π-Economy. 2026, Том 19, № 4. С. 137–156.
π-Economy. 2026, Vol. 19, No. 4. Pp. 137–156.

Научная статья
УДК 001.895:336.7
DOI: https://doi.org/10.18721/JE.19408
EDN: https://elibrary/RLEDDK

ФАКТОРЫ УСПЕХА И ОГРАНИЧЕНИЯ МАСШТАБИРОВАНИЯ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫХ ИННОВАЦИЙ

И.Н. Люкевич ✉, **Дж.С. Вега Бонилла, А.В. Меликян**

Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого,
Санкт-Петербург, Российская Федерация

✉ lin.stu@yandex.ru

Аннотация. Страны диверсифицируют свои расчеты, и это глобальный тренд. В статье исследуется (как институциональный инновационный проект) уникальный механизм, позволяющий участникам внешнеэкономической деятельности осуществлять платежи в своих национальных валютах – Sistema de Pagos en Moneda Locales (SML) стран Южной Америки. В отличие от технологических инноваций (блокчейн, смарт-контракты), институциональная инновация SML фокусируется на перестройке правил взаимодействия экономических агентов, снижении транзакционных издержек и создании альтернативной институциональной среды для внешнеторговых операций. Целью исследования являются выявление факторов успеха и оценка вклада в конкурентоспособность бизнеса и ограничений масштабирования институционального инновационного проекта на примере трансграничной SML для формулирования универсальных уроков и разработки методики создания аналогичных систем. На основе анализа эволюции системы (2008–2026 гг.) ее операционного механизма и статистических данных установлено, что SML обеспечивает снижение транзакционных издержек для малых и средних предприятий (МСП) на 15–20%, выполняет антициклическую функцию в периоды валютных кризисов и служит альтернативным каналом для импорта в условиях дефицита долларовой ликвидности. Однако масштабирование системы сдерживается рядом ограничений: отсутствием механизмов хеджирования валютных рисков и кредитования, отсутствием непрерывности работы (система не функционирует в праздничные и выходные дни), сохранением структурных асимметрий (более 99% операций приходится на бразильский экспорт в Аргентину), а также финальным долларовым клирингом между центральными банками. Систематизированы факторы успеха: добровольность участия, фокус на МСП как на «ранних последователях», простота и понятность цикла расчетов (D+0, D+1, D+2), институциональная поддержка со стороны центральных банков и правительств. Разработана «дорожная карта» создания и масштабирования институциональных инновационных проектов, включающая четыре этапа («зарождение», «становление», «зрелость», «экспансия») по четырем направлениям («финансовый механизм», «технологическая платформа», «институты и право», «клиенты и принятие»). Результаты применимы при проектировании аналогичных систем, например в рамках ЕАЭС или БРИКС.

Ключевые слова: институциональная инновация, инновационная экосистема, трансграничные инновации, инновационные механизмы расчетов, диффузия инноваций, факторы успеха инноваций, ограничения масштабирования инноваций, принятие инноваций, SML, MERCOSUR, международные расчеты

Для цитирования: Люкевич И.Н., Вега Бонилла Дж.С., Меликян А.В. (2026) Факторы успеха и ограничения масштабирования институциональных инноваций. π-Economy, 19 (4), 137–156. DOI: https://doi.org/10.18721/JE.19408

© Люкевич И.Н., Вега Бонилла Дж.С., Меликян А.В., 2026. Издатель: Санкт-Петербургский политехнический университет Петра Великого

Research article
DOI: https://doi.org/10.18721/JE.19408

SUCCESS FACTORS AND SCALING CONSTRAINTS OF INSTITUTIONAL INNOVATIONS

I.N. Lyukevich ✉, G.S. Vega Bonilla, A.V. Melikyan

Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University,
St. Petersburg, Russian Federation

✉ lin.stu@yandex.ru

Abstract. Countries are diversifying their payments, and this is a global trend. This article examines (as an institutional innovation project) a unique mechanism that enables participants in foreign economic activity to make payments in their national currencies – Sistema de Pagos en Monedas Locales (SML) – in South American countries. Unlike technological innovations (blockchain, smart contracts), the SML institutional innovation focuses on restructuring the rules of interaction between economic agents, reducing transaction costs, and creating an alternative institutional environment for foreign trade operations. The aim of the study is to identify success factors, assess the contribution to business competitiveness, and the limitations of scaling this institutional innovation project using the example of cross-border SML. This approach aims to formulate universal lessons and develop a methodology for creating similar systems. Based on an analysis of the system's evolution (2008–2026), its operational mechanism, and statistical data, it was established that the SML reduces transaction costs for small and medium-sized enterprises (SMEs) by 15–20%, performs a countercyclical function during periods of currency crises, and serves as an alternative channel for imports in conditions of dollar liquidity shortages. However, the system's scalability is constrained by a number of limitations: the lack of mechanisms for hedging currency risks and lending, the lack of operational continuity (the system does not function on holidays and weekends), the persistence of structural asymmetries (more than 99% of transactions are accounted for by Brazilian exports to Argentina), and the final dollar clearing between central banks. The following success factors have been systematized: voluntary participation, focus on SMEs as "early adopters", a simple and understandable settlement cycle (D+0, D+1, D+2), and institutional support from central banks and governments. A roadmap for the creation and scaling of institutional innovation projects has been developed, comprising four stages (inception, development, maturity, and expansion) across four areas (financial mechanism, technological platform, institutions and law, clients and adoption). The results are applicable to the design of similar systems, for example, within the EAEU or BRICS.

Keywords: institutional innovation, innovation ecosystem, cross-border innovation, innovative payment mechanisms, innovation diffusion, innovation success factors, innovation scaling constraints, innovation adoption, SML, MERCOSUR, international settlements

Citation: Lyukevich I.N., Vega Bonilla G.S., Melikyan A.V. (2026) Success factors and scaling constraints of institutional innovations. π-Economy, 19 (4), 137–156. DOI: https://doi.org/10.18721/JE.19408

Введение

Актуальность исследования

Институциональная экономическая структура как определенный упорядоченный набор институтов, создающих матрицы экономического поведения, находится в постоянном изменении-совершенствовании. В связи с этим представляется возможным говорить о новых или измененных объектах, комбинациях институциональной структуры, реализующих новую ценность, или институциональных инновациях.

В целом институциональные инновации – одна из форм институциональных изменений, характеризующихся следующим:

1) осуществляются в формальных и неформальных правилах и при их взаимодействии [1];

© Lyukevich I.N., Vega Bonilla G.S., Melikyan A.V., 2026. Published by Peter the Great St. Petersburg Polytechnic University

2) придают принципиально новое качество ее элементам либо знаменуют появление нового элемента институциональной структуры (субъекта, объекта, механизма институциональной среды), разрешают существующие противоречия между элементами институциональной структуры и/или внешней средой [2];

3) обуславливают значимые изменения статусов и функций в каком-либо компоненте нормы или системе норм, которые приносят определенную частную, коллективную или общественную выгоду[1].

Литературный обзор

Среди современных зарубежных исследований, посвященных институциональным инновациям, выделим две фундаментальные работы.

Исследование Р. Раффаэлли и М. Глинн предлагает взгляд на то, как происходят изменения в устоявшихся социальных и организационных системах (институтах). Главный вызов состоит в том, что институты по своей природе стабильны, инертны и сопротивляются изменениям. Они представляют собой укоренившиеся правила, нормы и когнитивные схемы. Инновации же, наоборот, вносят «разрушение/нарушение» (англ. disruption) [3].

Авторы определяют институциональную инновацию как новое, полезное и легитимное изменение, которое в той или иной степени нарушает когнитивные, нормативные или регулятивные основы организационного поля. Здесь важно каждое слово: «новое» (англ. *novel*) – воспринимается участниками как новшество (даже если технически оно уже существует где-то еще); «полезное» (англ. *useful*) – решает проблемы или помогает достигать целей; «легитимное» (англ. *legitimate*) – это главное отличие от обычных инноваций, изменение должно восприниматься как уместное, правильное и соответствующее культурным нормам, иначе оно не приживется.

Обычная инновация (новый продукт или услуга) может быть полезной и новой, но не обязательно легитимной. Например, «онлайн-университеты» были новыми и полезными, но долгое время считались нелегитимными по сравнению с традиционными вузами. Институциональная инновация должна получить «социальную лицензию» – быть принятой ключевыми аудиториями (потребителями, экспертами, государством) как нечто должное и правильное. Итоговая формула базы:

Институциональная инновация = (Новизна + Полезность) * (Легитимность).

