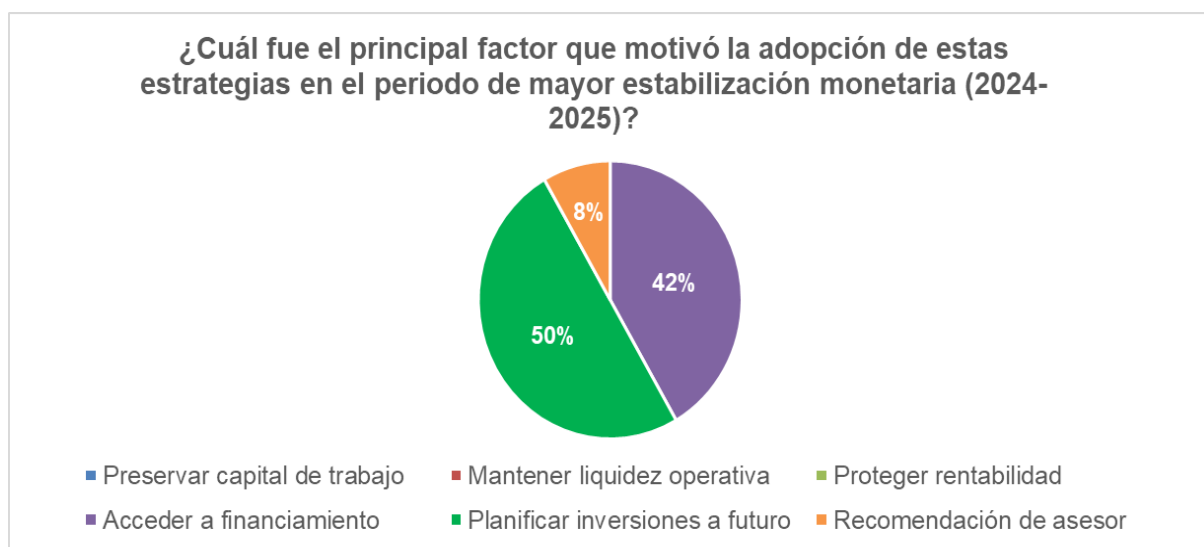
Fuente: Elaboración propia

El factor motivador que predominó durante el período de alta inflación fue la preservación del capital de trabajo, señalada por el 41,7% de las empresas relevadas (5 de 12), seguida por el mantenimiento de la liquidez operativa y la protección del margen de rentabilidad, cada una elegida por el 25,0% de las empresas (3 de 12). La recomendación de un asesor contable o financiero fue el factor menos frecuente, mencionado por apenas el 8,3% de los casos (1 empresa), mientras que ninguna empresa señaló el acceso a financiamiento ni la planificación de inversiones a futuro como motivo principal durante este período.

Este resultado es coherente con el patrón identificado en las estrategias efectivamente implementadas durante la alta inflación: la concentración de dos tercios de las respuestas (66,7%) en la preservación del capital de trabajo y el mantenimiento de la liquidez confirma que la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas estuvo

predominantemente orientada a la protección inmediata de recursos, en línea con el comportamiento reactivo descrito en el Marco Teórico para contextos de alta inflación (Van Horne & Wachowicz, 2010). La ausencia total de menciones a la planificación de inversiones a futuro o al acceso a financiamiento como factores motivadores refuerza esta lectura: durante este período, las decisiones financieras respondieron a una lógica defensiva de corto plazo, y no a consideraciones de crecimiento o planeamiento estructural.

Figura 5. Principal factor que motivó a aplicar estas estrategias en periodo de mayor estabilización monetaria (2024 - 2025)



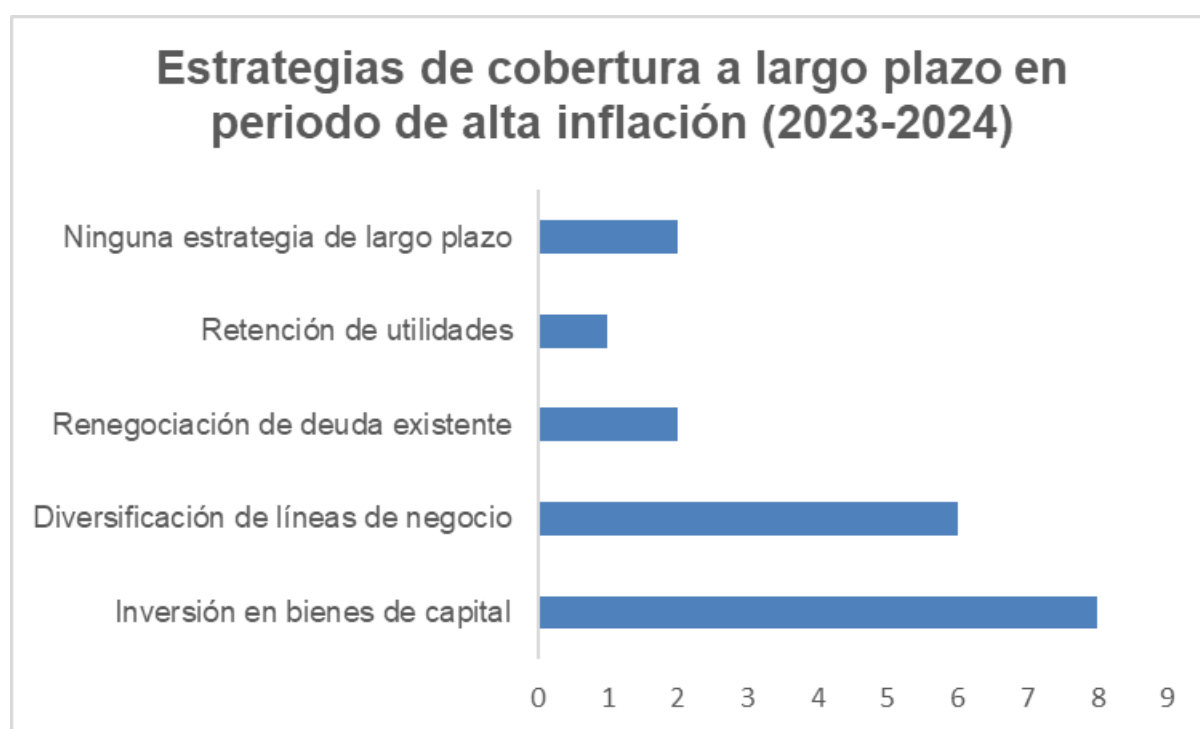
Fuente: Elaboración propia

Durante el período de estabilización, el factor motivador dominante pasó a ser la planificación de inversiones a futuro, señalada por el 50,0% de las empresas relevadas (6 de 12), seguida por el acceso a financiamiento en mejores condiciones, con el 41,7% (5 de 12). La recomendación de un asesor contable o financiero se mantuvo como el factor menos frecuente, mencionado por el 8,3% de los casos (1

empresa), mientras que ninguna empresa señaló la preservación del capital de trabajo, el mantenimiento de la liquidez operativa o la protección de la rentabilidad como motivo principal en este período.

Este resultado marca un contraste total respecto del período de alta inflación: mientras que en aquel escenario la totalidad de las menciones se concentró en factores defensivos —preservación del capital de trabajo, liquidez y rentabilidad—, en el período de estabilización esos tres factores desaparecieron por completo, y el 91,7% de las respuestas se distribuyó entre la planificación de inversiones y el acceso a financiamiento. Este desplazamiento constituye la evidencia más clara, dentro de todo el Capítulo 2, de un cambio de lógica en la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas: de un esquema orientado a la supervivencia inmediata durante la inflación, hacia un esquema orientado a la planificación y el crecimiento durante la estabilización, en línea con la noción de eficiencia operativa desarrollada en el Marco Teórico (Gomstyn & Jonker, 2024).

Figura 6: Estrategias de cobertura a largo plazo en periodo de alta inflación (2023-2024)



Fuente: Elaboración propia

La inversión en bienes de capital o infraestructura fue la estrategia de largo plazo más utilizada por las PyMEs sanjuaninas, y se mantuvo estable entre ambos períodos: el 66,7% de las empresas la implementó tanto durante la alta inflación como durante la estabilización, lo que indica que esta decisión no dependió del grado de previsibilidad del contexto macroeconómico, sino de una lógica de inversión propia de cada empresa.

El contraste más relevante se observa en la diversificación de líneas de negocio y en la renegociación de deuda existente, que invirtieron su orden de relevancia entre ambos períodos: la diversificación, que alcanzó al 50,0% de las empresas durante la alta inflación, descendió al 25,0% en el período de estabilización, mientras que la

renegociación de deuda, utilizada por apenas el 16,7% de las empresas durante la inflación, más que se duplicó hasta alcanzar al 41,7% en el período posterior. Este comportamiento resulta coherente con la fuerte baja de la tasa de interés de referencia documentada en el apartado 2.3 (de 100% a 32% TNA), que habilitó condiciones de financiamiento más favorables para renegociar pasivos. Asimismo, la ausencia total de estrategias de largo plazo descendió del 16,7% al 8,3% de las empresas, lo que sugiere una leve pero consistente incorporación de la planificación de largo plazo entre las PyMEs relevadas a medida que el contexto se estabilizó.

En conjunto, estos resultados muestran que el tránsito hacia la estabilización no modificó la preferencia por la inversión en bienes de capital, que se sostuvo como prioridad en ambos escenarios, pero sí reorientó el resto de las decisiones de largo plazo: las empresas privilegiaron la diversificación como estrategia de resguardo durante la incertidumbre inflacionaria, y la reemplazaron por la renegociación de deuda una vez que las condiciones de financiamiento se volvieron más previsibles.

Figura 7: Estrategias de cobertura a largo plazo en periodo de mayor estabilización monetaria (2024-2025)



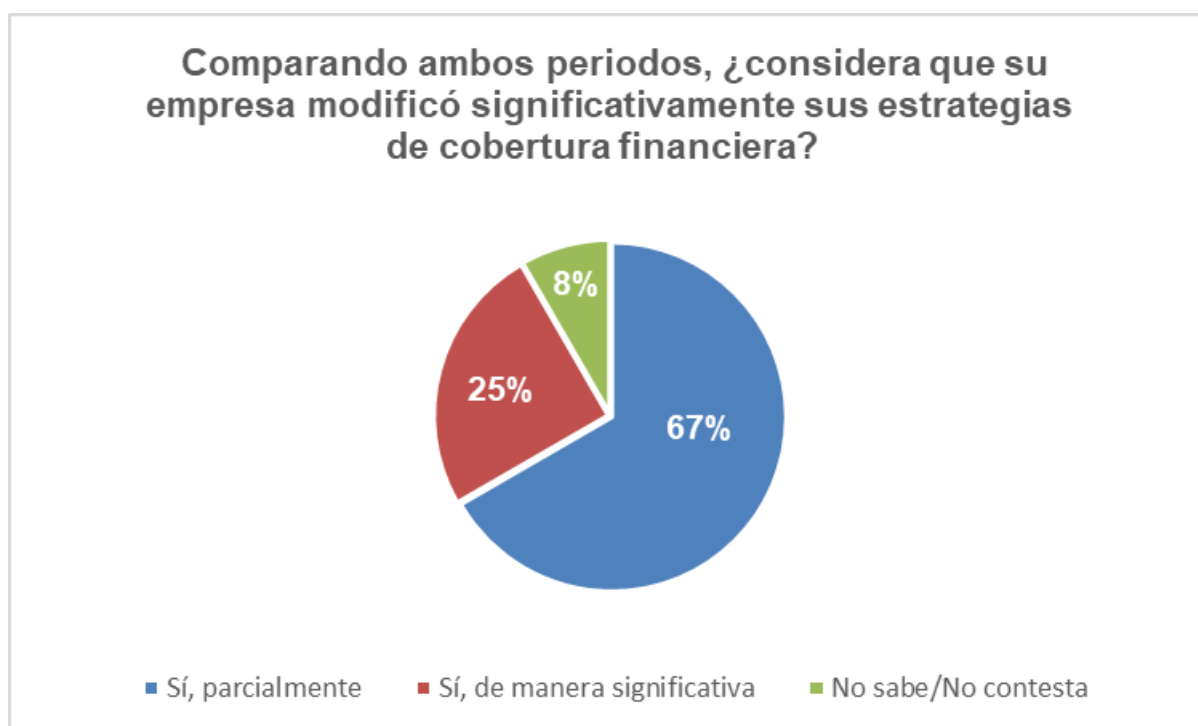
Fuente: Elaboración propia

Durante el período de estabilización, la inversión en bienes de capital o infraestructura se mantuvo como la estrategia de largo plazo más utilizada, alcanzando al 66,7% de las empresas relevadas, el mismo nivel que había registrado durante el período de alta inflación. La renegociación de deuda existente se consolidó como la segunda estrategia más frecuente, presente en el 41,7% de las empresas, seguida por la diversificación de líneas de negocio (25,0%) y la retención de utilidades (16,7%). La ausencia total de estrategias de largo plazo se redujo al 8,3% de las empresas, el nivel más bajo registrado en todo el capítulo.

Estos resultados confirman que la estabilización no modificó la prioridad de las PyMEs sanjuaninas por la inversión en bienes de capital, que se sostuvo como la decisión de largo plazo más elegida en ambos escenarios, pero sí reconfiguró el resto de sus estrategias: la renegociación de deuda desplazó a la diversificación como segunda opción más utilizada, en línea con la fuerte baja de la tasa de interés de referencia

documentada en el apartado 2.3 (de 100% a 32% TNA). Asimismo, la disminución sostenida de empresas sin ninguna estrategia de largo plazo —del 16,7% durante la inflación al 8,3% en este período— refuerza la lectura de una creciente incorporación de la planificación financiera entre las PyMEs relevadas a medida que el contexto macroeconómico se estabilizó.

Figura 8. Comparación de estrategias en ambos periodos



Fuente: Elaboración propia

Al ser consultadas directamente sobre si modificaron significativamente sus estrategias de cobertura financiera entre ambos períodos, dos tercios de las empresas relevadas (66,7%) declararon haber realizado cambios solo de manera parcial, mientras que el 25,0% reconoció una modificación significativa, y el 8,3% restante no supo o no contestó.

