

## **EL SISTEMA DE MONEDAS LOCALES (SML): UNA ALTERNATIVA AL DESARROLLO\***

**Eugenia Candelaria Pardo**  
Contadora

### **I. Introducción**

El Sistema de Moneda Locales -SML- es un sistema de pago regional transfronterizo o transnacional de bajo valor que facilita las transferencias de fondos vinculados a pagos relativos al comercio internacional de carácter facultativo para los Estados Parte del MERCOSUR, cuyas condiciones son definidas mediante convenios bilaterales celebrados voluntariamente entre los Bancos Centrales. A la fecha los han firmado Argentina y Brasil (2008); luego, previo a la firma de cartas de intención, lo hicieron Uruguay y Brasil; Argentina y Uruguay; Paraguay y Uruguay.

Cabe destacar que ya existía un sistema de compensación y pago en el marco de la Asociación Latinoamericana de Integración -ALADI-, pero lo cierto es que desde los años noventa había perdido relevancia, no logró anticiparse a los cambios de entonces, ni *aggiornarse* a los del nuevo siglo. De manera que, si la integración es un medio para alcanzar el desarrollo, cabe interrogarse sobre qué mecanismos hay que crear o cuáles adecuar a las nuevas circunstancias históricas, a quiénes deben incluir, qué objetivos deben perseguir, a quiénes tienen que beneficiar. Sobre todo porque América Latina continúa siendo uno de los continentes más desiguales del mundo y ello desafía a pensar qué políticas de desarrollo, qué políticas de integración regional pueden conducir a una mayor igualdad para que la vida humana se dignifique en su sentido más amplio. Sobre esta base, el trabajo propone un panorama de los antecedentes regionales; luego, del SML teniendo en cuenta previamente los objetivos que en general impulsan estos sistemas, para resaltar finalmente aquellos que lo individualizan.

### **II. Antecedentes regionales**

---

\* Trabajo realizado en el marco de la Maestría en Integración Latinoamericana, Instituto de Integración Latinoamericana, Facultad de Ciencias Jurídicas y Sociales Universidad Nacional de la Plata.

Las primeras preocupaciones por disponer de un sistema de compensación y pagos regional se originaron en el seno de la CEPAL. Efectivamente, en 1948 con motivo de su Primer Período de Sesiones en Santiago de Chile realizó la petición al Fondo Monetario Internacional –FMI- a través de una resolución para que, por un lado, realice *“un estudio acerca de la posibilidad y conveniencia de establecer, a la primera oportunidad, y como medida transitoria, un sistema para la compensación multilateral de pagos internacionales entre los países de América Latina”*; por otro, *“entre estos y los países del resto del mundo”*. Sin embargo, la contestación del FMI realizada por técnicos del organismo no albergó ninguna posibilidad a los dos planteos (CEPAL, 1949:2).

A pesar de ello las discusiones continuaron en 1956 en una reunión del Comité de comercio de la CEPAL a la que siguieron otras con representantes de los Bancos Centrales en 1957 en Montevideo y en 1958 en Río de Janeiro. En ese entonces se presentó un proyecto de protocolo en la Comisión de Comercio de 1959 pero no se adoptó ninguna resolución (Siegel, 1964). Se anhelaba establecer un sistema latinoamericano de pagos similar al que desarrolló Europa a partir de 1947 que logró dinamizar el comercio en distintas ramas. Lo había alcanzado estableciendo hasta 1949 un acuerdo multilateral limitado; luego, avanzando a la Unión Europea de Pagos –OEP-; finalmente, en 1958 reemplazándola por el Convenio Monetario Europeo<sup>1</sup> (CEPAL, 1961).

Es así que, en 1959 la Primera Conferencia de Gobiernos reunida para elaborar proyectos de una Zona de Libre Comercio solicitó a la CEPAL y al FMI el estudio del problema de los pagos relativos al comercio y sus posibles soluciones. Los trabajos se condensarían en tres documentos elaborados en octubre y diciembre de 1959 y enero de 1960; reproducidos en 1961 para la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio -ALALC-. Siegel (1964) afirma que, tanto Estados Unidos como el FMI, objetaron reiteradamente las propuestas de la CEPAL, objeciones que de hecho quedaron asentadas, por ejemplo, en la reunión del Comité de Comercio de la CEPAL en Panamá (1959); en la segunda reunión de la Conferencia Intergubernamental para el establecimiento de una zona de libre comercio en

---

<sup>1</sup> La UEP *“establecía la transferibilidad completa dentro de la zona monetaria de la Organización Europea de Cooperación Económica (OECE) y un amplio sistema de créditos recíprocos”*. (CEPAL, 1961: 8)

Montevideo (1960); o en la séptima reunión operativa del Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, en México (1962).

El problema es que la liberalización del comercio que se impulsaba llevaría a países que no pudieran expandir sus exportaciones al ritmo de sus importaciones a incurrir en déficit crónico con otros países de la ALALC, lo cual ocasionaría una disminución del comercio regional vulnerando los objetivos propuestos. La solución sería crear un mecanismo de compensación de pagos y créditos para complementar la liberalización comercial. De todas maneras, más allá de las recomendaciones de la CEPAL, la ALALC no previó ningún mecanismo de este tipo al momento de su constitución<sup>2</sup>.