Другое исследование Х. Аль-Малки и К. Дуругбо – это систематический обзор всех значимых академических работ (485 статей с 1969 по 2021 г.) по теме «институциональные инновации». Теория институциональных инноваций базируется на институциональной теории (реже применяются теории инновационных систем, транзакционных издержек, ресурсного подхода и динамических способностей) [4].

Институциональные инновации в основном сосредоточены на макро- и мезоуровнях (регионы, отрасли, организации), микроуровень (индивидуальные факторы, личности, мотивация) представлен слабо. Контексты институциональных инноваций – организационный, экологический, социальный, правительственный.

Авторы выделяют «детерминанты» (англ. *determinants*), т.е. независимые переменные, внешние условия или факторы, которые влияют на возникновение, развитие и успех институциональных инноваций:

- «Качество и контроль» – хорошо работающие механизмы управления (например, сильный патентный закон – больше инноваций);
- «Разнообразие и репутация» – много разных игроков с хорошей репутацией (например, университет, бизнес, государство вместе создают новый потенциал инноваций);

[1] Чиков М.В. (2011) *Институциональные инновации в воспроизводстве отношений российской корпоративной собственности: специальность 08.00.01 «Экономическая теория»*, автореф. дисс. … канд. экон. наук, Томск: Томский государственный университет.

• «Ценность и результат» – принимается только то, что приносит пользу (например, ожидание прибыли или общественного блага – движущая сила инноваций);

• «Реформа и улучшение» – в основе целенаправленное изменение правил (например, налоговая реформа, стимулирование научных исследований).

Также авторы выделяют шесть приоритетных направлений для повышения институциональной инновационности:

• Сети и связи (англ. *Network engagement, knowledge externalities and relationship*, NEER) – например, несколько банков договариваются между собой и центральным банком о создании единой платежной системы, поскольку в одиночку ни один игрок не сможет сделать ее легитимной для всего рынка;

• Логики и ограничения (англ. *Institutional logic, capabilities, and constraints*, ILCC) – например, от банка, внедряющего смарт-контракты на блокчейне, требуется найти способ вписать новую технологию в старые законы о ценных бумагах и требования регулятора, чтобы инновация не оказалась вне закона;

• Условия и политики (англ. *Economic conditions, policies, and intermediaries*, ECPI) – например, инвестиционный фонд запустить новый продукт («зеленые» облигации), используя государственные субсидии и подтверждая статус облигаций через рейтинговые агентства;

• Стратегии и управление (англ. *Institutional strategy, ownership, and governance*, ISOG) – например, крупный институциональный инвестор (пенсионный фонд) требует от портфельной компании внедрить углеродную отчетность, фактически меняя ее стратегию через механизмы корпоративного управления;

• Технологическая готовность (англ. *Technology readiness, transfer, and support*, TRTS) – например, банки не просто внедряют AI-систему, а сначала обеспечивают свою IT-инфраструктуру данными и кадрами, способными эту систему поддерживать;

• Синергии и стимулы (англ. *Institutional synergies, incentives, and entrepreneurship*, ISIE) – например, создается акселератор для поощрения применения инновации, например объединение банков и страховых компаний.

Институциональные инновации в трансграничных расчетах

В качестве фундаментального примера институциональной инновации в уже упоминавшейся работе Р. Раффаэлли и М. Глинн приводится пример создания платежной системы VISA. В конце 1950-х гг. банки не могли внедрить кредитные карты по отдельности. Институциональной инновацией стала структура совместного владения (National BankAmericard Inc. (NBI), позже VISA), где банки-конкуренты объединились. Это было ново, полезно (снизило издержки) и, что критично, стало легитимным способом сотрудничества. Возьмем это в качестве базы и исследуем факторы успеха и ограничения масштабирования институциональных инноваций на примере инноваций в трансграничных расчетах.

Современные платежные системы формируются как совокупность механизмов и бизнес-процессов, стремящихся нарушить традиционные модели, основанные на лоро/ностро-счетах: с одной стороны, децентрализовать расчетные механизмы, с другой – создать альтернативу долларовой ликвидности. В первом направлении развиваются платежные системы децентрализованных финансов (англ. *Decentralized Finance*, DeFi), базирующиеся на распределенных реестрах и смарт-контрактах, прежде всего блокчейн-платформы Ethereum Foundation, а также протоколов децентрализованных расчетов и ликвидности MakerDAO и Uniswap. Они позволяют осуществлять трансграничные платежи и клиринговые операции без участия банков-корреспондентов, однако их применение в международной торговле пока ограничено высокой волатильностью, регуляторной неопределенностью и отсутствием механизмов макроэкономической координации.

Поэтому параллельно с развитием DeFi-платформ формируются региональные расчетные системы, ориентированные на обслуживание финансовых потоков в рамках конкретных

интеграционных объединений. Помимо южноамериканской Sistema de Pagos en Moneda Local (SML), к таким системам относятся китайская Cross-Border Interbank Payment System (CIPS), европейская Instrument in Support of Trade Exchanges (INSTEX), африканская Pan-African Payment and Settlement System (PAPSS).

При этом простого решения о переходе на расчеты в песо, реалах или рупиях недостаточно. Эффективность такого перехода напрямую зависит от глубины проработки инновационных механизмов и оптимизации бизнес-процессов, лежащих в основе новых платежных систем. С одной стороны, требуются технологические инновации: внедрение распределенных реестров (англ. *Distributed Ledger Technology*, DLT), смарт-контрактов, открытых API и токенизированных активов для ускорения клиринга и снижения операционных издержек. С другой стороны, необходим глубокий реинжиниринг бизнес-процессов участников внешнеэкономической деятельности: изменение логистики валютного контроля, адаптация систем бухгалтерского учета, управление новыми видами рисков (в частности, отсутствием развитых инструментов хеджирования).

В этом аспекте научную и практическую значимость приобретает анализ существующих региональных прецедентов, среди которых выделяется SML стран MERCOSUR (исп. *Mercado Común del Sur*). Данный кейс уникален тем, что позволяет проследить эволюцию бизнес-процессов на протяжении почти двух десятилетий: от добровольных двусторонних соглашений до попыток институционализации механизмов клиринга и кредитования. Опыт SML демонстрирует, что инновационность платежной системы заключается не только в ее технологической платформе, но и в способности адаптировать бизнес-процессы к циклическим (валютные кризисы), экономическим (структурные дисбалансы) и политическим (смена правительств) шокам.

В контексте экономики инноваций SML может быть квалифицирована как институциональный инновационный проект – созданный на наднациональном уровне механизм, формализованный в нормативных актах MERCOSUR и двусторонних соглашениях Центральных Банков, направленный на изменение правил осуществления трансграничных расчетов. В отличие от технологических инноваций (блокчейн, смарт-контракты), институциональная инновация SML фокусируется на перестройке правил взаимодействия экономических агентов, снижении транзакционных издержек и создании альтернативной институциональной среды для внешнеторговых операций.

Современные исследования альтернативных платежных систем формируются на пересечении теории платежных систем, институциональной экономики, международных финансов и финтех-инноваций. Классические работы подчеркивают, что платежные системы являются базовой инфраструктурой экономики, определяющей эффективность трансакций, скорость обращения денег и уровень развития финансовых рынков [5, 6]. В более поздних исследованиях акцент смещается на цифровизацию расчетов и переход к новым формам финансового посредничества, что создает предпосылки для формирования альтернативных платежных механизмов [7, 8]. Региональные платежные системы интерпретируются как инструмент частичного перераспределения финансового суверенитета и снижения зависимости от доллароцентричной модели [9, 10].

Значительный массив исследований посвящен региональным платежным системам как инструменту экономической интеграции. Анализ систем Азии, Африки и Латинской Америки показывает, что их развитие способствует снижению транзакционных издержек, росту взаимной торговли и формированию внутрирегиональной ликвидности [11, 12]. В частности, китайская CIPS рассматривается как элемент стратегии интернационализации юаня и формирования альтернативной расчетной инфраструктуры [13], в то время как африканская PAPSS анализируется как инструмент углубления континентальной интеграции и повышения финансовой инклюзии [14].