Este resultado es relevante para contrastar con la Hipótesis General de la investigación, que plantea que las PyMEs de la provincia de San Juan modificaron sus estrategias de cobertura financiera entre el período de alta inflación y el período de mayor estabilidad relativa. En este sentido, el 91,7% de las empresas relevadas (sumando quienes percibieron un cambio parcial y quienes percibieron un cambio significativo) reconoció haber modificado, en alguna medida, su comportamiento financiero entre ambos períodos, lo cual ofrece un respaldo consistente a la Hipótesis General. Este dato es además coherente con las transformaciones objetivas identificadas a lo largo del capítulo —el abandono casi total de las estrategias defensivas ante la inflación, el aumento de la renegociación de deuda, y el desplazamiento completo del factor motivador hacia la planificación y el financiamiento—, aunque la mayoría de las empresas caracterizó ese cambio como parcial antes que significativo, lo que sugiere que la modificación de estrategias fue un proceso gradual y progresivo, más que un quiebre abrupto entre ambos períodos.

CAPÍTULO 3: Determinar el grado de conocimiento y acceso que tienen las PyMEs sanjuaninas respecto a las herramientas formales de cobertura financiera disponibles en el mercado

3.1 Introducción

El presente capítulo tiene como propósito dar respuesta al segundo objetivo específico de esta investigación, orientado a determinar el grado de conocimiento y acceso que las PyMEs sanjuaninas tienen respecto a las herramientas formales de cobertura financiera disponibles en el mercado, identificando las principales barreras que limitan su utilización efectiva.

A partir de los datos obtenidos mediante la encuesta estructurada aplicada a empresas representativas de la matriz productiva provincial: dos por cada uno de los sectores de industria, transporte, servicios de salud, comercio, agrícola y minería que conforman parte del Producto Bruto Geográfico provincial, se busca establecer un panorama del nivel de familiaridad que estas organizaciones tienen con instrumentos tales como los contratos de futuros o forwards, las opciones financieras, los swaps, el factoring y el crédito PyME, así como reconocer los obstáculos —ya sean de índole informativa, económica o de acceso— que condicionan su adopción.

Es precisamente esta relación entre conocimiento, acceso y barreras la que se examina en los apartados siguientes, a partir de los datos relevados en la encuesta aplicada.

3.2 El Riesgo Financiero y la Necesidad de Cobertura Formal

Toda decisión financiera involucra, en su base, una noción de riesgo financiero, entendido como la propiedad de un activo cuyos rendimientos futuros son inciertos (Van Horne & Wachowicz, 2010). Para las PyMEs, este riesgo se manifiesta principalmente en la variación inesperada de costos, precios, tasas de interés y tipo de cambio, con capacidad de comprometer su rentabilidad y liquidez (Gestiopolis, s.f.). Frente a esta incertidumbre, el mercado financiero ofrece un conjunto de instrumentos formales diseñados específicamente para mitigar dicho riesgo. Se trata, en definitiva, de indagar en qué medida las PyMEs sanjuaninas trascienden la gestión reactiva e informal del riesgo —descrita en el capítulo anterior— para incorporar mecanismos de cobertura formalmente estructurados. El acceso efectivo a estos instrumentos formales no depende únicamente de su existencia en el mercado financiero, sino también del grado de conocimiento que los responsables de la toma de decisiones financieras tienen sobre ellos, así como de las barreras —informativas, económicas o estructurales— que puedan limitar su utilización.

La escasa utilización de instrumentos formales de cobertura por parte de las PyMEs no es un fenómeno exclusivo de la provincia de San Juan, sino un patrón que se replica en distintos países de la región. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) señala que la baja utilización de crédito bancario y de instrumentos financieros formales por parte de las empresas de menor tamaño en América Latina se explica, en gran medida, por un problema de información asimétrica entre las entidades financieras y las empresas, que deriva en dos fenómenos concretos: la "selección adversa", entendida como la dificultad de los oferentes de crédito para distinguir entre proyectos con buena y mala relación riesgo-rendimiento,

y el "riesgo moral", vinculado a la falta de garantías suficientes para respaldar las operaciones (CEPAL, s.f.). Según este mismo informe, las razones predominantes que explican la baja solicitud de crédito bancario por parte de las PyMEs de la región son la insuficiencia de garantías y las altas tasas de interés, a lo que se suman las dificultades asociadas a los trámites burocráticos. Este marco regional resulta pertinente para interpretar, más adelante en este capítulo, las barreras declaradas por las propias PyMEs sanjuaninas relevadas.

3.3 El Mercado Financiero y el Acceso al Financiamiento de las PyMEs

El acceso a herramientas formales de cobertura se enmarca dentro de un ámbito de interacción económica más amplio: el mercado financiero, que vincula la macroeconomía y las políticas gubernamentales con la vida cotidiana de las empresas, determinando los precios de activos como bonos, acciones y tipos de cambio, y constituyendo el espacio donde se intercambian activos financieros y se determina el costo del dinero (Van Horne & Wachowicz, 2010). El ingreso de una PyME a este ámbito formal depende, en gran medida, de su capacidad de acceder al financiamiento, es decir, al conjunto de recursos monetarios y de crédito destinados a un proyecto determinado o a los gastos ordinarios de la empresa, ya sea a través de fuentes internas —capital propio o utilidades reinvertidas— o externas —préstamos bancarios, créditos de proveedores o instrumentos del mercado de capitales— (Universidad Nacional de Cuyo, s.f.). La combinación de estas fuentes conforma, a su vez, la estructura de capital de la empresa, entendida como el equilibrio entre deuda y capital propio que la administración financiera busca optimizar para minimizar costos financieros y maximizar el valor del negocio (Corporate Finance Institute, s.f.; Moonfare, s.f.). Este marco resulta relevante para comprender por qué

el acceso a los instrumentos formales que se desarrollan a continuación no depende únicamente de su existencia en el mercado, sino también de las condiciones de acceso que cada empresa enfrenta según su escala y su perfil de financiamiento.

En los últimos años, el Estado argentino implementó medidas específicas orientadas a reducir la barrera de garantías insuficientes identificada por la CEPAL como uno de los principales obstáculos al financiamiento de las PyMEs. En este sentido, el sistema de Sociedades de Garantía Recíproca (SGR) —mecanismo mediante el cual estas entidades avalan operaciones de crédito de pequeñas y medianas empresas ante los bancos— alcanzó hacia 2025 un récord histórico de más de 41.000 PyMEs con avales vigentes a nivel nacional, por un monto superior a los 2,4 billones de pesos (Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, 2025). Asimismo, el financiamiento PyME canalizado a través del mercado de capitales —principalmente mediante Obligaciones Negociables PyME— alcanzó los USD 10.480 millones en 2025, un 7% más que en 2024, año que a su vez había registrado un crecimiento real del 71% respecto de 2023 (Rosario Finanzas, 2026). Estos datos muestran que, en paralelo al financiamiento bancario tradicional analizado en el Capítulo 2, existen en Argentina mecanismos institucionales y de mercado de capitales en clara expansión, orientados específicamente a facilitar el acceso de las PyMEs al sistema financiero formal.

3.4 Instrumentos Formales de Cobertura Financiera Disponibles para las PyMEs

3.4.1 Instrumentos Derivados: Futuros o Forwards, Swaps y Opciones

Entre estos instrumentos formales de cobertura financiera se destacan los derivados financieros, que no poseen valor intrínseco propio dado que su precio deriva de las variaciones en la valuación de otro activo al cual están ligados, denominado activo

subyacente, siendo los principales tipos los swaps, los futuros o forwards, y las opciones (La Nación, 2021).

Estos instrumentos se caracterizan por tener una fecha de liquidación futura y un precio de entrada relativamente bajo en relación con la inversión que implicaría negociar directamente con el activo subyacente, lo cual constituye, en principio, una ventaja para empresas de menor escala como las PyMEs.

Las opciones financieras son un tipo de instrumento derivado que otorga a su titular el derecho, aunque no la obligación, de comprar o vender un activo subyacente — como una acción cotizante en el mercado argentino— a un precio previamente establecido y en una fecha futura determinada. A diferencia de la adquisición directa del activo, lo que se compra en este caso es el derecho a operarlo. Esta estructura genera una relación de riesgo particular: si el pronóstico del inversor resulta acertado, las ganancias pueden multiplicarse de manera considerable por efecto del apalancamiento, mientras que, si el pronóstico es erróneo, la pérdida queda limitada al monto pagado por el contrato, denominado prima (Bull Market, s.f.).

Un contrato de futuros es un acuerdo entre dos partes para comprar o vender un activo subyacente en una fecha futura determinada y a un precio fijado de antemano, pudiendo dicho activo ser de naturaleza financiera —como acciones, índices o tasas de interés— o corresponder a materias primas u otros instrumentos. Estos contratos se negocian en mercados organizados, lo cual implica que sus condiciones se encuentran estandarizadas en cuanto a monto, vencimiento y características del activo, y que existe una cámara de compensación que actúa como intermediaria entre comprador y vendedor, garantizando el cumplimiento de lo pactado (BBVA, s.f.).

Los contratos forward, en cambio, se diferencian de los futuros en que se negocian de manera directa y personalizada entre las partes, sin la intervención de un mercado organizado ni de una cámara de compensación que respalde la operación (BBVA, s.f.).

Un swap de monedas, o *currency swap*, es un acuerdo financiero mediante el cual dos partes se comprometen a intercambiar una determinada cantidad de una moneda por otra, asumiendo el compromiso de revertir dicha operación en una fecha futura previamente pactada (Ámbito, 2025).

La magnitud del mercado de derivados en Argentina resulta especialmente relevante para contextualizar el análisis de este capítulo, particularmente en relación con el sector agropecuario. El mercado argentino de futuros agrícolas alcanzó en 2025 un volumen récord de 89,6 millones de toneladas operadas entre soja, maíz y trigo, un 35% superior al registrado en 2024, con un crecimiento que cuadruplicó los niveles de negociación de una década atrás (Bolsa de Comercio de Rosario, 2026). Este dato evidencia que el mercado institucionalizado de futuros no solo existe en Argentina, sino que se encuentra en pleno crecimiento y resulta particularmente activo para instrumentos vinculados a la producción agropecuaria, uno de los seis sectores relevados en la muestra de esta investigación. Esta circunstancia permite anticipar una pregunta central para el análisis de los resultados: si el mercado de futuros agropecuarios está en expansión sostenida a nivel nacional, resulta pertinente indagar en qué medida esa dinámica se traslada efectivamente al comportamiento financiero de las PyMEs agrícolas sanjuaninas relevadas, o si, por el contrario, dicho crecimiento se concentra en actores de mayor escala, dejando a las pequeñas y medianas empresas provinciales al margen de este instrumento.

3.4.2 Factoring

El factoring o factoraje es otra herramienta formal de cobertura, vinculada a la administración del capital de trabajo y al financiamiento de corto plazo, mediante la cual una empresa cede sus cuentas por cobrar a una entidad financiera a cambio de liquidez inmediata (Van Horne & Wachowicz, 2010). A diferencia de los instrumentos derivados, que operan fundamentalmente como mecanismos de cobertura frente a la volatilidad de precios y tipo de cambio, el factoring se orienta de manera más directa a resolver tensiones de liquidez de corto plazo.

3.4.3 Crédito PyME

El crédito PyME se refiere al financiamiento otorgado por bancos o instituciones financieras a pequeñas y medianas empresas para cubrir necesidades específicas, tales como la compra de maquinaria o equipo, la ampliación de instalaciones, la inversión en marketing o tecnología, o la cobertura de gastos operativos temporales (Hey Banco, s.f.). Se vincula más ampliamente con la capacidad general de financiamiento externo de la empresa.

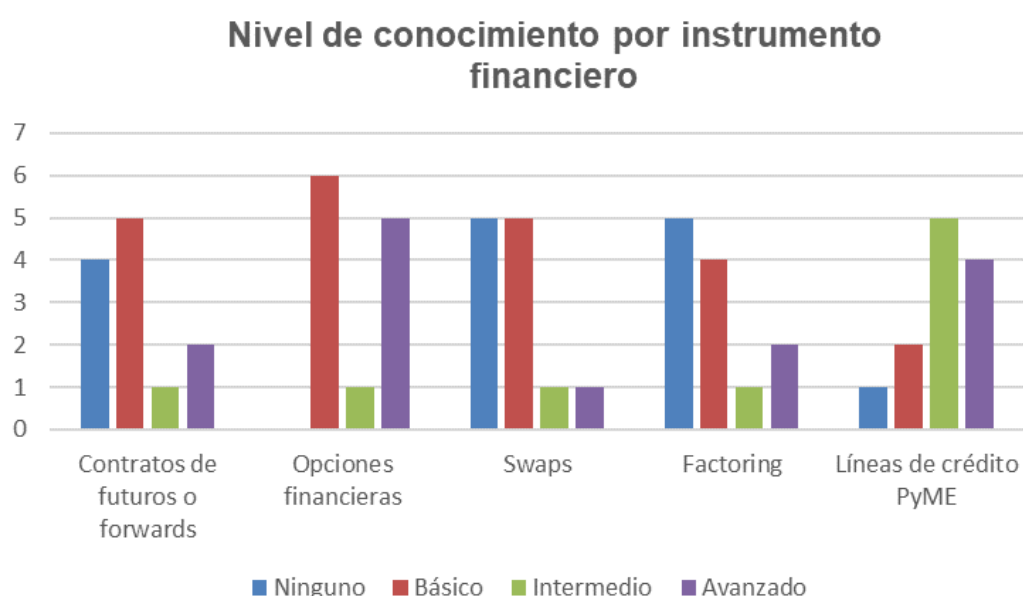
3.4.4 Barreras de Conocimiento y Acceso a las Herramientas Formales

La disponibilidad teórica de estos instrumentos en el mercado financiero argentino no garantiza, por sí sola, su utilización efectiva por parte de las PyMEs. Diversos factores pueden limitar su adopción, entre ellos el desconocimiento de los instrumentos disponibles, la dificultad de acceso o los requisitos exigidos por las entidades financieras, los costos asociados a su implementación, y la falta de asesoramiento especializado con el que cuentan las empresas de menor escala. Identificar cuáles de estas barreras resultan más determinantes entre las PyMEs sanjuaninas permite

comprender no sólo el nivel de conocimiento declarado por las empresas relevadas, sino también las condiciones estructurales que explican la brecha —de existir— entre dicho conocimiento y su utilización efectiva.

El análisis del nivel de conocimiento declarado por las PyMEs sanjuaninas sobre los instrumentos formales de cobertura financiera muestra un patrón claramente desigual entre los distintos instrumentos relevados:

Figura 9. Nivel de conocimiento por instrumento financiero



Fuente: Elaboración propia

El análisis del nivel de conocimiento declarado por las PyMEs sanjuaninas muestra un patrón marcadamente desigual entre los cinco instrumentos financieros relevados. Las líneas de crédito PyME resultaron el instrumento con mayor conocimiento acumulado: el 75,0% de las empresas se ubicó en los niveles intermedio (41,7%) o avanzado (33,3%), mientras que apenas el 8,3% declaró no conocerlo en absoluto. En el extremo opuesto se ubicó el swap, con un 41,7% de las empresas sin ningún

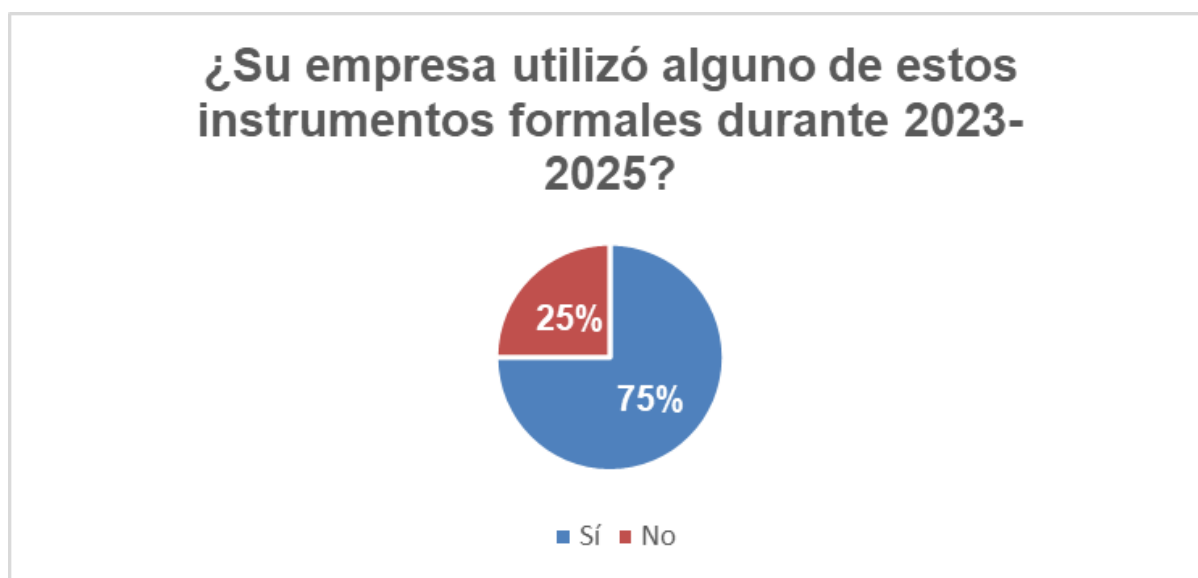
conocimiento sobre este instrumento y una concentración adicional del 41,7% en el nivel básico, lo que deja apenas un 16,7% de empresas en los niveles intermedio o avanzado combinados. El factoring presentó un patrón similarmente desfavorable, aunque con una leve diferencia: el 41,7% de las empresas tampoco declaró ningún conocimiento sobre este instrumento, pero el nivel básico concentró un 33,3% de los casos —algo menos que en el caso de los swaps—, mientras que el 25,0% restante se distribuyó entre los niveles intermedio (8,3%) y avanzado (16,7%), una proporción superior a la registrada por los swaps en esos mismos niveles combinados.

Los contratos de futuros o forwards mostraron un patrón intermedio, con un 33,3% de empresas sin conocimiento, un 41,7% en nivel básico, y un 16,7% en nivel avanzado. Las opciones financieras, por su parte, presentaron un comportamiento particular: ninguna empresa (0%) declaró desconocerlas por completo, aunque el conocimiento se concentró mayoritariamente en el nivel básico (50,0%), con un 41,7% adicional que se distribuyó entre los niveles intermedio (8,3%) y avanzado (41,7%).

Este panorama es coherente con lo señalado en el Marco Teórico respecto de la mayor complejidad técnica que revisten los instrumentos derivados frente a herramientas de financiamiento más tradicionales como el crédito bancario (La Nación, 2021; Hey Banco, s.f.), y resulta consistente con la magnitud real que estos instrumentos tienen en el mercado financiero argentino: mientras el crédito PyME cuenta con canales institucionales consolidados y en expansión —como el sistema de Sociedades de Garantía Recíproca, que alcanzó un récord de más de 41.000 PyMEs con avales vigentes hacia 2025 (Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, 2025)—, instrumentos como los swaps y el factoring permanecen, en gran

medida, fuera del radar de conocimiento de las PyMEs sanjuaninas relevadas, pese a la creciente actividad que estos instrumentos registran a nivel nacional.

Figura 10. Utilización efectiva de instrumentos formales (periodo 2023-2025)



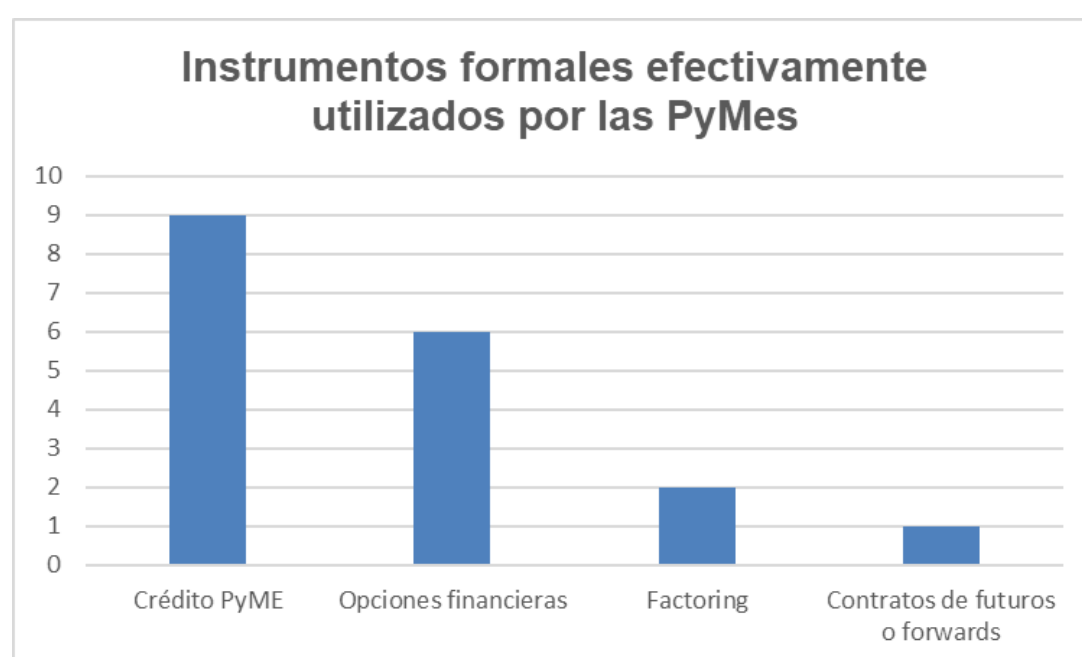
Fuente: Elaboración propia

El 75,0% de las PyMEs sanjuaninas relevadas (9 de 12) declaró haber utilizado al menos un instrumento formal de cobertura financiera entre 2023 y 2025, frente a un 25,0% (3 empresas) que no utilizó ninguno. A primera vista, este resultado podría interpretarse como un nivel relativamente alto de formalización financiera entre las PyMEs de la muestra.

Sin embargo, este dato debe leerse con cautela a la luz de lo observado en la Figura 9: dado que el crédito PyME fue, por amplio margen, el instrumento con mayor conocimiento declarado (75,0% de las empresas en niveles intermedio o avanzado), resulta probable que gran parte de ese 75,0% de utilización efectiva corresponda principalmente al uso de líneas de crédito bancario tradicional, antes que a instrumentos derivados más específicos como los swaps, los futuros o el factoring.

Esta hipótesis se contrastará en el apartado siguiente, donde se desagrega específicamente cuáles fueron los instrumentos utilizados por las empresas que respondieron afirmativamente, lo que permitirá determinar si la formalización financiera de las PyMEs sanjuaninas es efectivamente amplia y diversificada, o si se concentra mayoritariamente en un único instrumento de uso más extendido y accesible.

Figura 11. Instrumentos formales efectivamente utilizados



Fuente: Elaboración propia

Al desagregar cuáles fueron los instrumentos formales efectivamente utilizados por las 9 empresas que respondieron afirmativamente en la Figura 10, se confirma la hipótesis planteada en el apartado anterior: el crédito PyME concentró la totalidad de las menciones, siendo utilizado por el 100% de estas empresas (9 de 9). Le siguen las opciones financieras, mencionadas por el 66,7% (6 de 9), mientras que el factoring y los contratos de futuros o forwards registraron una utilización marginal, con el 22,2%

(2 de 9) y el 11,1% (1 de 9) respectivamente. En ningún caso se mencionó la utilización de swaps.

Este resultado confirma que la "formalización financiera" observada en la Figura 6 no es amplia ni diversificada, sino que se concentra casi exclusivamente en el instrumento más tradicional y accesible: el crédito bancario. Si se relativiza esta utilización sobre el total de la muestra (n=12), el crédito PyME fue utilizado por el 75,0% de todas las empresas relevadas, mientras que las opciones financieras alcanzaron al 50,0%, y el factoring y los futuros o forwards apenas al 16,7% y 8,3% respectivamente. En conjunto, estos resultados evidencian que, más allá del crédito bancario, el acceso efectivo de las PyMEs sanjuaninas a instrumentos de cobertura más específicos —derivados financieros y factoring— continúa siendo excepcional, incluso entre aquellas empresas que ya se relacionan de manera formal con el sistema financiero.

Figura 12. Principales barreras por las cuales no han utilizado las herramientas formales



Fuente: Elaboración propia

Entre las 3 empresas que declararon no haber utilizado ningún instrumento formal de cobertura durante el período 2023-2025, las barreras señaladas se distribuyeron de manera equivalente entre las tres opciones disponibles: el desconocimiento de los instrumentos, la falta de asesoramiento especializado y la percepción de que dichos instrumentos no resultan necesarios para su actividad, cada una mencionada por exactamente una empresa (33,3% cada una).

Dado el reducido tamaño de este subgrupo, no es posible identificar una barrera claramente predominante entre las PyMEs sanjuaninas que no accedieron a instrumentos formales. No obstante, la presencia simultánea de estas tres barreras —informativa, de acompañamiento profesional y de percepción de pertinencia— es coherente con lo señalado por la CEPAL respecto de los obstáculos estructurales que enfrentan las PyMEs de la región para acceder al financiamiento formal, entre los que se destacan la información asimétrica y la falta de asesoramiento adecuado (CEPAL,

s.f.). Esto sugiere que, incluso en una muestra reducida, la baja utilización de instrumentos formales entre las PyMEs sanjuaninas no responde a una única causa, sino a una combinación de limitaciones que actúan de manera conjunta y que deberían abordarse de forma integral para ampliar el acceso de estas empresas al mercado financiero formal.

CAPÍTULO 4: Analizar el impacto que tuvieron las estrategias de cobertura financiera adoptadas por las PyMEs sanjuaninas sobre su liquidez operativa, estructura de costos y capacidad de planificación

4.1 Introducción

El presente capítulo tiene como propósito dar respuesta al tercer objetivo específico de esta investigación, orientado a analizar el impacto que tuvieron las estrategias de cobertura financiera adoptadas por las PyMEs sanjuaninas sobre su liquidez operativa, su estructura de costos y su capacidad de planificación, en función del contexto macroeconómico de cada uno de los dos períodos analizados y evaluar las consecuencias concretas que dichas estrategias generaron sobre el desempeño financiero de las empresas.

A partir de los datos obtenidos de la encuesta estructurada, se busca determinar en qué medida las estrategias adoptadas —tanto en el período de alta inflación como en el de desaceleración inflacionaria y mayor estabilidad relativa— resultaron eficaces para sostener la liquidez operativa, gestionar el incremento de los costos, y ampliar los horizontes de planificación financiera de las empresas. Este análisis permite, en definitiva, integrar los hallazgos de los dos capítulos anteriores: no solo se trata de identificar qué se hizo y cuánto se conocía sobre las herramientas disponibles, sino de evaluar si esas decisiones tuvieron un efecto favorable, neutro o desfavorable sobre el desempeño financiero de las PyMEs sanjuaninas en cada contexto macroeconómico.

Para interpretar los resultados que se presentan en este capítulo, resulta necesario retomar tres conceptos centrales: la liquidez, la estructura de costos y la capacidad de planificación.

La liquidez, entendida como la capacidad de disponer de fondos con poca antelación, siendo el efectivo el activo más líquido aunque no genere intereses (Van Horne & Wachowicz, 2010), constituye la primera dimensión de análisis. Como se señaló en el Capítulo 2, en períodos inflacionarios la gestión de la liquidez se vuelve especialmente crítica porque el efectivo pierde valor rápidamente, obligando a las empresas a resolver una disyuntiva constante entre mantener liquidez o resguardarse de la inflación mediante activos menos líquidos. El presente capítulo evalúa, precisamente, si las estrategias adoptadas por las PyMEs sanjuaninas lograron sostener esta liquidez operativa en cada uno de los dos períodos analizados, o si, por el contrario, dicha encrucijada se tradujo en un deterioro percibido por las propias empresas.