Отдельное направление исследований связано с цифровыми и децентрализованными платежными системами. В рамках финтех-литературы DeFi-платформы рассматриваются как качественно новая форма организации расчетов, основанная на смарт-контрактах и распределенных реестрах [15, 16]. Исследования показывают, что такие системы способны существенно снизить роль посредников и издержки транзакций, однако сталкиваются с проблемами масштабируемости, волатильности и регуляторной неопределенности [17, 18].

Отдельное место занимают работы Санкт-Петербургского политехнического университета Петра Великого (СПбПУ). Исследования В.В. Пшеничникова раскрывают перспективы цифрового рубля как элемента трансформации национальной платежной системы и инструмента повышения эффективности расчетного оборота [19]. В работах Е.И. Дюдиковой рассматриваются модели взаимодействия участников платежных систем в условиях цифровизации, включая трансформацию архитектуры расчетов и усиление роли платформенных решений [20]. Исследования СПбПУ подчеркивают роль инноваций как системообразующего фактора изменения финансовой инфраструктуры. Коллективная монография, посвященная цифровой трансформации социально-экономических систем, отражает междисциплинарный характер данных процессов и их влияние на финансовые рынки, включая платежные системы [21].

Проблема функционирования и развития SML в научных и аналитических публикациях рассматривается преимущественно в контексте региональной финансовой интеграции, снижения валютной иерархии и ограничения зависимости от доллара США. В работе Е.К. Пардо SML анализируется как институциональная альтернатива традиционным механизмам международных расчетов, способствующая развитию взаимной торговли и снижению транзакционных издержек в странах Южной Америки[2]. Ф.Н. Круз, опираясь на концепцию иерархии валют, подчеркивает структурные ограничения SML, связанные с асимметрией макроэкономических условий Бразилии и Аргентины, а также с ограниченной глубиной финансовых рынков[3].

Нормативно-правовые и институциональные аспекты функционирования SML подробно освещены в официальных материалах правительственных и наднациональных структур MERCOSUR, включая разъяснения правительства Аргентины[4] и информационные обзоры специализированных порталов[5]. Значительный массив эмпирических данных содержится в публикациях Центрального банка Аргентинской Республики (Banco Central de la República Argentina, BCRA) и Центрального банка Бразилии (Banco Central do Brasil, BCB), где раскрываются динамика валютных операций, механизмы курсообразования и операционные параметры SML[6].

Отдельную группу источников составляют материалы профессиональных объединений экспортеров, акцентирующие внимание на практических аспектах использования расчетов в национальных валютах[7]. Прикладной взгляд на SML как инструмент внешнеторговых расчетов

[2] Pardo E.C. (2017) El Sistema de Monedas Locales (SML): una alternativa al desarrollo. *Informe Integrar*, 103. [online] Available at: https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/75445/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[3] Cruz F.N. (2019) *Desafios da integração financeira no Mercosul: uma análise do Sistema de Pagamentos em Moeda Local Brasil-Argentina sob a ótica da hierarquia monetária*, Diamantina – CEDEPLAR-UFMG. [online] Available at: https://diamantina.cedeplar.ufmg.br/portal/download/diamantina-2019/D18_198.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[4] Argentina.gob.ar (2019) *Mercosur – Sistema de Pagos en Moneda Local*. [online] Available at: https://www.argentina.gob.ar/justicia/derecho-facil/leysimple/mercosur-transacciones-comerciales-sistema-pagos-moneda-local [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[5] MercosurABC (2008) *Lo que hay que saber sobre el nuevo Sistema de Pagos en Moneda Local*. [online] Available at: https://www.mercosurabc.com.ar/lo_que_hay_que_saber_sobre_el_nuevo_sistema_de_pagos_en_moneda_local [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[6] BCRA (2025) *Evolución del Mercado de Cambios y Balance Cambiario*. [online] Available at: https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/Informe_Julio_2025.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCRA (2026) *Sistema de Pagos en Moneda Local* (*SML*). [online] Available at: https://web2.bcra.gob.ar/MediosPago/Sistema_de_Pagos_en_Moneda_Local-SML.asp [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCRA (2026) *Tipo de Cambio*. [online] Available at: https://www.bcra.gob.ar/tipo-de-cambio-sml/ [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCRA (2023) *Informe Monetario Mensual*. [online] Available at: https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-monetario-mensual-sep-2023.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCB (2026) *Pagos en moneda local*. [online] Available at: https://www.bcb.gov.br/es/pagos-moneda-local [Accessed 21.02.2026] (in Portuguese)

[7] ALADI (2026) *Sistema de Pagos en Moneda Local* (*SML*). [online] Available at: https://www.aladi.org/facilitacion-del-comercio/cooperacion-financiera-y-monetaria-en-la-aladi/sistema-de-pagos-en-moneda-local-sml/ [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); Unión de Exportadores (2026) *Resumen del taller de pagos en moneda local*. [online] Available at: https://www.uniondeexportadores.com/_datos/uploads/Resumen_taller_de_pagos_en_moned.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCU (2014) *Sistema de Pagos*. [online] Available at: https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Reporte%20Informativo/repspagos1214.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

представлен в публикациях коммерческих банков и аналитических центров, в частности Banco Santander Brasil и FUNCEX, где подчеркивается потенциал системы при условии активной государственной и институциональной поддержки[8]. В совокупности рассмотренная литература формирует целостное представление о SML как о значимом, но институционально ограниченном элементе альтернативной региональной платежной инфраструктуры.

Целью исследования были выявление факторов успеха и оценка вклада в конкурентоспособность бизнеса и ограничений масштабирования институционального инновационного проекта на примере SML для формулирования универсальных уроков и разработки методики создания аналогичных систем.

Для достижения этой цели были последовательно решены следующие *задачи*:

1) SML квалифицирована как институциональный инновационный проект, и проанализирована его институциональная эволюция;

2) выявлены и систематизированы факторы успеха институционального инновационного проекта SML, ограничения, сдерживающие масштабирование, сформулированы универсальные уроки этой институциональной инновации;

3) оценен вклад инновации SML в повышение конкурентоспособности малых и средних предприятий (МСП).

4) разработана методика в форме «дорожной карты» создания и масштабирования институциональных инновационных проектов (на примере трансграничных расчетов).

Объект исследования – институциональные инновации как форма институциональных изменений, в частности, реализованных в сфере трансграничных расчетов.

Предмет исследования – факторы успеха и ограничения масштабирования институционального инновационного проекта на примере SML.

Методы и материалы

Методически работа базируется на комплексном подходе. Историко-логический анализ применен для реконструкции эволюции SML, институциональный анализ применен для выявления формальных правил, норм и соглашений, легитимизирующих институциональную инновацию. Кейс-анализ использован для исследования SML как уникального прецедента институционального инновационного проекта. Количественный анализ временных рядов позволил выявить динамику операций SML за 2018–2026 гг., корреляцию объемов платежей с валютными кризисами и политическими событиями («эффект Милея»). Метод моделирования применен для разработки «дорожной карты» – методики создания и масштабирования институциональных инновационных проектов, учитывающей выявленные уроки, факторы успеха и ограничения.

Информационную базу составили три группы источников:

1) официальные документы MERCOSUR, двусторонние соглашения BCRA, BCB, Центрального банка Уругвая (Banco Central del Uruguay, BCU) и Центрального банка Парагвая (Banco Central del Paraguay, BCP), а также регламенты, регулирующие SML;

2) статистические данные BCRA и BCB;

3) аналитические материалы и научные публикации латиноамериканских исследователей, посвященные проблемам региональной финансовой интеграции и функционированию системы.

[8] BCB (2026) *Sistema de Pagamento em Moeda Local* (*SML*) [online] Available at: https://www.santander.com.br/comercio-exterior-e-cambio/servicos-internacionais/sistema-pagamento-moeda-local [Accessed 21.02.2026] (in Portuguese); Carvalho Jr. M.C. (2023) *Incentivar o Sistema de Pagamentos em Moeda Local* (*SML*) *entre Brasil e Argentina é Preciso, e Possível!* [online] Available at: https://www.funcex.org.br/publicacoes/analises/Funcex_NegociosInternacionaisEmFoco_2023_06.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

Результаты и обсуждение

Эволюция и современное состояние SML

Первые идеи создания в Южной Америке региональной системы взаимных расчетов и взаимозачетов возникли в конце 1940-х гг. Экономическая Комиссия Латинской Америки и Карибского Бассейна (англ. *Economic Commission for Latin America and the Caribbean*, ECLAC) в 1948 г., во время своей первой сессии в Сантьяго, обратилась к МВФ с просьбой рассмотреть «возможность и удобства создания системы многостороннего клиринга международных платежей между странами Латинской Америки»[9]. Однако на тот момент МВФ не дал возможности реализовать предложения южноамериканских стран.