La evolución de la liquidez de las PyMEs argentinas durante el período analizado presenta matices que resulta importante señalar antes de examinar los resultados propios de esta investigación. Según el Informe de Inclusión Financiera del Banco Central de la República Argentina correspondiente al primer semestre de 2025, el 73,4% de las MiPyMEs con certificado vigente contaba con algún tipo de financiamiento bancario, lo que indica una amplia bancarización del segmento (BCRA, 2025, citado en El Economista, 2026). Sin embargo, un análisis del comportamiento del capital de trabajo de estas empresas advierte sobre una dinámica más compleja: durante 2023, muchas PyMEs tomaron deuda en un contexto de tasa de interés real negativa, mientras que en 2024 y 2025, ya en un escenario de menor inflación pero

de actividad económica más débil, debieron recurrir nuevamente al financiamiento — esta vez por necesidad— para sostener déficits operativos, incluso mientras continuaban amortizando la deuda contraída previamente (El Economista, 2026). Esta observación resulta relevante para la interpretación de los resultados que se presentan a continuación, en la medida en que sugiere que una percepción favorable sobre la liquidez operativa no equivale necesariamente a una mejora genuina y sostenible del capital de trabajo propio de la empresa, sino que puede estar apoyada, al menos parcialmente, en un mayor nivel de endeudamiento.

La segunda dimensión de análisis es la estructura de costos, entendida a partir del comportamiento de los factores de producción —trabajo, tierra y capital—, recursos que se requieren para la producción de bienes y servicios (Samuelson & Nordhaus, 2010). Tal como se desarrolló anteriormente, en contextos inflacionarios estos factores tienden a encarecerse de manera generalizada: los salarios se ajustan para compensar la pérdida de poder adquisitivo, el costo del capital aumenta con las tasas de interés, y los insumos importados se encarecen con la devaluación o la depreciación de la moneda (Dornbusch et al., 2008). Resulta pertinente, entonces, analizar si las estrategias de cobertura implementadas por las empresas relevadas permitieron atenuar este impacto sobre su estructura de costos, o si dicho impacto se mantuvo relativamente constante más allá de las decisiones adoptadas.

La magnitud de la presión sobre la estructura de costos de las PyMEs durante el período de alta inflación puede dimensionarse a partir de indicadores sectoriales adicionales al IPC general. Según un informe del Observatorio de Industriales Pymes de Argentina correspondiente a 2024, el uso de la capacidad instalada en la industria se ubicó en un bajo 63,2%, mientras que sectores como la construcción y el comercio

registraron caídas interanuales del 16,6% y el 8,3% respectivamente, en un contexto que además implicó la pérdida de cerca de 10.000 empresas y 217.000 puestos de trabajo registrados a nivel nacional durante ese año (Punto a Punto, 2025). Este panorama permite contextualizar, a una escala más amplia, la presión de costos que atravesaron las PyMEs argentinas —y por extensión, las sanjuaninas— durante el primer período analizado en esta investigación, más allá de la variación general de precios documentada en el Capítulo 2.

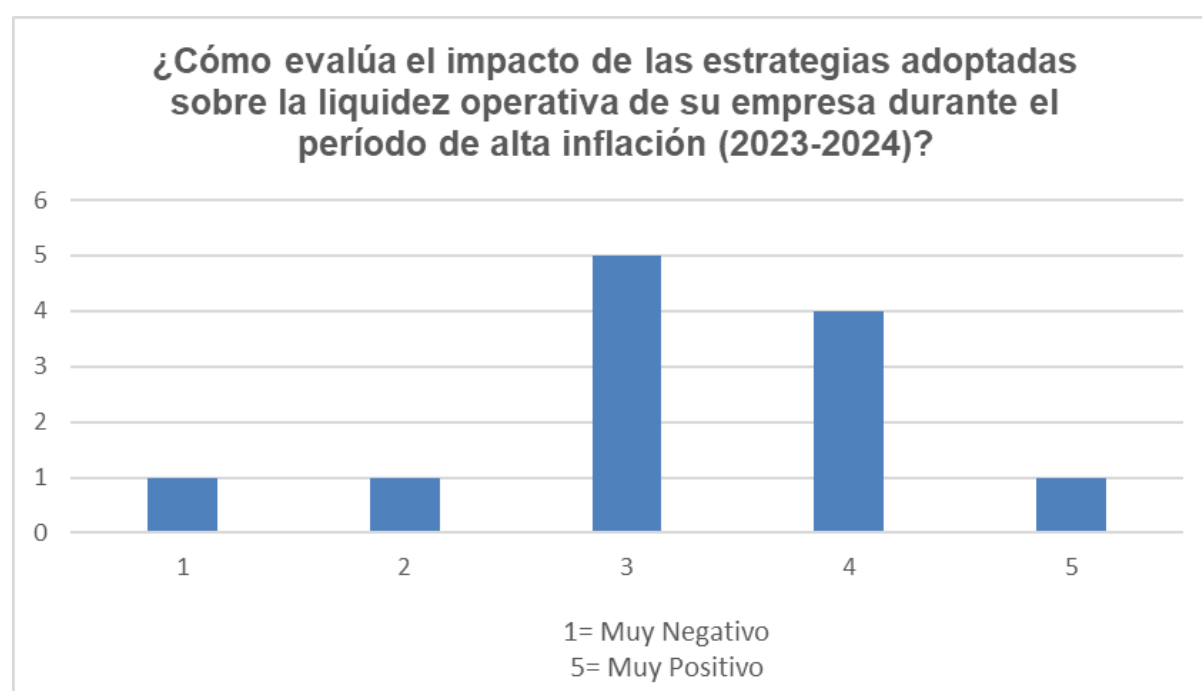
La tercera dimensión corresponde a la capacidad de planificación financiera, entendida como la posibilidad de las empresas de proyectar sus decisiones de inversión, financiamiento y gestión de recursos hacia horizontes temporales más extensos. Esta dimensión se vincula directamente con la distinción entre estrategias de cobertura a corto y largo plazo desarrollada en el Capítulo 2: en la medida en que una empresa logra estabilizar su liquidez y contener el impacto de la inflación sobre su estructura de costos, se encuentra en mejores condiciones de desplazar el foco de su gestión financiera desde una lógica reactiva de corto plazo hacia una lógica de planeamiento de largo plazo.

Sobre la base de estas tres dimensiones —liquidez, estructura de costos y capacidad de planificación—, los apartados siguientes presentan y analizan los resultados obtenidos en la encuesta aplicada a dos empresas representativas de cada uno de los siguientes sectores: sector agrícola, comercial, industria, transporte, servicios de salud y minería, distinguiendo el impacto percibido en cada uno de los dos períodos macroeconómicos bajo estudio.

La relación entre la mejora de las condiciones macroeconómicas y la capacidad efectiva de planificación de las empresas no es necesariamente lineal, tal como

advierte un informe de la Fundación Observatorio PyME —entidad respaldada por la Unión Industrial Argentina— titulado significativamente "Ánimo inversor y proyectos frenados en las PyME". Dicho informe señala que, entre octubre de 2023 y abril de 2024, se registró una mejora importante en la confianza empresarial que, sin embargo, no se tradujo necesariamente en una mayor inversión efectiva: en la industria manufacturera, 4 de cada 10 empresas no había invertido ni tenía previsto invertir durante 2024, y solo 1 de cada 10 proyectaba aumentar sus inversiones (Fundación Observatorio PyME, 2024, citado en El Cronista, 2025). Este antecedente resulta especialmente relevante para interpretar los resultados que se presentan a continuación, en la medida en que sugiere que la mejora de la previsibilidad macroeconómica y el aumento de la confianza empresarial no garantizan, por sí solos, una traducción directa en mayor planificación o en una percepción de mayor eficiencia de gestión por parte de las empresas.

Figura 13. Impacto de las estrategias adoptadas sobre la liquidez operativa en el periodo de alta inflación

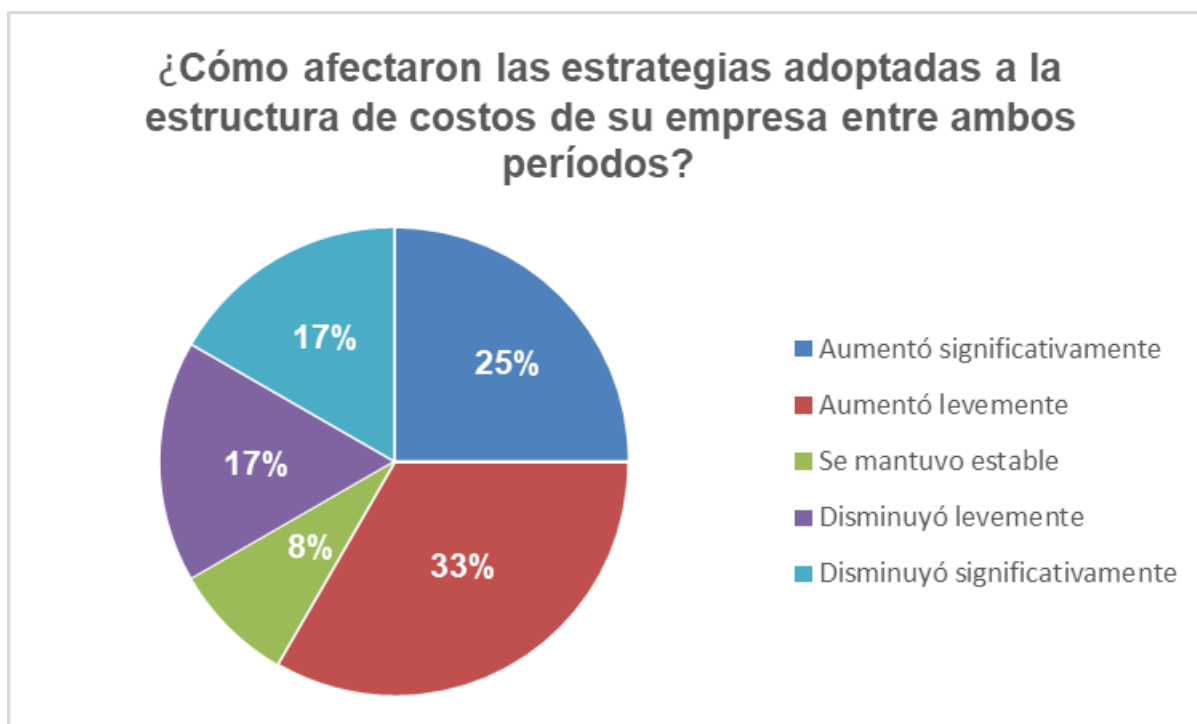


Fuente: Elaboración propia

El impacto percibido sobre la liquidez operativa durante el período de alta inflación se concentró mayoritariamente en valores intermedios a positivos de la escala: el 41,7% de las empresas relevadas (5 de 12) calificó dicho impacto en el nivel 3 (neutro), mientras que un 41,7% adicional lo ubicó en los niveles positivos 4 y 5 (33,3% y 8,3% respectivamente). Solo el 16,7% de las empresas (2 de 12) percibió un impacto negativo, distribuido de manera equitativa entre los niveles 1 y 2. El promedio general se ubicó en 3,25 sobre 5, levemente por encima del punto medio de la escala.

Este resultado, sin embargo, debe interpretarse con cautela a la luz del contexto documentado en el apartado 4.2: si bien la mayoría de las empresas percibió una liquidez sostenida o incluso favorable durante este período, datos del sistema financiero argentino indican que buena parte del capital de trabajo de las PyMEs durante 2023-2025 se sostuvo mediante un mayor nivel de endeudamiento, antes que mediante una mejora genuina de sus recursos propios (El Economista, 2026). En este sentido, la percepción relativamente favorable registrada entre las PyMEs sanjuaninas podría estar reflejando la efectividad de las estrategias de cobertura a corto plazo identificadas en el Capítulo 2 —fundamentalmente la extensión de plazos de pago a proveedores—, más que una posición de liquidez genuinamente sólida e independiente del financiamiento externo. Esta distinción resulta relevante para no sobreestimar la fortaleza financiera de las empresas relevadas únicamente a partir de su percepción declarada.

Figura 14. Variación en la estructura de costos entre períodos



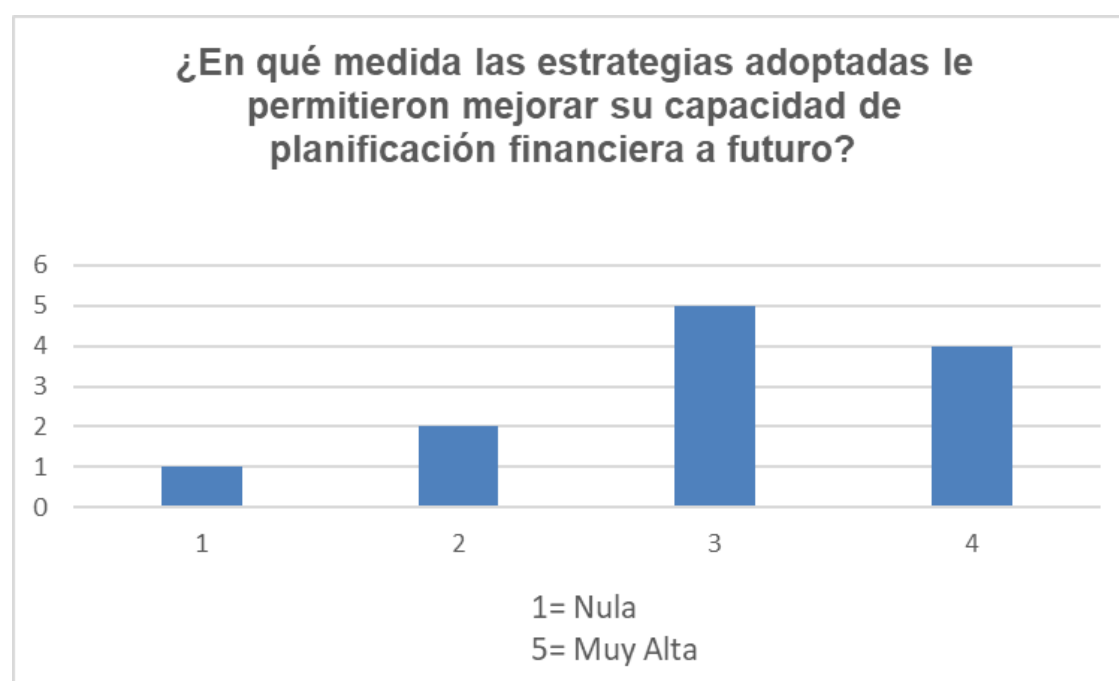
Fuente: Elaboración propia

La variación percibida en la estructura de costos entre ambos períodos muestra una tendencia mayoritaria hacia el incremento: el 58,3% de las empresas relevadas (7 de 12) declaró un aumento de costos —significativo en el 25,0% de los casos y leve en el 33,3%—, frente a un 33,3% que percibió una disminución (16,7% levemente y 16,7% significativamente), y apenas un 8,3% que consideró que su estructura de costos se mantuvo estable entre ambos períodos.

Este hallazgo resulta coherente con lo desarrollado en el apartado 4.3 respecto de la presión de costos que atravesaron las PyMEs argentinas durante el período analizado, documentada a nivel nacional a través del bajo uso de la capacidad instalada industrial (63,2%) y las fuertes caídas sectoriales registradas durante 2024 (Punto a Punto, 2025). Sin embargo, el hecho de que un tercio de las empresas haya reportado una disminución de costos entre ambos períodos constituye un dato a

destacar, en la medida en que sugiere que, para un segmento no menor de las PyMEs sanjuaninas, el tránsito hacia el período de estabilización efectivamente permitió atenuar la presión inflacionaria sobre su estructura de costos. En conjunto, este resultado matiza la lectura relativamente favorable obtenida en el indicador de liquidez operativa (Figura 13): si bien las empresas lograron sostener su liquidez de manera aceptable durante la alta inflación, ello no impidió que, para la mayoría, el costo de operar haya aumentado entre ambos períodos, evidenciando que el alivio inflacionario del segundo período no se tradujo de manera automática ni uniforme en una reducción de costos para el conjunto de las empresas relevadas.

Figura 15. Impacto de las estrategias adoptadas sobre la capacidad de planificación financiera a futuro



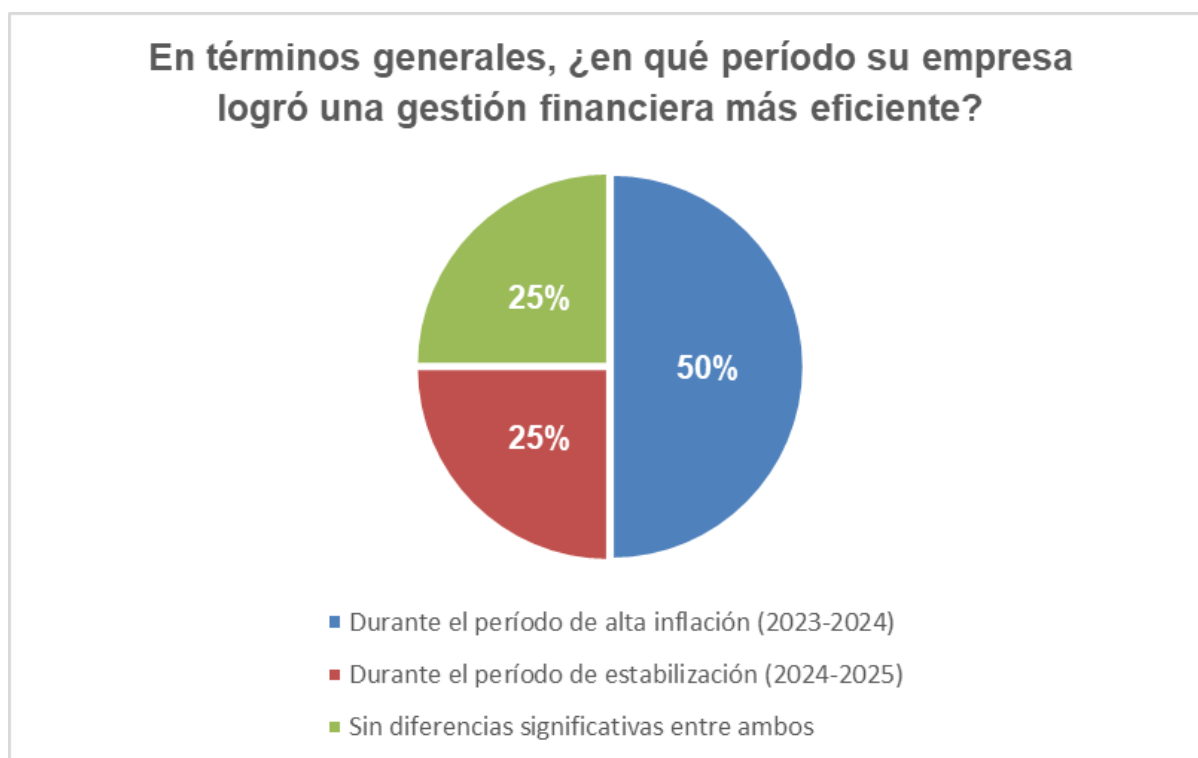
Fuente: Elaboración propia

En cuanto a la capacidad de planificación financiera, los resultados muestran una mejora predominantemente moderada a alta entre las empresas relevadas: el 75,0%

se ubicó en los niveles 3 y 4 de la escala (41,7% y 33,3% respectivamente), mientras que apenas el 8,3% consideró que las estrategias adoptadas no le permitieron mejorar en absoluto su capacidad de planificación (nivel 1), y un 16,7% adicional la calificó como baja (nivel 2). El promedio general se ubicó en 3,0 sobre una escala de 4 puntos.

Este resultado resulta especialmente significativo a la luz del tercer objetivo específico de la investigación, en la medida en que sugiere que las estrategias de cobertura implementadas por las PyMEs sanjuaninas no se limitaron a sostener su liquidez o a atenuar el impacto de la inflación sobre sus costos, sino que también contribuyeron, para la amplia mayoría de las empresas, a ampliar su horizonte de planeamiento financiero. Sin embargo, tal como advierte el informe de la Fundación Observatorio PyME citado en el apartado 4.1, la mejora de la confianza y la planificación declarada por las empresas no siempre se traduce en decisiones concretas de inversión: a nivel nacional, 4 de cada 10 empresas manufactureras no invirtió ni tenía previsto invertir durante 2024, pese a la mejora general en las expectativas (El Cronista, 2025). Esta advertencia resulta pertinente para no sobreinterpretar el resultado favorable de esta figura como una transformación estructural consolidada, y anticipa la lectura más matizada que se desarrolla en el apartado siguiente, donde se contrasta esta mejora percibida en la planificación con la evaluación general de eficiencia de gestión que las propias empresas realizan sobre cada período.

Figura 16. Período de gestión financiera más eficiente



Fuente: Elaboración propia

El hallazgo más relevante del Capítulo 4 surge, precisamente, de esta pregunta de síntesis: el 50,0% de las empresas relevadas (6 de 12) señaló el período de alta inflación (2023-2024) como aquel en que lograron una gestión financiera más eficiente, por encima de quienes eligieron el período de estabilización (25,0%) o quienes no percibieron diferencias significativas entre ambos (25,0% restante).

Este resultado es, en cierta medida, contraintuitivo respecto de lo planteado en la Hipótesis General de la investigación, y permite realizar una lectura integradora de los tres indicadores analizados en este capítulo. Si bien las empresas percibieron una liquidez operativa relativamente sostenida (Figura 13) y una mejora moderada a alta en su capacidad de planificación durante el período de estabilización (Figura 11), la mayoría también reportó un aumento en su estructura de costos entre ambos

períodos (Figura 10), lo cual podría explicar por qué la eficiencia de gestión no fue percibida como superior en el segundo período. Esta aparente paradoja —mayor planificación declarada pero menor eficiencia percibida durante la estabilización— resulta consistente con lo señalado por la Fundación Observatorio PyME a nivel nacional, donde la mejora de la confianza empresarial documentada entre octubre de 2023 y abril de 2024 tampoco se tradujo de manera directa en mayor inversión efectiva (El Cronista, 2025). Una interpretación posible es que el contexto de alta inflación, pese a su volatilidad, haya exigido —y por lo tanto visibilizado— una gestión financiera más activa e intensiva por parte de estas organizaciones, mientras que la estabilización, al demandar un esfuerzo de gestión comparativamente menor pero conviviendo con costos crecientes, pudo haber sido percibida como un contexto de menor exigencia relativa antes que de mayor eficiencia propiamente dicha. Una explicación adicional, complementaria a la anterior, permite matizar aún más esta paradoja. Durante el período de alta inflación, buena parte de las PyMEs argentinas adoptó una lógica financiera específica que consistía en contraer deuda en pesos —incluso a costos financieros nominales elevados— para acopiar mercadería, insumos o materia prima por encima de su ritmo habitual de ventas. Esta estrategia resultaba beneficiosa en la medida en que la deuda contraída con proveedores se licuaba con el correr de los meses, dado que su valor real se erosionaba a un ritmo similar o superior al de la inflación general, mientras que las empresas conservaban el stock acumulado y ajustaban sus precios de venta a medida que la inflación avanzaba (Diario San Rafael, 2026; El Cronista, 2025c). En este esquema, tal como señalan especialistas del sector, cuando la inflación corría más rápido que el costo financiero, "acumular stock podía funcionar como cobertura" y "la deuda se licuaba" (MDZ Online, 2026), lo cual explica en parte por qué las PyMEs sanjuaninas relevadas percibieron

el período de alta inflación como uno de gestión financiera favorable: dicha percepción podría estar capturando el resultado de esta dinámica de licuación, antes que una eficiencia de gestión genuina.

Esta misma lógica permite comprender, además, por qué la transición hacia el período de estabilización resultó problemática para buena parte de las empresas: al desacelerarse la inflación y estabilizarse las tasas de interés en terreno real positivo a partir de 2024, el mecanismo que antes generaba beneficio se revirtió por completo. La deuda dejó de licuarse, sostener inventario pasó a representar un costo real y creciente, y el consumo interno se contrajo de manera significativa, dificultando la posibilidad de liquidar los stocks acumulados durante el período previo (MDZ Online, 2026; Diario San Rafael, 2026). Este fenómeno, documentado a nivel nacional a través de casos concretos de sobrestock no absorbido por el mercado (AIM Digital, 2025), sugiere que buena parte de las PyMEs argentinas —y, en principio, también las sanjuaninas relevadas— pudieron haber quedado, hacia el final del período de estabilización, en una posición financiera menos favorable de la que su percepción declarada durante la alta inflación permitía anticipar, al haberse agotado el círculo virtuoso de licuación de deuda y acopio de mercadería que caracterizó al primer período.

Este hallazgo constituye uno de los aportes más relevantes de la investigación y merece ser retomado con atención en el capítulo de Conclusiones Generales, al momento de contrastar el conjunto de los resultados con la Hipótesis General planteada.

CAPÍTULO 5: Propuesta de estrategias para una gestión financiera más resiliente en las pymes sanjuaninas

5.1 Introducción al Capítulo

Este capítulo representa la etapa final del trabajo de investigación y tiene como propósito cerrar el recorrido analítico propuesto, ofreciendo respuestas concretas al problema planteado. En este sentido, se avanza desde el diagnóstico hacia la acción, proponiendo estrategias que permitan a las PyMEs sanjuaninas mejorar sus condiciones de gestión financiera y sostener un desempeño más estable, con independencia del contexto macroeconómico que las rodee. A diferencia de los Capítulos 2, 3 y 4, de carácter fundamentalmente descriptivo y analítico, este capítulo adopta un enfoque propositivo, en el cual los hallazgos obtenidos a través de la encuesta se traducen en lineamientos de acción concretos, dirigidos tanto a las propias empresas como a los actores institucionales que conforman su entorno de financiamiento.

5.1.1 Recapitulación del Problema y Hallazgos Principales

A lo largo de este trabajo se han identificado diversas problemáticas que atraviesan al entorno financiero de las PyMEs de la provincia de San Juan. Entre las principales se destacan las siguientes:

En primer lugar, se constató que, durante el período de alta inflación, la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas estuvo predominantemente orientada a la supervivencia inmediata: la preservación del capital de trabajo y el mantenimiento de la liquidez operativa concentraron dos tercios de las menciones como factor motivador

de las estrategias adoptadas, mientras que ninguna empresa señaló el acceso a financiamiento o la planificación de inversiones como motivo principal (Capítulo 2). Si bien esta lógica se modificó de manera clara hacia el período de estabilización — donde la planificación de inversiones a futuro y el acceso a financiamiento pasaron a explicar más del 90% de las respuestas—, la propia percepción de las empresas indica que dicho cambio fue mayoritariamente parcial (66,7%) y no estructural, lo que sugiere un proceso de transición todavía en curso y no plenamente consolidado.

En segundo lugar, se identificó una brecha significativa entre el conocimiento y la utilización de instrumentos formales de cobertura financiera. Si bien el 75% de las empresas relevadas declaró haber utilizado algún instrumento formal entre 2023 y 2025, este uso se concentró casi exclusivamente en el crédito bancario tradicional, mientras que instrumentos más específicos —como los contratos de futuros, los swaps o el factoring— permanecieron prácticamente ausentes de la práctica financiera de estas empresas, pese a que el mercado argentino de estos instrumentos se encuentra en clara expansión a nivel nacional (Capítulo 3). Las barreras declaradas —desconocimiento, falta de asesoramiento especializado y percepción de innecesariedad— se distribuyeron de manera equitativa, sin que ninguna se imponga como determinante, lo cual es coherente con estudios regionales que señalan que la baja utilización de instrumentos formales por parte de las PyMEs latinoamericanas responde a una combinación de factores informativos, estructurales y de acompañamiento profesional, y no a una causa única (CEPAL, s.f.).

En tercer lugar, se registró un hallazgo particularmente relevante que matiza el conjunto de la investigación: pese a que las PyMEs sanjuaninas mostraron una mejora consistente en su capacidad de planificación financiera durante el período de

estabilización, la mitad de las empresas relevadas continuó percibiendo el período de alta inflación como aquel en que lograron una gestión financiera más eficiente. Este resultado, contraintuitivo respecto de la Hipótesis General del trabajo, resulta coherente con estudios de alcance nacional que documentan una brecha similar entre la mejora de la confianza empresarial y su traducción efectiva en inversión o en una gestión percibida como más eficiente (Fundación Observatorio PyME, 2024, citado en El Cronista, 2025).

Estos hallazgos revelan la necesidad de intervenir no sólo sobre las condiciones macroeconómicas generales —que exceden el ámbito de acción de las propias empresas—, sino fundamentalmente sobre las capacidades internas de gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas, de modo que puedan sostener un comportamiento financiero más planificado y menos reactivo, con independencia de que el contexto sea de mayor o menor estabilidad.