Официальные обсуждения продолжились спустя десятилетие. Целью было создать клиринговую систему, аналогичную Европейскому платежному союзу (англ. *European Payments Union*, EPU), которая сумела бы стимулировать региональную торговлю. Официальные предложения, сформулированные на заседаниях Торгового комитета ECLAC (1956 г.), на встречах центральных банков в Монтевидео (1957 г.) и Рио-де-Жанейро (1958 г.) получили на тот момент критику со стороны и США, и МВФ.

Спустя еще десятилетие в 1965 г. на базе Латиноамериканской ассоциации свободной торговли (англ. *Latin American Free Trade Association*, LAFTA, с 1981 г. – Латиноамериканской ассоциации интеграции (англ. *Latin American Integration Association*, LAIA)), была создана Многосторонняя клиринговая система для взаимных платежей и кредитов (исп. *Sistema de Compensación de Pagos y Créditos Recíprocos*, CPCR). За первые двадцать лет эта система осуществляла расчеты около 90% внутрирегионального импорта с балансированной долей своих членов[10].

Однако с 1990-х гг. CPCR перестала функционировать и постепенно утратила значение, причина – LAIA не предвидела изменения, связанные с финансовой глобализацией, и не отреагировала на них. Характерным фоном стали не только глобальное устранение валютного контроля и большая степень международной финансовой интеграции, но и торговое и финансовое дерегулирование. Наличие международных резервов от иностранных инвестиций заставило центральные банки избегать риски, связанные с внутрирегиональными сделками, и предпочитать авансовые платежи вместо ожидания периодических компенсаций.

К середине 2000-х гг. в Южной Америке сложилась следующая социально-экономическая ситуация – смена правительств и переориентация внешней политики в регионе с глобальной на внутрирегиональную интеграцию. На макроуровне – колебания доллара показали неспособности влиять на денежно-кредитную политику США и снизить угрозы потери накопленных резервов. На микроуровне это вылилось в неуверенность со стороны бизнесменов, которые оказывали давление на Центральные Банки, чтобы те предоставили им альтернативные опции доллару.

Эти факторы и явились движущий силой создания SML – «в тени возросшего интереса к большей геополитической интеграции блока» с марта 2006 г. BCRA и BCB начали работу[11].

Дальнейшая эволюция проекта SML была следующая:

– сентябрь 2006 г.: предложение министров экономики и президентов центральных банков MERCOSUR о проведении коммерческих операций в местных валютах;

– декабрь 2006 г.: Аргентина–Бразилия – подписание Письма о намерениях; Решение Совета общего рынка (исп. *Consejo del Mercado Común*, CMC) 38/06 о поддержке проекта;

[9] Pardo E.C. (2017) El Sistema de Monedas Locales (SML): una alternativa al desarrollo. *Informe Integrar*, 103. [online] Available at: https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/75445/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[10] Pardo E.C. (2017) El Sistema de Monedas Locales (SML): una alternativa al desarrollo. *Informe Integrar*, 103. [online] Available at: https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/75445/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[11] MercosurABC (2008) *Lo que hay que saber sobre el nuevo Sistema de Pagos en Moneda Local*. [online] Available at: https://www.mercosurabc.com.ar/lo_que_hay_que_saber_sobre_el_nuevo_sistema_de_pagos_en_moneda_local [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

– июнь 2007 г.: решение CMC 25/07 об учреждении SML для торговли между государствами-участниками на факультативной основе;

– сентябрь 2008 г.: Аргентина–Бразилия – подписание Соглашения и операционных правил между BCRA и BCB;

– октябрь 2008 г.: официальное начало эксплуатации SML Аргентина–Бразилия;

– октябрь 2009 г.: Бразилия–Уругвай – подписание Письма о намерениях;

– август 2012 г.: Аргентина–Уругвай – подписание Письма о намерениях;

– декабрь 2014 г.: Бразилия–Уругвай – подписание Соглашения;

– июнь 2015 г.: Аргентина–Уругвай – подписание Соглашения;

– октябрь 2015 г.: Парагвай–Уругвай – подписание Соглашения.

SML основана на двух ключевых решениях CMC:

– Решение 38/06 (декабрь 2006 г.) поддержало Письмо о намерениях между Аргентиной и Бразилией, признав целесообразным искать пути «повышения конкурентоспособности производственных секторов MERCOSUR», «снижения финансовых издержек в коммерческих сделках» и «содействия коммерческой деятельности МСП»[12];

– Решение 25/07 (июнь 2007 г.) официально создало SML, установив, что оно «способствует углублению региональной интеграции, а также увеличению обмена товарами между государствами-участниками» и что условия будут определяться через добровольные двусторонние соглашения[13].

В настоящее время четыре страны MERCOSUR подписали двусторонние соглашения и оперативные регламенты. Но только у BCRA действуют три соглашения: с BCB, BCU и BCP. Современный тренд SML – на расширение соглашений с торговли товарами на торговлю услугами, трансферты на семейную помощь и пенсионные выплаты (табл. 1).

Таблица 1. Двусторонние соглашения об оплате в национальных валютах
Table 1. Bilateral agreements on payment in national currencies

Двустороннее соглашение	Поддерживаемые операции	Валюты
Аргентина–Бразилия	Внешняя торговля товарами и услугами (до 360 дней); пенсионные выплаты	ARS/BRL
Аргентина–Парагвай	Внешняя торговля товарами и услугами, сопутствующие операции; переводы семейной помощи	ARS/PYG
Аргентина–Уругвай	Внешняя торговля товарами и услугами; пенсионные выплаты; переводы семейной помощи	ARS/URU
Бразилия–Уругвай	Внешняя торговля товарами	BRL/URU

Источник: составлено авторами на основе данных[14].

В настоящее время SML – это двусторонняя платежная система с широкой концепцией для допуска платежей, связанных с операциями любого характера между физическими и юридическими лицами. Систематизировать ее характеристики можно следующим образом:

[12] Pardo E.C. (2017) El Sistema de Monedas Locales (SML): una alternativa al desarrollo. *Informe Integrar*, 103. [online] Available at: https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/75445/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[13] Argentina.gob.ar (2019) *Mercosur – Sistema de Pagos en Moneda Local*. [online] Available at: https://www.argentina.gob.ar/justicia/derechofacil/leysimple/mercosur-transacciones-comerciales-sistema-pagos-moneda-local [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[14] BCRA (2026) Tipo de Cambio. [online] Available at: https://www.bcra.gob.ar/tipo-de-cambio-sml/ [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCU (2014) Sistema de Pagos. [online] Available at: https://www.bcu.gub.uy/Sistema-de-Pagos/Reporte%20Informativo/repspagos1214.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish); BCB (2026) Sistema de Pagamento em Moeda Local (SML) [online] Available at: https://www.santander.com.br/comercio-exterior-e-cambio/servicos-internacionais/sistema-pagamento-moeda-local [Accessed 21.02.2026] (in Portuguese)

• опциональность и дополнительность – SML не заменяет другие трансграничные платежные системы, ее использование является добровольным[15];

• работа исключительно в местных валютах – операции не могут осуществляться в долларах или других иностранных валютах (например, аргентинский экспорт должен фиксироваться в аргентинских песо, а аргентинский импорт – в валюте экспортера)[16];

• безвозмездность со стороны центрального банка – центральные банки не взимают комиссии за выполняемые ими процедуры[17];

• неограниченность по сумме – нет минимальных или максимальных сумм для торговли[18];

• неформальность документации – изменения во внешнеторговой документации не требуются, за исключением того, что операция должна быть зафиксирована в местной валюте экспортирующей стороны[19];

• отсутствие механизма хеджирования – SML не защищает от валютного риска; пользователи должны использовать другие инструменты для этой цели[20];

• отсутствие гарантийных обязательств к участникам со стороны центрального банка – центральные банки выступают не гарантами, а только посредниками, не принимая на себя взаимный кредитный риск участников сделки или кредитный риск финансовых учреждений[21].

Механизм SML

Участники (элементы) этого механизма – BCRA, BCB, BCU и BCP выступают в роли посредников, проводят клиринг балансов и публикуют курс SML. Уполномоченные финансовые учреждения – коммерческие банки, уполномоченные своими Центральными Банками для работы в SML, в целом все коммерческие банки с офисами в странах-участниках имеют такую лицензию. Импортеры и экспортеры – физические и юридические лица, проживающие в странах-членах, осуществляющие внешнеэкономическую деятельность.