5.1.2 Objetivo del Capítulo Final

El objetivo de este capítulo es presentar un conjunto de estrategias concretas, fundamentadas en los hallazgos empíricos y en el marco conceptual desarrollado a lo largo de esta investigación, orientadas a fortalecer la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas en dos frentes complementarios: por un lado, consolidar y formalizar las prácticas de gestión del capital de trabajo y de planificación de largo plazo que ya se observan de manera incipiente entre las empresas relevadas; por otro, reducir la brecha de conocimiento y acceso a instrumentos formales de cobertura financiera identificada en el Capítulo 3. Asimismo, este capítulo se propone evaluar la viabilidad práctica de dichas estrategias, considerando los recursos necesarios para su implementación, los factores que podrían facilitarla, las barreras que podrían

obstaculizarla, y el rol que distintos actores del ecosistema PyME —bancos, cámaras empresariales, organismos estatales y las propias empresas— deberían asumir para su concreción efectiva.

5.2 Estrategias Propuestas para la Gestión Financiera de las PyMEs Sanjuaninas

A partir del diagnóstico desarrollado en los Capítulos 2, 3 y 4, y de las tres problemáticas centrales recapituladas en el apartado 5.1.1, se proponen a continuación tres líneas estratégicas orientadas a fortalecer la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas. Estas líneas no se plantean como intervenciones aisladas, sino como un conjunto articulado que busca acompañar el proceso de transición —todavía parcial— que las empresas relevadas iniciaron entre el período de alta inflación y el de mayor estabilidad relativa.

5.2.1 Consolidación de la planificación financiera de largo plazo

El primer hallazgo del Capítulo 2 mostró que, si bien el factor motivador de las estrategias adoptadas se desplazó casi por completo hacia la planificación de inversiones y el acceso a financiamiento durante el período de estabilización, dos tercios de las empresas relevadas caracterizaron ese cambio como parcial y no como significativo. Esto sugiere que la transición hacia una lógica de planeamiento no se encuentra todavía institucionalizada dentro de la gestión cotidiana de estas empresas, sino que convive con prácticas heredadas del período reactivo.

En este sentido, se propone la incorporación de instrumentos de planificación financiera formal, tales como presupuestos de flujo de caja proyectados a doce meses y calendarios de inversión revisados trimestralmente, que permitan trasladar la mejora

en la confianza declarada por las empresas hacia decisiones efectivamente registradas y monitoreadas. La adopción de estas herramientas no requiere, en una primera etapa, de sistemas de gestión sofisticados: puede implementarse mediante planillas de cálculo estandarizadas, elaboradas en conjunto con el asesoramiento contable con el que ya cuenta la mayoría de las empresas relevadas, antes de avanzar hacia soluciones tecnológicas más complejas.

5.2.2 Programas de capacitación sectorial en instrumentos formales de cobertura

El Capítulo 3 evidenció que el vínculo financiero formal de las PyMEs sanjuaninas se concentra casi exclusivamente en el crédito PyME, mientras que instrumentos como los contratos de futuros o forwards, las opciones financieras, los swaps y el factoring permanecen prácticamente ausentes de la práctica de estas empresas, pese a que estos instrumentos registran una actividad creciente en el mercado financiero argentino, particularmente en el caso de los futuros agropecuarios (Bolsa de Comercio de Rosario, 2026).

Frente a este panorama, se propone el desarrollo de programas de capacitación específicos por sector, dictados en articulación con las cámaras empresariales correspondientes a cada uno de los seis rubros relevados, que aborden de manera práctica y no meramente teórica el funcionamiento de aquellos instrumentos con mayor pertinencia para cada actividad. A modo de ejemplo, un programa orientado al sector agrícola resultaría más eficaz si se centra en los contratos de futuros y forwards vinculados a granos —dado el crecimiento documentado de este mercado—, mientras que uno orientado al sector comercial podría priorizar el factoring como herramienta de gestión de cuentas por cobrar. Esta segmentación busca responder a la barrera

de desconocimiento identificada en el Capítulo 3, evitando programas genéricos que no se ajusten a la realidad operativa de cada sector.

5.2.3 Incorporación de indicadores objetivos de desempeño financiero

El hallazgo más significativo del Capítulo 4 mostró que la mitad de las empresas relevadas continuó percibiendo el período de alta inflación como aquel de gestión financiera más eficiente, pese a la mejora objetiva registrada en su capacidad de planificación durante la estabilización. Esta aparente paradoja sugiere que las empresas carecen, en muchos casos, de indicadores objetivos que les permitan contrastar su desempeño financiero más allá de la percepción subjetiva del contexto macroeconómico.

Como se desarrolló en el apartado 4.1, esta paradoja admite además una explicación más específica, vinculada a la propia mecánica financiera del período de alta inflación. Durante ese período, una parte relevante de las PyMEs argentinas sostuvo su operatoria mediante la contracción de deuda en pesos con proveedores —incluso a costos financieros nominales elevados— destinada al acopio de mercadería, insumos o materia prima por encima de su ritmo habitual de ventas. Esta estrategia resultaba beneficiosa en la medida en que la deuda contraída se licuaba con el correr de los meses a un ritmo similar o superior al de la inflación general, mientras que el stock acumulado se vendía posteriormente a precios ajustados por dicha inflación (Diario San Rafael, 2026; El Cronista, 2025c). En términos de especialistas del sector, mientras la inflación corrió más rápido que el costo financiero, "acumular stock podía funcionar como cobertura" y "la deuda se licuaba" (MDZ Online, 2026). Esta dinámica permite explicar por qué la gestión financiera del período inflacionario fue percibida como favorable por buena parte de las empresas relevadas, sin que dicha percepción

estuviera necesariamente respaldada por indicadores objetivos de eficiencia: el resultado favorable pudo derivar, en gran medida, de un beneficio circunstancial ligado a la licuación de pasivos y no de una gestión efectivamente más eficiente. Al desacelerarse la inflación y estabilizarse las tasas de interés en terreno real positivo a partir de 2024, este mecanismo se revirtió: la deuda dejó de licuarse, sostener inventario pasó a representar un costo real, y la contracción del consumo interno dificultó la liquidación de los stocks acumulados durante el período previo (MDZ Online, 2026), un fenómeno que a nivel nacional se tradujo en casos concretos de sobrestock no absorbido por el mercado (AIM Digital, 2025). Esta reconstrucción del mecanismo subyacente refuerza la necesidad de que las PyMEs cuenten con herramientas propias de medición, que les permitan distinguir entre un resultado favorecido por las condiciones coyunturales del contexto y una mejora genuina de su gestión financiera.

Se propone, en consecuencia, la incorporación de un conjunto acotado de indicadores de seguimiento periódico —tales como el ciclo de conversión de efectivo, la relación entre costos operativos y ventas, y el nivel de endeudamiento sobre capital de trabajo— que permitan a las empresas evaluar su gestión financiera con independencia de la volatilidad o estabilidad del entorno macroeconómico. Estos tres indicadores resultan particularmente pertinentes a la luz del mecanismo descrito: el ciclo de conversión de efectivo permitiría visibilizar el verdadero tiempo que el capital de la empresa permanece inmovilizado en inventario antes de convertirse nuevamente en efectivo, exponiendo con claridad los riesgos de un sobrestockeo que, en el corto plazo, podía parecer beneficioso; la relación entre costos operativos y ventas permitiría distinguir si el crecimiento nominal de la facturación durante un contexto inflacionario responde a una mejora real de la actividad o simplemente al

ajuste de precios sobre un volumen de ventas estancado o decreciente; y el nivel de endeudamiento sobre capital de trabajo permitiría identificar con anticipación el punto en que la estrategia de financiarse en pesos para acopiar stock deja de ser sostenible una vez que cambian las condiciones de tasa real. La disponibilidad de estos indicadores podría contribuir, asimismo, a que futuras mediciones de eficiencia de gestión —ya sea por parte de las propias empresas o de investigaciones posteriores— se apoyen en datos verificables antes que en percepciones influidas por la exigencia relativa de cada contexto, tal como se discutió en el apartado 4.1.

5.2.4 Síntesis de las estrategias propuestas

En conjunto, estas tres líneas estratégicas buscan acompañar a las PyMEs sanjuaninas en la consolidación de un modelo de gestión financiera menos dependiente del contexto macroeconómico: la primera, fortaleciendo la planificación de largo plazo ya iniciada; la segunda, ampliando el acceso efectivo a instrumentos formales de cobertura mediante educación financiera segmentada por sector; y la tercera, dotando a las empresas de herramientas objetivas para evaluar su propio desempeño. La viabilidad práctica de estas estrategias, así como los recursos, factores facilitadores y barreras que condicionan su implementación, se desarrollan en el apartado siguiente.

5.3 Viabilidad y Desafíos en la Implementación de las Estrategias

La implementación de las estrategias propuestas no está exenta de desafíos. Por ello, resulta fundamental evaluar su viabilidad desde una perspectiva práctica, considerando los recursos necesarios, los factores facilitadores y las posibles

barreras, así como el rol que deben asumir los distintos actores del ecosistema PyME para su concreción.

5.3.1 Recursos Necesarios (Financieros, Humanos, Tecnológicos)

La puesta en marcha de las estrategias propuestas requiere de recursos de distinta naturaleza, cuya disponibilidad condiciona su viabilidad efectiva. En el plano financiero, las PyMEs sanjuaninas necesitan, ante todo, acceso a financiamiento en condiciones accesibles que les permita sostener procesos de formalización de su gestión —por ejemplo, la incorporación de asesoramiento contable especializado o la evaluación de instrumentos de cobertura— sin comprometer su liquidez operativa de corto plazo. En este sentido, la reducción sostenida de la tasa de interés de referencia registrada entre 2023 y 2025 (de 100% a 32% TNA) y la consecuente reactivación del crédito al sector privado documentada por el Banco Central (BCRA, 2025) constituyen una condición de base favorable, aunque no suficiente por sí sola.

En el plano humano, la implementación de estas estrategias requiere de capacitación específica, tanto para los propietarios y responsables administrativo-financieros de las PyMEs como para los profesionales contables que las asesoran, de modo que puedan interpretar y evaluar la pertinencia de instrumentos formales de cobertura que hoy resultan, en gran medida, desconocidos. Finalmente, en el plano tecnológico, la digitalización de procesos administrativos y financieros —muchos de ellos hoy gestionados de manera informal, como se desprende del comportamiento reactivo observado durante el período de alta inflación— constituye un recurso habilitante para una gestión más planificada, en la medida en que permite un seguimiento más preciso del flujo de caja, la estructura de costos y las condiciones de financiamiento disponibles.

5.3.2 Factores Facilitadores

Existen condiciones favorables que pueden facilitar la puesta en marcha de las estrategias propuestas. En primer lugar, el propio contexto macroeconómico de estabilización relativa registrado entre 2024 y 2025 —con una inflación que descendió del 211,4% al 31,5% anual y una fuerte reducción del costo del financiamiento— ofrece un marco más propicio para que las PyMEs incorporen prácticas de planificación de mediano y largo plazo que resultan más difíciles de sostener en contextos de alta volatilidad. En segundo lugar, se observa una expansión institucional del sistema de apoyo al financiamiento PyME, evidenciada en el crecimiento del sistema de Sociedades de Garantía Recíproca —que alcanzó un récord de más de 41.000 PyMEs con avales vigentes hacia 2025 (Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, 2025)— y en la expansión del financiamiento PyME a través del mercado de capitales, que alcanzó los USD 10.480 millones en 2025 (Rosario Finanzas, 2026). En tercer lugar, la disposición favorable de las propias empresas relevadas constituye en sí misma un factor facilitador: el hecho de que el 91,7% de las PyMEs sanjuaninas haya reconocido, en alguna medida, haber modificado sus estrategias de cobertura financiera entre ambos períodos (Capítulo 2) indica una apertura genuina al cambio que puede capitalizarse mediante intervenciones específicas de capacitación y acompañamiento.

5.3.3 Posibles Barreras y Desafíos

A pesar de los aspectos facilitadores señalados, es necesario reconocer las barreras que podrían dificultar la implementación de las estrategias propuestas. La primera y más evidente es la persistencia de un desconocimiento generalizado sobre los instrumentos formales de cobertura más específicos, identificada de manera

consistente en el Capítulo 3: los swaps y el factoring registraron los niveles más bajos de conocimiento entre las empresas relevadas, lo cual indica que cualquier estrategia de formalización deberá partir de un trabajo de educación financiera de base, antes que de la sola disponibilidad de los instrumentos en el mercado.

En segundo lugar, la escala reducida que caracteriza a buena parte de las PyMEs sanjuaninas constituye una limitación estructural: muchos de los instrumentos formales de cobertura fueron diseñados originalmente para empresas de mayor envergadura, y su adaptación a la realidad de una PyME provincial requiere de un esfuerzo de simplificación que no siempre está disponible en el mercado financiero argentino. A esto se suma un problema de información asimétrica entre las entidades financieras y las PyMEs, que —según señala la literatura especializada— deriva en mayores exigencias de garantías y en condiciones de acceso más restrictivas para las empresas de menor tamaño (CEPAL, s.f.).

Finalmente, un desafío adicional, y quizás el más difícil de resolver mediante políticas específicas, es la brecha observada entre la mejora de las condiciones macroeconómicas y su traducción efectiva en un cambio de comportamiento financiero: tal como se documentó en el Capítulo 4, la mitad de las empresas relevadas continuó percibiendo el período de alta inflación como más eficiente en términos de gestión, pese a la mayor estabilidad y previsibilidad del período posterior. Esto sugiere que la sola mejora del contexto macroeconómico no garantiza, por sí sola, una transformación en la cultura de gestión financiera de las PyMEs, y que cualquier estrategia de mejora deberá contemplar un componente de acompañamiento sostenido en el tiempo, y no únicamente intervenciones puntuales.

5.3.4 Rol de los Diferentes Actores

La mejora de la gestión financiera de las PyMEs sanjuaninas requiere de la articulación de múltiples actores. Las propias empresas tienen la responsabilidad primaria de incorporar prácticas de planificación financiera más allá de la gestión reactiva del capital de trabajo, así como de invertir en capacitación propia o de su personal administrativo en materia de instrumentos formales de cobertura. Las entidades bancarias y financieras, por su parte, cumplen un rol central en la medida en que son la principal —y prácticamente única— puerta de acceso formal de estas empresas al sistema financiero, por lo que resulta clave que continúen ampliando y simplificando sus líneas de crédito específicas para el segmento PyME, tal como se observó en la evolución reciente del financiamiento bancario documentada en el Capítulo 2.