Обменный курс SML является центральной движущей силой этого механизма. Он основывается на межбанковском валютном рынке стран и рассчитывается как кросс-курс по среднему показателю конверсионных операций по долларам США. Например, в случае Бразилия–Аргентина это соотношение между средней ставкой закрытия PTAX (реал/доллар) и аргентинской эталонной ставкой (песо/доллар). Тот факт, что ставка определяется на межбанковском рынке, означает, что она очень похожа на оптовую ставку, особенно благоприятствующую МСП, которые на розничном рынке обычно имеют доступ к менее выгодным ставкам[22].

Курс SML публикуется ежедневно центральными банками после закрытия рынка. Он одинаковый независимо от объема сделки.

Финансовые учреждения не обязаны работать по курсу SML, опубликованному центральным банком: они могут устанавливать свой собственный обменный курс для каждой операции

[15] ALADI (2026) *Sistema de Pagos en Moneda Local* (*SML*). [online] Available at: https://www.aladi.org/facilitacion-del-comercio/cooperacion-financiera-y-monetaria-en-la-aladi/sistema-de-pagos-en-moneda-local-sml/ [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[16] BCRA (2026) *Sistema de Pagos en Moneda Local* (*SML*). [online] Available at: https://web2.bcra.gob.ar/MediosPago/Sistema_de_Pagos_en_Moneda_Local-SML.asp [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[17] Unión de Exportadores (2026) *Resumen del taller de pagos en moneda local*. [online] Available at: https://www.uniondeexportadores.com/_datos/uploads/Resumen_taller_de_pagos_en_moned.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

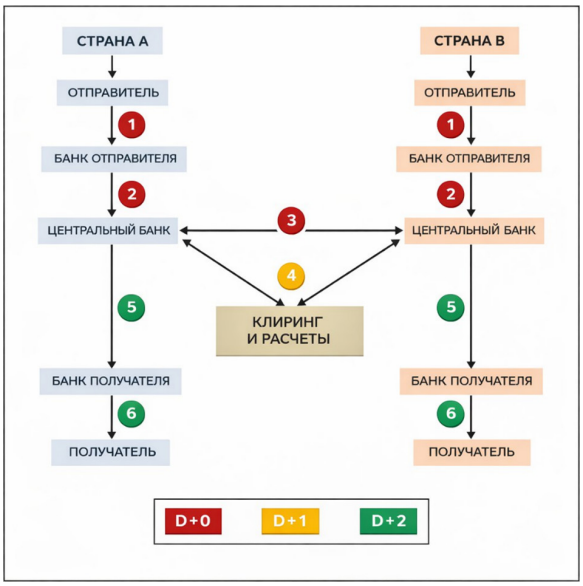
[18] BCRA (2026) *Sistema de Pagos en Moneda Local* (*SML*). [online] Available at: https://web2.bcra.gob.ar/MediosPago/Sistema_de_Pagos_en_Moneda_Local-SML.asp [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[19] BCRA (2026) *Sistema de Pagos en Moneda Local* (*SML*). [online] Available at: https://web2.bcra.gob.ar/MediosPago/Sistema_de_Pagos_en_Moneda_Local-SML.asp [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[20] Unión de Exportadores (2026) *Resumen del taller de pagos en moneda local*. [online] Available at: https://www.uniondeexportadores.com/_datos/uploads/Resumen_taller_de_pagos_en_moned.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[21] Pardo E.C. (2017) El Sistema de Monedas Locales (SML): una alternativa al desarrollo. *Informe Integrar*, 103. [online] Available at: https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/75445/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

[22] Pardo E.C. (2017) El Sistema de Monedas Locales (SML): una alternativa al desarrollo. *Informe Integrar*, 103. [online] Available at: https://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/75445/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)



Источник: составлено авторами.

Рис. 1. Механизм SML

Fig. 1. SML mechanism

непосредственно с клиентами. Также финансовые учреждения могут взимать комиссию за регистрацию операций в SML по усмотрению каждого из них[23].

Операционный цикл транзакции SML проходит в три рабочих дня (D+0, D+1 и D+2). Выделим шесть его основных этапов (рис. 1).

День 0 (D+0) – регистрация и оплата импортером

Этап 1 – инициация импортера. Импортер (переводчик средств) после заключения сделки с экспортером (получателем), задокументированной в его местной валюте, направляется в банк в своей стране, регистрирует операцию и осуществляет оплату в своей собственной местной валюте. Конвертация осуществляется либо на основе обменного курса, согласованного с банком, либо на основе самого опубликованного курса SML.

Этап 2 – регистрация в центральном банке. Банк регистрирует операцию в своем центральном банке, переводя ему эквивалент в национальной валюте.

Этап 3 – коммуникация между центральными банками. Каждый центральный банк накапливает поступающие в течение дня ордеры и при закрытии сообщает о зарегистрированных операциях своему контрагенту.

День 1 (D+1) – межбанковский клиринг и расчеты

Этап 4 – двусторонний клиринг. Центральные банки консолидируют импортные операции и определяют ликвидный (чистый) баланс, рассчитываемый на основе курса SML. Центральный банк должника переводит эту стоимость кредитору через перевод международных резервов в долларах США – расчет на рынке Нью-Йорка.

Важное замечание. SML не подразумевает полную дедолларизацию торговли: расчеты между центральными банками осуществляются в долларах США, поскольку песо и реал не являются международными резервными инструментами. Устраняется лишь необходимость частных агентов (импортеров и экспортеров) работать на мировом валютном рынке.

[23] Cruz F.N. (2019) *Desafios da integração financeira no Mercosul: uma análise do Sistema de Pagamentos em Moeda Local Brasil-Argentina sob a ótica da hierarquia monetária*, Diamantina – CEDEPLAR-UFMG. [online] Available at: https://diamantina.cedeplar.ufmg.br/portal/download/diamantina-2019/D18_198.pdf [Accessed 21.02.2026] (in Spanish)

День 2 (D+2) – получение средств экспортером

Этап 5 – перевод в финансовое учреждение экспортера. После подтверждения получения ресурсов центральным банком-кредитором центральные банки передают финансовым учреждениям указанные экспортерами средства в местной валюте, соответствующие совершенным продажам не позднее дня после получения средств от центрального банка страны происхождения.

Этап 6 – перевод экспортеру. Стоимость зачисляется на текущие счета соответствующих экспортеров.

SML не работает в выходные и праздничные дни в каждой из стран-участников, а также в праздничные дни в Нью-Йорке. Важно – предусматривается предоставление взаимного кредита до 10 млн долл. США («контингентная маржа») на случай, когда рынок расчетов (Нью-Йорк) не работает, чтобы поддержать работу системы в эти дни.

Экономические показатели

Общедоступной единой системной информации об SML-операциях нет, поэтому сложно проводить серьезные статистические анализы. Но некоторая информация публикуется, что позволяет сделать важные выводы в плане актуальности и востребованности альтернативных платежных систем.

Направления денежных потоков неравномерны. За первый период функционирования SML Бразилия–Аргентина (2008–2017 гг.) более 99% SML-денежных потоков были направлены из Аргентины в Бразилию.

Общее количество операций за 2008–2017 гг. – 62214, общий суммарный объем – примерно 7,4 млрд долл. США, то есть средний объем одной транзакции составил 120 тыс. долл. США.

Доля в двусторонней внешней торговле пока невелика – в 2017 г. в среднем она была менее 3% общего внешнеторгового оборота, но в 2024 г. возросла до 6%. Бразильский экспорт в Аргентину достиг примерно 16 млрд долл. США, а Аргентина произвела чистые платежи через SML на сумму около 0,825 млрд долл. США, то есть более 5%. Это позволяет с осторожностью говорить о том, что система превращается из второстепенного инструмента в структурный компонент финансирования региональной торговли.

Система не отличается стабильностью валютного курса. Были резкие (порядка 50%) падение песо / рост реала 2009 и 2016 гг., например в период отмены валютного контроля в Аргентине после инаугурации Маурисио Макри.

На рис. 2 представлена ежемесячная информация о бразильском экспорте в Аргентину, осуществляемом через SML.

Анализ SML второго периода функционирования (2018–2026 гг.) выявляет ключевые закономерности, которые обновляют и уточняют выводы первого (2008–2017 гг.).

Система достигает своей основополагающей цели демократизации доступа. Экспоненциальный рост числа сделок – эффект МСП. Количество ежемесячных сделок выросло со среднего показателя в 512 в 2019 г. до 1922 в 2024 г. (+275%), достигнув рекордного уровня в 2843 сделки в октябре 2024 г. Этот устойчивый рост в сочетании со снижением средней стоимости свидетельствует о массовом внедрении системы МСП, которые включили ее в качестве обычного инструмента для внешней торговли.

Циклическая уязвимость – SML как убежище от нехватки долларов США. В то время как количество сделок стабильно растет, ежемесячные суммы демонстрируют высокую волатильность, что коррелирует с циклами внешних ограничений в Аргентине. SML действует как антициклический механизм: компании используют его регулярно, но интенсивно прибегают к нему, когда доллар США недоступен. Пики использования совпадают с валютными кризисами (2018 и 2022–2024 гг.).



Источник: составлено авторами по данным[24].

Рис. 2. Количество и сумма экспорта за месяц – сводный ежемесячный отчет

Fig. 2. Quantity and amount of exports per month – consolidated monthly report

Экономическая уязвимость – исторический максимум в 2023 г., засуха и кризис запасов. Март 2023 г. являлся абсолютным пиком – 619,1 млн бразильских реалов за один месяц (примерно 124 млн долл. США). Этот максимум совпадает с исторической засухой в Аргентине и истощением валютных запасов BCRA, когда SML стал системным каналом для обеспечения необходимого импорта из Бразилии.

Политическая уязвимость – «*эффект Милея*» (*ноябрь–декабрь 2023 г.*). Резкие падения в ноябре (20,9 млн бразильских реалов, 46%) и декабре (57 млн бразильских реалов, 47%) объясняются не экономическими факторами, а календарем выборов в Аргентине. Победа Хавьера Милея (с предложениями о долларизации и закрытии BCRA) вызвала радикальную неопределенность в отношении непрерывности песо и самого SML, парализовав операции. Восстановление с февраля 2024 г. после подтверждения непрерывности системы свидетельствует о зависимости SML от политической и институциональной стабильности.

Инновационная ценность

С точки зрения теории инноваций SML представляет собой институциональную инновацию, обладающую следующими характеристиками:

1) новизна – отсутствие ранее действовавшего механизма двусторонних расчетов в национальных валютах в рамках MERCOSUR;

2) формализация – закрепление в Решениях СМС 38/06 и 25/07, а также в двусторонних соглашениях центральных банков;

3) институционализация– изменение институциональной среды, создание альтернативы традиционной долларовой модели расчетов;

4) масштабируемость – расширение с двустороннего (Аргентина–Бразилия) до многостороннего формата с участием Уругвая и Парагвая.

Вклад институциональной инновации SML в конкурентоспособность реализуется по трем каналам:

1) снижение транзакционных издержек за счет отсутствия комиссий центральных банков, доступа к оптовому обменному курсу (вместо розничного), минимальных требований к изменению

[24] BCB (2026) *Pagos en moneda local*. [online] Available at: https://www.bcb.gov.br/es/pagos-moneda-local [Accessed 21.02.2026] (in Portuguese)

документооборота; Внедрение SML снижает издержки конвертации на 1,5–2,5 процентного пункта по сравнению с розничным рынком. Отсутствие комиссий со стороны центральных банков и минимальные требования к изменению документооборота сокращают операционные издержки на одну сделку ориентировочно на 15–20% (оценка на основе сопоставления с тарифами банков по долларовым операциям).

2) повышение устойчивости цепочек поставок за счет того, что SML выступает каналом для импорта в условиях нехватки долларовой ликвидности;

3) снижение барьеров входа на региональные рынки, система позволяет компаниям, не имеющим доступа к долларовому финансированию, осуществлять внешнеторговые операции, осуществлять импорт важных товаров (например, в период засухи 2023 г., когда SML обеспечила до 6% бразильского экспорта в Аргентину).

Сформулируем *факторы*, обеспечивающие устойчивость и диффузию данной институциональной инновации, и обобщающие *уроки* для институциональных инноваций (табл. 2).

Таблица 2. Факторы успеха институционального инновационного проекта SML и универсальные уроки для институциональных инноваций
Table 2. Success factors of the institutional innovation project SML and universal lessons for institutional innovation

Категория факторов	Факторы успеха SML	Универсальный урок для институциональной инновации
Институциональные	• Добровольный характер • Опора на существующие двусторонние соглашения	Инновации с низким порогом входа имеют более высокую скорость диффузии
Экономические	• Отсутствие комиссий центральных банков • Доступ к оптовому обменному курсу	Снижение транзакционных издержек – ключевой драйвер принятия инноваций
Организационные	• Простота операционного цикла (D+0, D+1, D+2) • Минимальные изменения в документообороте	Сложность инновации обратно пропорциональна скорости ее принятия
Политические	• Поддержка на уровне центральных банков и правительств	Институциональные инновации требуют политической воли на этапе становления
Социальные	• Фокус на МСП как на «ранних последователях» (early adopters)	Верная сегментация пользователей ускоряет диффузию инноваций

Источник: составлено авторами.

С другой стороны, SML находится на этапе зарождающегося роста (доля в двусторонней торговле — около 6%, среднемесячный объем — до 124 млн долл. США) и демонстрирует как потенциал, так и структурные ограничения; несмотря на почти двадцатилетнюю историю, SML не стала реальной альтернативой традиционным долларовым расчетам. Причины этого кроются в отсутствии ряда важных механизмов, которые могут быть интерпретированы как ограничения, *сдерживающие масштабирование институциональной инновации*:

• отсутствие механизма хеджирования – пользователи подвержены валютному риску и вынуждены обращаться к внешним инструментам, что снижает привлекательность системы;

• отсутствие механизма финансирования – система не предусматривает предоставление кредитов внешнеторговым агентам, ограничивая ее использование в рамках торговых цепочек;

• отсутствие механизма непрерывности – система не работает в праздничные дни стран-участниц и в выходные, что создает риски задержек;

• наличие асимметрий – более 99% операций сосредоточены на бразильском экспорте в Аргентину, что свидетельствует о нерешенной проблеме структурных дисбалансов;

• сохранение долларового клиринга – расчеты между центральными банками осуществляются в долларах США, что не позволяет говорить о полной дедолларизации.

Кроме того, SML демонстрирует циклическую, экономическую и политическую уязвимости (последняя наиболее ярко проявилась в «эффекте Милея»).

Обобщая выявленные уроки и ограничения, авторы предлагают *методику в форме «дорожной карты» создания и масштабирования институциональных инновационных проектов* на примере сферы трансграничных расчетов (табл. 3). Методика включает четыре этапа проектного цикла (зарождение, становление, зрелость, экспансия) и четыре направления развития (валютно-финансовый механизм, технологическая платформа, институты и право, клиенты и принятие).

Для каждого этапа и направления идентифицируются уроки, факторы успеха и рекомендации, в данном случае выявленные на основе анализа SML. Это позволяет использовать представленную методику как модель при проектировании аналогичных инновационных систем (например, в рамках ЕАЭС, БРИКС).

Заключение

В результате исследований получены следующие результаты.

1) Институциональные инновации – одна из форм институциональных изменений, осуществляющихся в формальных и неформальных правилах и при их взаимодействии, придающих принципиально новое качество ее элементам либо знаменующих появление нового элемента институциональной структуры (субъекта, объекта, механизма институциональной среды); разрешающих существующие противоречия между элементами институциональной структуры и/или внешней средой; обуславливающих значимые изменения статусов и функций в каком-либо компоненте нормы или системе норм, которые приносят определенную частную, коллективную или общественную выгоду.

Южноамериканская SML – это институциональный инновационный проект, созданный на наднациональном уровне механизм, формализованный в решениях южноамериканского общего рынка MERCOSUR и в двусторонних соглашениях BCRA, BCB, BCU и BCP. В отличие от технологических инноваций (блокчейн, смарт-контракты), институциональная инновация SML фокусируется на перестройке правил взаимодействия экономических агентов, снижении транзакционных издержек и создании альтернативной институциональной среды для внешнеторговых операций в национальных валютах. Именно институциональный характер инновации – создание добровольного, опционального механизма, снижающего транзакционные издержки для МСП, – обеспечил ее устойчивость и диффузию в регионе.