Las cámaras empresariales y entidades sectoriales, como las que representan a cada uno de los seis rubros relevados en esta investigación, pueden cumplir un rol de intermediación clave entre las PyMEs y las instituciones financieras, facilitando el acceso a información y a programas de capacitación específicos por sector. Finalmente, el Estado provincial y nacional tiene un rol insustituible en la consolidación de mecanismos institucionales de apoyo al financiamiento PyME — como el sistema de Sociedades de Garantía Recíproca ya mencionado— y en la promoción de programas de educación financiera dirigidos específicamente a este segmento empresarial, de modo de reducir la brecha de conocimiento identificada como una de las principales barreras a lo largo de esta investigación.

5.4 Conclusiones Generales del Trabajo

Este capítulo finaliza el recorrido de la presente investigación, consolidando los aportes realizados al análisis del entorno macroeconómico en el que se desarrollan las PyMEs sanjuaninas y proponiendo estrategias concretas para la mejora de su gestión financiera, desde un enfoque orientado a la sostenibilidad y la planificación de largo plazo. A continuación, se resumen los principales resultados, la relevancia del estudio y las proyecciones a futuro.

5.4.1 Recapitulación de los Objetivos del Trabajo y sus Principales Hallazgos

El objetivo general de esta investigación consistió en comparar las estrategias de cobertura financiera a corto y largo plazo adoptadas por las PyMEs de la provincia de San Juan durante el período de alta inflación (diciembre 2023 – abril 2024) y el período de desaceleración inflacionaria y mayor estabilidad relativa (mayo 2024 – diciembre 2025), con el fin de identificar cambios en su comportamiento financiero según el contexto macroeconómico. Para dar respuesta a este objetivo, la investigación se estructuró en torno a tres objetivos específicos, cuyos principales hallazgos se recapitulan a continuación.

En relación con el primer objetivo específico —identificar las estrategias de cobertura financiera implementadas en cada período, sus factores motivadores y sus cambios—, los resultados mostraron que las PyMEs sanjuaninas depuraron su comportamiento financiero antes que reemplazarlo por completo: las prácticas de gestión cotidiana del capital de trabajo, como la extensión de plazos de pago a proveedores, se mantuvieron e incluso se profundizaron entre ambos períodos, mientras que las estrategias específicamente defensivas frente a la inflación —el ajuste de precios

frecuente y la conversión a moneda extranjera— fueron prácticamente abandonadas al llegar la estabilización. El factor motivador de estas decisiones experimentó un desplazamiento total: de la preservación del capital de trabajo y la liquidez durante la inflación, a la planificación de inversiones y el acceso a financiamiento durante la estabilización, sin que ningún caso mencionara estos últimos factores durante el primer período.

En cuanto al segundo objetivo específico —determinar el grado de conocimiento y acceso a herramientas formales de cobertura—, se constató una fuerte concentración del vínculo financiero formal de las PyMEs sanjuaninas en el crédito bancario tradicional. Si bien el 75% de las empresas relevadas declaró haber utilizado algún instrumento formal, ese uso correspondió en su totalidad al crédito PyME, mientras que instrumentos derivados más específicos —swaps, futuros, forwards y, en menor medida, factoring— permanecieron prácticamente ausentes de la práctica financiera de estas empresas, pese a que estos instrumentos registran una actividad creciente en el mercado financiero argentino. Las barreras declaradas por las empresas que no utilizaron ningún instrumento formal se distribuyeron de manera equitativa entre el desconocimiento, la falta de asesoramiento especializado y la percepción de innecesariedad, sin que ninguna se imponga como determinante.

Respecto del tercer objetivo específico —analizar el impacto de las estrategias adoptadas sobre la liquidez, la estructura de costos y la capacidad de planificación—, los resultados mostraron un panorama matizado: la liquidez operativa fue percibida de manera relativamente favorable en ambos períodos, la estructura de costos aumentó para la mayoría de las empresas pese a la desaceleración inflacionaria general, y la capacidad de planificación financiera mejoró de manera consistente

hacia el período de estabilización. No obstante, el hallazgo más significativo de todo el capítulo —y posiblemente de toda la investigación— fue que la mitad de las empresas relevadas continuó percibiendo el período de alta inflación como aquel en que lograron una gestión financiera más eficiente, pese a la mejora objetiva en planificación registrada durante la estabilización.

Con relación a la Hipótesis General, que planteaba que las PyMEs de la provincia de San Juan modificaron sus estrategias de cobertura financiera entre el período de alta inflación y el período de mayor estabilidad relativa, los resultados obtenidos permiten sostenerla: el 91,7% de las empresas relevadas reconoció, en alguna medida, haber modificado su comportamiento financiero entre ambos períodos, y esta modificación se verifica de manera concreta y consistente en los datos objetivos relevados a lo largo de los tres capítulos de resultados. Sin embargo, la investigación permite matizar esta confirmación en un aspecto importante: la mayoría de las empresas caracterizó dicho cambio como parcial antes que significativo, y la mejora en la planificación financiera no se tradujo, para buena parte de la muestra, en una percepción de mayor eficiencia de gestión durante el período de estabilización. Esto sugiere que la transición hacia un modelo financiero más planificado, aunque real y verificable, constituye un proceso gradual y todavía inconcluso entre las PyMEs sanjuaninas, antes que un cambio de modelo ya consolidado.

5.4.2 Contribución de la Investigación

La principal contribución de este trabajo radica en haber generado información de primera mano sobre el comportamiento financiero de las PyMEs de la provincia de San Juan en dos contextos macroeconómicos contrastantes, un fenómeno del cual no se identificaron antecedentes específicos a nivel provincial durante la revisión

bibliográfica realizada. Si bien existen estudios de alcance nacional sobre la situación financiera de las PyMEs argentinas —como los elaborados por la Fundación Observatorio PyME, el Banco Central de la República Argentina o la Confederación Argentina de la Mediana Empresa—, la presente investigación aporta una mirada situada, que permite observar cómo estas dinámicas generales se expresan concretamente entre empresas de los seis sectores clave del Producto Bruto Geográfico sanjuanino.

En segundo lugar, la investigación contribuye a la literatura sobre gestión financiera en contextos de alta inflación al identificar un hallazgo que matiza el sentido común habitual sobre la relación entre estabilidad macroeconómica y eficiencia empresarial: el hecho de que las propias empresas hayan percibido el período de mayor volatilidad como el de gestión más eficiente constituye un aporte relevante para futuras investigaciones sobre la relación entre contexto macroeconómico y percepción subjetiva de desempeño en las PyMEs, un vínculo que, como se documentó en el Capítulo 4, tampoco resultó lineal en estudios de alcance nacional. Finalmente, el trabajo aporta un diagnóstico aplicable en términos prácticos, plasmado en las estrategias propuestas en los apartados 5.2, que pueden servir de insumo tanto para las propias empresas relevadas como para cámaras sectoriales y organismos de apoyo al financiamiento PyME de la provincia.

5.4.3 Limitaciones del Estudio

Resulta necesario reconocer, con honestidad metodológica, las limitaciones que condicionan el alcance de los resultados obtenidos. En primer lugar, la muestra utilizada (n=12 empresas, dos por cada uno de los seis sectores clave del PBG provincial) fue seleccionada mediante un muestreo no probabilístico por conveniencia,

lo cual implica que los resultados no son estadísticamente generalizables al universo completo de PyMEs de la provincia de San Juan, sino que constituyen una aproximación descriptiva y comparativa sobre un conjunto acotado y no aleatorio de casos. En este sentido, los hallazgos deben interpretarse como indicativos de tendencias y patrones posibles, y no como estimaciones representativas del comportamiento agregado del universo PyME sanjuanino.

En segundo lugar, el instrumento de recolección de datos consistió en una encuesta de respuesta cerrada basada en la percepción autoinformada de un único responsable por empresa, lo cual introduce un componente subjetivo en variables como el impacto sobre la liquidez o la eficiencia de gestión, que no fueron contrastadas con datos contables objetivos de las empresas relevadas. Esta limitación resulta particularmente relevante para interpretar el hallazgo del Capítulo 4 sobre la percepción de mayor eficiencia durante el período de alta inflación, que podría estar influida por factores subjetivos no captados por el instrumento utilizado. En tercer lugar, la delimitación temporal de los dos períodos analizados, si bien se sustenta en la evolución objetiva del Índice de Precios al Consumidor documentada en el Capítulo 2, no captura necesariamente el momento exacto en que cada empresa individual percibió el cambio de contexto, lo cual pudo haber generado cierta heterogeneidad en las respuestas vinculadas a fechas específicas.

5.4.4 Líneas de Investigación Futuras

A partir de los hallazgos y las limitaciones señaladas, se identifican varias líneas de investigación que podrían profundizar y ampliar los aportes de este trabajo. En primer lugar, resultaría valioso ampliar el tamaño y la representatividad de la muestra a nivel provincial, incorporando un mayor número de empresas por sector y avanzando, en

la medida de lo posible, hacia un diseño muestral probabilístico que permita generalizar estadísticamente los resultados al universo PyME sanjuanino.

En segundo lugar, sería de interés replicar este diseño comparativo en otras provincias de la región de Cuyo o en provincias con matrices productivas similares, lo cual permitiría determinar si los patrones identificados en San Juan —particularmente la concentración del financiamiento formal en el crédito bancario tradicional y la brecha entre planificación y eficiencia percibida— constituyen un fenómeno específicamente provincial o una tendencia más amplia del segmento PyME en economías regionales argentinas.

En tercer lugar, y quizás como línea más prometedora, futuras investigaciones podrían profundizar específicamente en las causas del hallazgo más intrigante de este trabajo: por qué las PyMEs sanjuaninas percibieron el período de alta inflación como de gestión financiera más eficiente, pese a la mejora objetiva en su capacidad de planificación durante la estabilización. Un abordaje cualitativo, mediante entrevistas en profundidad a los responsables financieros de estas empresas, podría echar luz sobre las dimensiones subjetivas de esta percepción —vinculadas quizás a la exigencia, la visibilidad de la gestión, o la comparación con expectativas previas— que una encuesta estructurada como la utilizada en este trabajo no permite capturar en su totalidad.

Asimismo, resulta necesario reconocer que los dos períodos analizados presentan una extensión temporal marcadamente distinta —cinco meses el de alta inflación frente a veinte meses el de estabilización—, lo cual pudo haber incidido en los resultados obtenidos. Un horizonte temporal más extenso ofrece, en principio, mayor oportunidad para que las empresas relevadas adopten, prueben y consoliden nuevas

estrategias de gestión financiera, en comparación con una ventana de apenas cinco meses. En consecuencia, parte de la mayor adopción de estrategias de largo plazo y de planificación observada durante el segundo período podría estar reflejando, en alguna medida, este mayor margen temporal disponible, y no exclusivamente el efecto de la mayor estabilidad macroeconómica. Futuras investigaciones podrían abordar esta limitación mediante el análisis de sub-períodos de igual duración dentro de la etapa de estabilización, a fin de aislar con mayor precisión el efecto del tiempo transcurrido del efecto propio del contexto macroeconómico.

Finalmente, sería pertinente incorporar en futuros estudios datos contables objetivos de las empresas relevadas, de modo de contrastar la percepción declarada por los encuestados con indicadores financieros verificables, fortaleciendo así la validez de los hallazgos obtenidos mediante metodologías de carácter perceptual.

5.5 Síntesis Conclusiva

A lo largo de este trabajo se comparó el comportamiento financiero de las PyMEs sanjuaninas entre un período de alta inflación (diciembre 2023 – abril 2024) y un período de mayor estabilidad relativa (mayo 2024 – diciembre 2025), con el objetivo de determinar en qué medida el contexto macroeconómico condiciona las estrategias de cobertura financiera adoptadas por estas empresas. Los resultados obtenidos confirman la Hipótesis General: el 91,7% de las empresas relevadas reconoció haber modificado, en alguna medida, su comportamiento financiero entre ambos períodos, y esta modificación se verifica de manera concreta en el desplazamiento de los factores motivadores, en el abandono de las estrategias defensivas frente a la inflación, y en la creciente incorporación de la planificación de largo plazo documentada en el Capítulo 2.

Sin embargo, el hallazgo más relevante de esta investigación no es que las PyMEs sanjuaninas hayan cambiado de estrategia, sino algo más profundo: la mitad de las empresas relevadas percibió el período de alta inflación como aquel en que lograron una gestión financiera más eficiente, pese a que sus condiciones objetivas de planificación mejoraron durante la estabilización. Este resultado, contraintuitivo a primera vista, se explica cuando se atiende al mecanismo financiero concreto que operó durante el primer período: numerosas empresas argentinas —y, en principio, también las sanjuaninas relevadas— sostuvieron su operatoria contrayendo deuda en pesos con proveedores para acopiar mercadería e insumos por encima de su ritmo habitual de ventas, una estrategia que resultaba beneficiosa en la medida en que dicha deuda se licuaba con el propio avance de la inflación, mientras el stock acumulado se revendía posteriormente a precios ajustados (Diario San Rafael, 2026; El Cronista, 2025c; MDZ Online, 2026).

Este mecanismo permite formular la conclusión central de este trabajo: durante el período de alta inflación, el propio desorden de precios funcionó, paradójicamente, como un mecanismo de encubrimiento. Una empresa podía sostener márgenes deficientes, errores de gestión, exceso de inventario o ineficiencias operativas sin que estas se tradujeran de inmediato en un resultado financiero negativo, porque el ajuste generalizado y constante de precios, junto con la licuación acelerada de las deudas contraídas, absorbía o disimulaba buena parte de esos errores. En este sentido, la inflación alta no solo distorsionó las señales de mercado, tal como se señaló en la Justificación de este trabajo (apartado 1.1), sino que además ofreció a las empresas un margen de tolerancia frente a sus propias ineficiencias que el segundo período, por su propia naturaleza, no puede ofrecer.