2) Факторы успеха институциональных инноваций разделяются на институциональные, экономические, организационные, социальные и политические. Институциональные факторы успеха – это добровольный характер и опора на существующие механизмы; экономические – минимальные комиссии и получение преференций; организационные – простота понимания и необходимость минимальных изменений в документообороте; политические – государственная поддержка; социальные – фокус на МСП как на «ранних последователях».

Ограничения, сдерживающие масштабирование институциональной инновации – это отсутствие механизма хеджирования рисков; отсутствие механизма финансирования; отсутствие непрерывности; наличие асимметрий; фундаментальная опора на «старый» (доинновационный) механизм; циклическая, экономическая и политическая уязвимости.

3) Вклад институциональной инновации SML в повышение конкурентоспособности МСП реализуется по трем основным каналам: 1) снижение транзакционных издержек; 2) повышение устойчивости цепочек поставок; 3) снижение барьеров входа на новые рынки.

Таблица 3. Методика – дорожная карта создания и масштабирования институциональных инновационных проектов (на примере трансграничных расчетов)
Table 3. Methodology – roadmap for the creation and scaling of institutional innovation projects (using cross-border payments as an example)

Направление / Этап	I. Зарождение (Proof of Concept)	II. Становление (Growth)	III. Зрелость (Sustainability)	IV. Экспансия (Integration)
1. Финансовый механизм	**Урок SML.** Старт с двусторонних соглашений на добровольной основе. **Факторы успеха.** Добровольность снижает барьеры входа и позволяет тестировать инновацию без рисков. Фокус на паре стран с высоким торговым оборотом, но с разной экономической структурой.	**Урок SML:** Клиринг в долларах США между центральными банками сдерживает дедолларизацию.	**Урок SML:** Отсутствие механизмов хеджирования и кредитования ограничивает привлекательность для бизнеса.	**Урок SML:** Отсутствие стабилизационных механизмов.
		Рекомендация: Создание пула резервов / стабилизационного фонда / системы валютных свопов (по типу Чиангмайской инициативы) с возможностью использования региональных валют в качестве расширения не только как платежного, но и как финансового механизма.		
2. Технологическая платформа	**Урок SML:** Простота и понятность графика (D+2) **Фактор успеха:** Простота и понятность операционного цикла для конечного пользователя снижает порог принятия инновации.	**Урок SML:** Сложность интеграции с банковскими системами. **Рекомендация:** Внедрение открытых API (Open Banking)	**Урок SML:** Отсутствие цифровизации снижает доверие и повышает операционные риски. **Рекомендация.** Цифровая трансформация (создание экосистемы).	**Урок SML:** Несовместимость с другими платежными системами, что ограничивает масштабирование. **Рекомендация.** Разработка шлюзов для интероперабельности (в перспективе и на цифровые валюты центральных банков).
3. Институты и право	**Урок SML:** Решения MERCOSUR создали правовую базу на наднациональном уровне. **Фактор успеха.** Наличие межгосударственного соглашения легитимизирует инновацию и снижает политические риски. Наличие институциональной поддержки (центральные банки) важно для устойчивости инновации на старте.	**Урок SML:** Центральные банки не гарантируют сделки, что снижает доверие со стороны бизнеса. **Рекомендация:** Создание наднационального гарантийного фонда или агентства по страхованию рисков.	**Урок SML:** Узкий мандат (только платежи) не позволяет использовать систему для инвестиционных операций. **Рекомендация:** Расширение мандата на кредитование экспорта, инвестиционные операции и трансграничные переводы физических лиц.	**Урок SML:** Разные валютные и налоговые режимы стран-участниц создают административные барьеры. **Рекомендация:** Гармонизация валютного контроля и налогового учета для операций в национальных валютах (освобождение от двойного налога на конверсию).
4. Клиенты и принятие	**Урок SML:** Драйвер – МСП, наиболее чувствительные к транзакционным издержкам. **Фактор успеха.** Фокус на «ранних последователях» (МСП) с созданием упрощенного режима (отсутствие комиссий) обеспечивает первоначальную диффузию инновации.	**Урок SML:** Информационный вакуум: многие предприниматели не знают о существовании и преимуществах системы. **Рекомендация:** Запуск образовательных хабов, «песочниц» (sandboxes).	**Урок SML:** Политическая уязвимость («эффект Милея») демонстрирует зависимость инновации от институциональной стабильности. **Рекомендация:** Расширение пользовательской базы за счет физических лиц (денежные переводы, пенсионные выплаты).	**Урок SML:** Страх перед волатильностью национальных валют сдерживает принятие со стороны крупного бизнеса. **Рекомендация:** Внедрение механизмов субсидирования курса или токеномики (бонусы за лояльность к системе)

4) Авторская методика создания и масштабирования институциональных инновационных проектов представляет собой «дорожную карту» – матрицу, выделяющую этапы (столбцы): «Зарождение», «Становление», «Зрелость», «Экспансия»; а также направления (строки): «Финансовый механизм», «Технологическая платформа», «Институты и право», «Клиенты и принятие».

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Гундырина Т.О. (2011) Институциональные инновации как форма институциональных изменений. *Вестник Саратовского государственного социально-экономического университета*, 4 (38), 9–14.

2. Колотырин Д.А. (2012) Институциональные инновации как результат институциональных изменений. *Вестник Саратовского государственного технического университета*, 3 (1 (67)), 281–283.

3. Raffaelli R., Glynn M.A. (2015) Institutional Innovation: Novel, Useful, and Legitimate. In: *The Oxford Handbook of Creativity, Innovation, and Entrepreneurship* (eds. C.E. Shalley, M.A. Hitt, J. Zhou), Oxford: Oxford University Press, 407–420. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780199927678.013.0019

4. AlMalki H.A., Durugbo C.M. (2023) Systematic review of institutional innovation literature: towards a multi-level management model. *Management Review Quarterly*, 73 (2), 731–785. DOI: 10.1007/s11301-022-00259-8

5. Hancock D., Humphrey D.B. (1997) Payment transactions, instruments, and systems: A survey. *Journal of Banking & Finance*, 21 (11–12), 1573–1624. DOI: 10.1016/S0378-4266(97)00046-0

6. Kahn C.M., Roberds W. (2009) Why pay? An introduction to payments economics. *Journal of Financial Intermediation*, 18 (1), 1–23. DOI: 10.1016/j.jfi.2008.09.001

7. Bech M., Hancock J. (2020) Innovations in payments. In: *BIS Quarterly Review* (eds. C. Borio, S. Claessens, B. Mojon, H.S. Shin, Ph. Wooldridge), Basel: Bank for International Settlements, 21–36.

8. Bolt W., van Oordt M. (2020) On the Value of Virtual Currencies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 52 (4), 835–862. DOI: 10.1111/jmcb.12619

9. Ricci L.A., Ahokpossi C., Quayyum S.N., Turk R.A., Belianska A., Cangul M., Fuje H., Lee S., Li G.B., Li X., Mu Y., Mwase N., Ree J.J., Shi H., Kramarenko V. (2025) Digital Payment Innovations in Sub-Saharan Africa. Departamental Papers, 2025 (004). DOI: 10.5089/9798400232220.087

10. Kaltenbrunner A., Orsi B. (2025) Chapter 17 – Regional Payment Systems and Monetary Hierarchy. In: *The Cambridge Global Handbook of Financial Infrastructure* (eds. C. Westermeier, M. Campbell-Verduyn, B. Brandl), Cambridge: Cambridge University Press, 209–233. DOI: 10.1017/97810094281-18.020

11. Asian Development Bank (2022) *Collective Investment Scheme Transactions in ASEAN+3: Benchmark Product and Market Infrastructure Design*, Manila: Asian Development Bank. DOI: 10.22617/TCS220374-2

12. African Export-Import Bank (2023) *Trade and Market Update: Payment and Settlement Systems and Intra-African Trade*. [online] Available at: https://research.knowledge.afreximbank.com/do/10.5555/c39c9a52dbbe38e2987f4a35b6b49b125d6cae66aab407a0312ea4e7e67d4e25/full/media/trade-and-market-update-2023-payment-and-settlement-systems-and-intra-african-trade.pdf [Accessed 28.08.2026]

13. Schachtschneider J. (2022) CIPS – China's Cross-Border Interbank Payment System and Its Role Within the RMB Internationalization Process. *SSRN Electronic Journal*. DOI: 10.2139/ssrn.4096107

14. AfricaNenda foundation, ECA, World Bank Group (2024) *The state of inclusive instant payment systems in Africa*. [online] Available at: https://africanenda.org/wp-content/uploads/siips_2024_mainreport_EN.1.pdf [Accessed 28.08.2026]

15. Buterin V. (2014) *Ethereum: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform* (*Ethereum White Paper*). [online] Available at: https://courses.cs.duke.edu/spring23/compsci512/papers/ethereum.pdf [Accessed 21.02.2026]

16. Schär F. (2021) Decentralized Finance: On Blockchain- and Smart Contract-Based Financial Markets. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 103 (2), 153–174. DOI: 10.20955/r.103.153-74

17. Gudgeon L., Perez D., Harz D., Livshits B., Gervais A. (2020) The Decentralized Financial Crisis: Attacking DeFi. *arXiv:2002.08099v2*, 1–20. DOI: 10.48550/arXiv.2002.08099

18. Aramonte S., Huang W., Schrimpf A. (2021) DeFi risks and the decentralisation illusion. In: *BIS Quarterly Review* (eds. C. Borio, S. Claessens, B. Mojon, H.S. Shin, N. Tarashev), Basel: Bank for International Settlements, 21–36.

19. Пшеничников В.В. (2020) Перспективы эмиссии цифрового рубля и его функционирования в платежном обороте страны. *Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки*, 13 (6), 101–109. DOI: 10.18721/JE.13609

20. Дюдикова Е.И. (2020) Модели интеграции цифровых технологий в международное платежное пространство. *Научно-технические ведомости СПбГПУ. Экономические науки*, 13 (3), 187–200. DOI: 10.18721/JE.13314

21. Kudryavtseva T., Berawi M.A., Campos Devezas T., Barykin S.E. (2024) *Understanding the Digital Transformation of Socio-Economic-Technological Systems*, Cham: Springer. DOI: 10.1007/978-3-031-56677-6

REFERENCES

1. Gundyrina T.O. (2011) Institutional innovations as the form of institutional changes. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsial'no-ekonomicheskogo universiteta* [*Bulletin of the Saratov State Socio-Economic University*], 4 (38), 9–14.

2. Kolotyrin D.A. (2012) Institutional innovations as a result of institutional changes. *Vestnik Saratovskogo gosudarstvennogo sotsial'no-ekonomicheskogo universiteta* [*Bulletin of the Saratov State Socio-Economic University*], 3 (1 (67)), 281–283.

3. Raffaelli R., Glynn M.A. (2015) Institutional Innovation: Novel, Useful, and Legitimate. In: *The Oxford Handbook of Creativity, Innovation, and Entrepreneurship* (eds. C.E. Shalley, M.A. Hitt, J. Zhou), Oxford: Oxford University Press, 407–420. DOI: 10.1093/oxfordhb/9780199927678.013.0019

4. AlMalki H.A., Durugbo C.M. (2023) Systematic review of institutional innovation literature: towards a multi-level management model. *Management Review Quarterly*, 73 (2), 731–785. DOI: 10.1007/s11301-022-00259-8

5. Hancock D., Humphrey D.B. (1997) Payment transactions, instruments, and systems: A survey. *Journal of Banking & Finance*, 21 (11–12), 1573–1624. DOI: 10.1016/S0378-4266(97)00046-0

6. Kahn C.M., Roberds W. (2009) Why pay? An introduction to payments economics. *Journal of Financial Intermediation*, 18 (1), 1–23. DOI: 10.1016/j.jfi.2008.09.001

7. Bech M., Hancock J. (2020) Innovations in payments. In: *BIS Quarterly Review* (eds. C. Borio, S. Claessens, B. Mojon, H.S. Shin, Ph. Wooldridge), Basel: Bank for International Settlements, 21–36.

8. Bolt W., van Oordt M. (2020) On the Value of Virtual Currencies. *Journal of Money, Credit and Banking*, 52 (4), 835–862. DOI: 10.1111/jmcb.12619

9. Ricci L.A., Ahokpossi C., Quayyum S.N., Turk R.A., Belianska A., Cangul M., Fuje H., Lee S., Li G.B., Li X., Mu Y., Mwase N., Ree J.J., Shi H., Kramarenko V. (2025) Digital Payment Innovations in Sub-Saharan Africa. Departamental Papers, 2025 (004). DOI: 10.5089/9798400232220.087

10. Kaltenbrunner A., Orsi B. (2025) Chapter 17 – Regional Payment Systems and Monetary Hierarchy. In: *The Cambridge Global Handbook of Financial Infrastructure* (eds. C. Westermeier, M. Campbell-Verduyn, B. Brandl), Cambridge: Cambridge University Press, 209–233. DOI: 10.1017/97810094281-18.020

11. Asian Development Bank (2022) *Collective Investment Scheme Transactions in ASEAN+3: Benchmark Product and Market Infrastructure Design*, Manila: Asian Development Bank. DOI: 10.22617/TCS220374-2

12. African Export-Import Bank (2023) *Trade and Market Update: Payment and Settlement Systems and Intra-African Trade*. [online] Available at: https://research.knowledge.afreximbank.com/do/10.5555/c39c9a52dbbe38e2987f4a35b6b49b125d6cae66aab407a0312ea4e7e67d4e25/full/media/trade-and-market-update-2023-payment-and-settlement-systems-and-intra-african-trade.pdf [Accessed 28.08.2026]

13. Schachtschneider J. (2022) CIPS – China's Cross-Border Interbank Payment System and Its Role Within the RMB Internationalization Process. *SSRN Electronic Journal*. DOI: 10.2139/ssrn.4096107

14. AfricaNenda foundation, ECA, World Bank Group (2024) *The state of inclusive instant payment systems in Africa*. [online] Available at: https://africanenda.org/wp-content/uploads/siips_2024_main-report_EN.1.pdf [Accessed 28.08.2026]

15. Buterin V. (2014) *Ethereum: A Next-Generation Smart Contract and Decentralized Application Platform* (*Ethereum White Paper*). [online] Available at: https://courses.cs.duke.edu/spring23/compsci512/papers/ethereum.pdf [Accessed 21.02.2026]

16. Schär F. (2021) Decentralized Finance: On Blockchain- and Smart Contract-Based Financial Markets. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 103 (2), 153–174. DOI: 10.20955/r.103.153-74

17. Gudgeon L., Perez D., Harz D., Livshits B., Gervais A. (2020) The Decentralized Financial Crisis: Attacking DeFi. *arXiv:2002.08099v2*, 1–20. DOI: 10.48550/arXiv.2002.08099

18. Aramonte S., Huang W., Schrimpf A. (2021) DeFi risks and the decentralisation illusion. In: *BIS Quarterly Review* (eds. C. Borio, S. Claessens, B. Mojon, H.S. Shin, N. Tarashev), Basel: Bank for International Settlements, 21–36.

19. Pshenichnikov V.V. (2020) Prospects of issuing digital ruble and its functioning in the country's payment turnover. *St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics*, 13 (6), 101–109. DOI: 10.18721/JE.13609

20. Dyudikova E.I. (2020) Models for integrating digital technologies into the international payment space. *St. Petersburg State Polytechnical University Journal. Economics*, 13 (3), 187–200. DOI: 1018721/JE.13314

21. Kudryavtseva T., Berawi M.A., Campos Devezas T., Barykin S.E. (2024) *Understanding the Digital Transformation of Socio-Economic-Technological Systems*, Cham: Springer. DOI: 10.1007/978-3-031-56677-6

СВЕДЕНИЯ ОБ АВТОРАХ / INFORMATION ABOUT AUTHORS

ЛЮКЕВИЧ Игорь Николаевич
E-mail: lin.stu@yandex.ru
Igor N. LYUKEVICH
E-mail: lin.stu@yandex.ru
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-5997-3937

ВЕГА БОНИЛЛА Джеральд Самуэль
E-mail: vegabonilla2.d@edu.spbstu.ru
Gerald Samuel VEGA BONILLA
E-mail: vegabonilla2.d@edu.spbstu.ru

МЕЛИКЯН Арцрун Врежевич
E-mail: artsrunarm@gmail.com
Artsrun V. MELIKYAN
E-mail: artsrunarm@gmail.com

Поступила: 10.04.2026; Одобрена: 29.06.2026; Принята: 30.06.2026.
Submitted: 10.04.2026; Approved: 29.06.2026; Accepted: 30.06.2026.