Al desacelerarse la inflación y estabilizarse las tasas de interés en terreno real positivo a partir de 2024, ese margen de tolerancia desapareció. Los precios dejaron de ser una variable en constante movimiento y pasaron a ser una referencia estable y comparable en el tiempo; la deuda dejó de licuarse y, en cambio, comenzó a generar un costo financiero real y creciente; y sostener inventario por encima de la demanda dejó de ser una forma de resguardo para convertirse en un costo inmovilizado que la caída del consumo interno dificultó revertir (MDZ Online, 2026; AIM Digital, 2025). En otras palabras: en un contexto de estabilidad, ya no es posible "tapar" un error de gestión subiendo precios sin sustento, ni compensar una mala decisión de compra dejando que la inflación licúe su costo. Cada decisión financiera queda expuesta con una claridad que el período inflacionario no permitía, y el desempeño de la empresa pasa a depender, de manera mucho más directa, de la calidad real de su gestión de recursos.

Esta es, en definitiva, la razón que explica por qué la mitad de las PyMEs sanjuaninas relevadas recuerda el período de alta inflación como el de gestión más eficiente: no porque su gestión haya sido objetivamente mejor, sino porque el contexto inflacionario les exigía —y a la vez les permitía— una forma de desempeño que no distinguía con claridad entre una empresa bien gestionada y una que simplemente estaba siendo favorecida por la dinámica general de precios. La estabilización, en cambio, no ofrece ese resguardo: exige que la eficiencia operativa sea genuina, medible y sostenida en el tiempo, precisamente porque ya no hay una variable macroeconómica que disimule su ausencia. Esto explica también por qué, pese a mostrar una mejora objetiva en su capacidad de planificación (Capítulo 4), buena parte de las empresas relevadas transitó esta segunda etapa con una sensación de desorientación: no se trata de que estas empresas hayan retrocedido en su gestión, sino de que, por primera vez en

años, se encuentran ante la necesidad de demostrar una eficiencia real, en un terreno donde los atajos que ofrecía la inflación ya no están disponibles.

Es en este punto donde cobra pleno sentido el título de este trabajo: el tránsito "del modelo de cobertura inflacionaria al modelo de eficiencia operativa" no describe una mejora automática ni un proceso sencillo, sino un cambio de reglas de juego que exige de las PyMEs sanjuaninas capacidades de gestión que la alta inflación nunca las obligó a desarrollar. Las estrategias propuestas en el apartado 5.2 de este capítulo — la consolidación de la planificación financiera, la capacitación en instrumentos formales de cobertura, y particularmente la incorporación de indicadores objetivos de desempeño— no constituyen, entonces, meras recomendaciones técnicas, sino herramientas necesarias para que las PyMEs sanjuaninas puedan atravesar con éxito una etapa en la que, por primera vez, la eficiencia de su gestión debe sostenerse por mérito propio y no por el disimulo transitorio que ofrecía la inflación.

BIBLIOGRAFÍA

Ámbito. (2025, 20 de octubre). *Qué es un swap y cómo funciona: los detalles del auxilio de u\$s20.000 millones de EEUU a la Argentina.* Ámbito. <https://www.ambito.com/economia/que-es-un-swap-y-como-funciona-los-detalles-del-auxilio-us20000-millones-eeuu-la-argentina-n6203929>

AIM Digital. (2025). *Pymes en alerta: desplome de ventas, sobrestock y consumo básico con tarjeta.* AIM Digital. <https://www.aimdigital.com.ar/economia/pymes-en-alerta-desplome-de-ventas-sobrestock-y-consumo-bsico-con-tarjeta.htm>

Argentina.gob.ar — Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa. (2025a, 3 de abril). *El Gobierno Nacional dispone medidas para fortalecer el Sistema SGR.* Argentina.gob.ar. <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-gobierno-nacional-dispone-medidas-para-fortalecer-el-sistema-sgr>

Argentina.gob.ar — Ministerio de Desregulación y Transformación del Estado. (2025b, 14 de abril). *El Ministro Sturzenegger celebró el levantamiento del cepo cambiario.* Argentina.gob.ar. <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-ministro-sturzenegger-celebro-el-levantamiento-del-cepo-cambiario>

Balanx. (s.f.). *¿Qué es la tasa de interés y por qué importa?* Balanz Academy.

Banco Central de la República Argentina (BCRA). (2025). *Informe Anual al Congreso: año 2024 [PDF].* BCRA. <https://www.bcr.gov.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informecongreso2024.pdf>

Banco de España. (2021, 25 de octubre). *¿Qué es la estabilidad de precios y por qué*

es tan importante? <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/preguntas-frecuentes/politica-monetaria-y-estabilidad-precios/que-es-la-estabilidad-de-precios-y-por-que-es-tan-importante.html>

BBVA. (s.f.). *¿Qué son los contratos de futuros?* BBVA. <https://www.bbva.com/es/economia-y-finanzas/que-son-los-contratos-de-futuros/>

Bolsa de Comercio de Rosario. (2026, enero). *El mercado argentino de futuros agro alcanzó un récord de operaciones en 2025.* BCR. <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-mercado-47>

Bull Market. (s.f.). *Opciones financieras.* Bull Market. <https://bullmarket.com.ar/inversion/renta-variable/opciones-financieras/>

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (s.f.). *Eliminando barreras: el financiamiento a las pymes en América Latina.* CEPAL. <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/7336fcfb-b028-4188-b089-68107c721da6/content>

CEUPE. (s.f.). *Hedging o cobertura: ¿De qué trata? Con ejemplos.*

CEVEC. (2025, 16 de diciembre). *Principales puntos del informe sobre PyMEs en Argentina (diciembre 2023).* CEVEC. <https://cevec.org.ar/principales-puntos-del-informe-sobre-pymes-en-argentina-diciembre-2023/>

Cocos Capital. (s.f.). *¿Qué es la tasa de interés?* Blog Cocos Capital.

Corporate Finance Institute. (s.f.). *Capital structure.*

<https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/capital-structure-overview/>

Critería. (s.f.). *¿Qué es una actividad económica?* Educación Financiera Critería.

Diario de Cuyo. (2024, 2 de enero). *El país inicia un año complejo por inflación, déficit fiscal y pobreza*. Diario de Cuyo. <https://diariodecuyo.com.ar/columnasdeopinion/El-pais-inicia-un-ano-complejo-por-inflacion-deficit-fiscal-y-pobreza-20240102-0059.html>

Diario de Cuyo. (2025). *El Gobierno estima que el Producto Bruto Geográfico de San Juan crecerá un 3,6% en 2025*. Diario de Cuyo. <https://www.diariodecuyo.com.ar/economia/el-gobierno-estima-que-el-producto-bruto-geografico-de-san-juan-crecera-un-36-en-2025-1690326.html>

Diario San Rafael. (2026, 11 de julio). *El nuevo paradigma pyme: desestockeo, eficiencia financiera y el fin del "consumo ficticio"*. Diario San Rafael. <https://diariosanrafael.com.ar/el-nuevo-paradigma-pyme-desestockeo-eficiencia-financiera-y-el-fin-del-consumo-ficticio/>

Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2008). *Macroeconomía* (10.^a ed.). McGraw-Hill.

Economipedia. (s.f.). *Política económica*. Economipedia. <https://economipedia.com/definiciones/politica-economica.html>

Economipedia. (2025). *Sector económico*. Economipedia. <https://economipedia.com/definiciones/sector.html>

El Cronista. (2025a, 11 de abril). *Adiós al cepo cambiario: cuándo se termina y cómo será la compra de dólares*. El Cronista. <https://www.cronista.com/economia->

[politica/adios-al-cepo-cambiario-a-partir-de-cuando-y-como-sera-la-compra-de-dolares/](#)

El Cronista. (2025b, 13 de septiembre). *Las empresas que "no la ven": cuántas mantienen inversiones postergadas.* El Cronista. <https://www.cronista.com/economia-politica/las-empresas-que-no-la-ven-cuantas-mantienen-inversiones-postergadas/>

El Cronista. (2025c, 13 de septiembre). *Sobrestock o dólar futuro, las alternativas de las pymes para resguardar sus pesos.* El Cronista. <https://www.cronista.com/negocios/sobrestock-o-dolar-futuro-las-alternativas-de-las-pymes-para-resguardar-sus-pesos/>

El Economista. (2026, 27 de febrero). *El fin del capital de trabajo: por qué las PyMEs argentinas están a un paso del colapso en 2026.* El Economista. <https://eleconomista.com.ar/economia/pymes-limite-como-deuda-colapso-roll-over-ponen-jaque-2026-n92939>

Empirica. (s.f.). *Volatilidad e incertidumbre macroeconómica: del concepto a la medición.* Empirica. <https://empirica.do/8274/volatilidad-e-incertidumbre-macroeconomica-del-concepto-a-la-medicion>

Gestiopolis. (s.f.). *La gestión de riesgos financieros en las empresas: un estudio teórico.* Gestiopolis. <https://www.gestiopolis.com/la-gestion-de-riesgos-financieros-en-las-empresas-un-estudio-teorico/>

Gobierno de San Juan — Ministerio de Hacienda y Finanzas. (2019, 7 de noviembre). *Conocé las primeras mediciones del Producto Geográfico Bruto (PGB) de San*

Juan. Sistema de Información San Juan. <https://sisanjuan.gob.ar/hacienda-y-finanzas/2019-11-07/18547-conoce-las-primeras-mediciones-del-producto-geografico-bruto-pgb-de-san-juan>

Gomstyn, A., & Jonker, A. (2024, 26 de marzo). *¿Qué es la eficiencia operativa?* IBM. <https://www.ibm.com/mx-es/think/topics/operational-efficiency>

Hey Banco. (s.f.). *¿Qué es un crédito PyME?* Blog Hey Banco. <https://banco.hey.inc/blog-hey/articulos/consejos-y-vida-financiera/Que-es-un-credito-pyme>

Infobae. (2023, 12 de diciembre). *Luis Caputo anunció las primeras medidas del Plan Motosierra: el dólar oficial pasará a cotizar 800 pesos.* Infobae. <https://www.infobae.com/economia/2023/12/12/luis-caputo-anuncio-un-dolar-oficial-a-800-pesos-como-primera-medida-del-plan-motosierra/>

Infobae. (2025, 11 de abril). *Luis Caputo anunció que el lunes se termina el cepo cambiario: el dólar oficial flotará entre \$1.000 y \$1.400.* Infobae. <https://www.infobae.com/economia/2025/04/11/el-banco-central-anuncio-el-nuevo-plan-economico-levantaron-el-cepo-cambiario-y-el-dolar-flotara-entre-1000-y-1400/>

Instituto de Economía — Universidad Nacional del Centro de la Provincia de Buenos Aires (UNICEN). (2019, 2 de mayo). *Poder adquisitivo.* <https://www.econ.unicen.edu.ar/ie/index.php/recursos/indicadores/37-poder-adquisitivo>

Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). (s.f.). *Glosario.*

<https://www.indec.gob.ar/indec/web/Institucional-Indec-Glosario>

Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC). (2026). *Índice de precios al consumidor: evolución mensual 2023-2025*. INDEC. <https://www.indec.gob.ar>

La Nación. (2021, 13 de febrero). *¿Qué son los derivados financieros y cómo es el mercado en la Argentina?* <https://www.lanacion.com.ar/economia/economia-cotidiana-que-son-los-derivados-financieros-y-como-es-el-mercado-en-la-argentina-nid2427948/>

La Nación. (2025, 18 de junio). *¿Qué es la deflación en precios? Lo que hay que saber*. <https://www.lanacion.com.ar/economia/que-es-la-deflacion-en-precios-lo-que-hay-que-saber-nid18062025/>

MDZ Online. (2026, 16 de agosto). *La crisis pyme no se explica sólo por la macro ni por la gestión*. MDZ Online. <https://www.mdzol.com/dinero/la-crisis-pyme-no-se-explica-solo-la-macro-ni-la-gestion-n1585470>

Ministerio de Economía de Argentina — SEPYME. (s.f.). *¿Qué es una PyME?* Argentina.gob.ar. <https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme>

Moonfare. (s.f.). *Capital structure*. Moonfare Glossary. <https://www.moonfare.com/glossary/capital-structure>

Punto a Punto. (2025, 2 de enero). *Perspectivas pymes 2025: financiamiento, recuperación de la macro y demanda interna*. Punto a Punto. <https://puntoapunto.com.ar/perspectivas-pymes-2025-financiamiento-recuperacion-de-la-macro-y-demanda-interna/>

Reyes Espinosa, M., & Díaz Oramas, K. (2020). *Principales estrategias financieras de las empresas*. Gestipolis. <https://www.gestipolis.com/principales-estrategias-financieras-de-las-empresas/>

Robbins, S. P., & Coulter, M. (2014). *Administración* (12.^a ed.). Pearson Educación.

Rosario Finanzas. (2026, marzo). *Financiamiento Pyme: análisis del 2025 y perspectivas para 2026*. Rosario Finanzas. <https://www.rosariofinanzas.com.ar/noticias/obligaciones-negociables-el-motor-del-financiamiento-corporativo-en-argentina>

Rübel, M. (2026, 12 de mayo). *Flujo de caja*. Munich Business School. <https://www.munich-business-school.de/es//diccionario-de-estudios-empresariales/flujo-de-caja>

Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2010). *Microeconomía con aplicaciones a Latinoamérica* (19.^a ed.). McGraw-Hill.

Secretaría de la Pequeña y Mediana Empresa, Emprendedores y Economía del Conocimiento. (2025, 3 de abril). *El Gobierno Nacional dispone medidas para fortalecer el Sistema SGR*. Argentina.gob.ar. <https://www.argentina.gob.ar/noticias/el-gobierno-nacional-dispone-medidas-para-fortalecer-el-sistema-sgr>

Tessmer, G. (2026, 5 de mayo). *Informe de política monetaria: Abril 2026*. Observatorio Económico Social — Universidad Nacional de Rosario. <https://unr.edu.ar/informe-de-politica-monetaria-abril-2026/>

Universidad Nacional de Cuyo. (s.f.). *Financiamiento en las PyMEs* [Documento

institucional].

Biblioteca

Digital

UNCuyo.

https://bdigital.uncu.edu.ar/objetos_digitales/15697/financiamientoenlaspymes.pdf

Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2010). *Fundamentos de administración financiera* (13.^a ed.). Pearson Educación.