Será recién en 1965 cuando se cree el Sistema de Compensación Multilateral de Pagos y Créditos Recíprocos –CPCR- por el Acuerdo de México, reemplazado en 1982 por el Sistema de Compensación Multilateral de Pagos y Créditos Recíprocos –CPCR-, cuando la ALALC se transforme en la Asociación Latinoamericana de Integración –ALALDI-. Durante sus primeros veinte años el sistema llegó a canalizar la mayor parte del comercio regional –cerca del 90.9 % de las importaciones intrarregionales- con una participación balanceada de sus miembros; sin embargo, a partir de los años 90 el sistema dejó de ser funcional y paulatinamente fue perdiendo importancia.

Para Pérez Caldentey y otros (2013: 35) las razones se hallan en el “*mayor grado de integración financiera internacional, la eliminación de los controles de cambio, la unificación de mercados para todas las transacciones en divisas –sea de origen comercial o financiero*”; lo cual fue acompañado por un proceso de desregulación comercial y financiera y modificaciones normativas de los Bancos Centrales<sup>3</sup>. También, al disponer de reservas internacionales producto de la llegada de inversiones extranjeras, estos Bancos prefirieron pagar anticipadamente en lugar de esperar la fecha de compensación y así evitar los costos derivados del cargo de intereses. La cuestión se limitaba a comparar la tasa de interés en los créditos

---

<sup>2</sup> El Mercado Común Centroamericano –MCCA/1961, previó la Cámara de Compensación Centroamericana– que fue constituida por los Bancos Centrales de Guatemala, El Salvador y Honduras; luego Nicaragua (1962) y Costa Rica (1963). El mecanismo fue cancelado en 1993.

<sup>3</sup> En ese sentido, Fritz y otros (2014: 892) señalan que los Bancos Centrales comenzaron a usar “*su propia normatividad interna para sortear el CPCR*” por la reticencia a “*asumir los riesgos asociados con las transacciones intrarregionales que surgen de la serie de garantías que, con el Convenio, asumen los Bancos Centrales en términos de convertibilidad, transferibilidad y reembolso en las transacciones que ofrece el sistema*”.

bilaterales del Convenio con el interés que puede obtener el país en otras alternativas de inversión, de modo que si la tasa estaba por debajo de lo que puede obtener en otras inversiones alternas, preferirá aceptar pagos anticipados<sup>4</sup> (Fritz y otros, 2014).

El sistema y consecuentemente la ALADI no se anticiparon ni reaccionaron a estos cambios que hubieran contribuido a aumentar el comercio intrarregional y dinamizar las economías. De manera que, si no se podía esperar la reacción de los gobiernos sumidos en el neoliberalismo, amerita reflexionar qué ha pasado con los intelectuales de la región y del círculo intelectual de la Asociación en ese entonces. Tal vez como sostienen Gambina y Ciampone (citado en Naidorf y otros, 2010:28) fue porque los intelectuales *“experimentaron una conversión incluso más completa, plegándose a los conceptos de la corriente principal de las ciencias sociales norteamericanas y presentando la arquitectura institucional y las reglas de juego como objetos de excluyente interés, generando una literatura politicóloga de aparente sofisticación pero muy superficial en el ámbito de la reflexión”*.

Incluso en el nuevo siglo, los sistemas de pago nuevos no surgieron en el seno de la Asociación sino merced a un diálogo entre Estados y actores de la sociedad civil, como el de los empresarios en el SML. En ese sentido, Lewinger (2012: 5) para comprender el surgimiento de estos mecanismos sostiene que *“es fundamental conocer y discernir tanto el rol que los empresarios han jugado presionando a los gobiernos por la implementación de los mismos como así también, en sentido opuesto, el impulso que se ha dado a dichos movimientos desde las altas esferas de la sociedad en general, presentándolos en parte como nuevos signos de independencia regional y búsqueda de un mundo más multipolar”*.

Asimismo, en el marco de la Alianza Bolivariana para los Pueblos de Nuestra América –ALBA-TCP- comprender el Sistema de Compensación de Pagos Regional –SUCRE- (creado en 2009) es imposible sin vincularlo al diálogo Estados - sociedad civil - movimientos sociales. Ello, si bien excede el trabajo, desafía a pensar la importancia de las acciones colectivas comprometidas con políticas de transformación de la vida cotidiana que se dieron en este siglo. Desde ya marca una distancia respecto a cómo se construyeron las iniciativas anteriores.

---

<sup>4</sup> La tasa del Convenio se fija como promedio a cuatro meses de la tasa Libor durante los primeros tres meses y medio de cada período de compensación más un punto porcentual.

### III. Acerca de los sistemas de pagos

Los sistemas de compensación de pagos son mecanismos de cooperación monetaria regional que buscan acorazar a una región en contra de *shocks* exógenos y fomentar al mismo tiempo el comercio intrarregional. En esencia, facilitan la realización de pagos entre residentes de los países que los suscriben, de allí que se los conozca también como sistemas de pagos transnacionales -SPT-, habilitando las transacciones con empresas ubicadas en otros países miembros. En general, surgen en contextos de escasez de divisas a fin de reducir la necesidad de mantener reservas internacionales para el pago del comercio entre los socios comerciales de la región y superar las restricciones financieras y monetarias al comercio; también, para promover un mayor comercio intrarregional y una mayor cooperación entre los bancos centrales.

A fin de dinamizar el intercambio comercial plantean dos objetivos: ahorrar en el uso de divisas y minimizar costos de transacción y riesgos. El primero, se logra mediante un mecanismo de compensación de posiciones deudoras y acreedoras entre los participantes -en el que los Bancos Centrales tienen un rol activo-, al que se puede incorporar también el uso de monedas locales y/o regionales. El segundo, se refiere a la minimización de los costos administrativos y de las variaciones del tipo de cambio –como se ve en el cuadro a continuación:

Objetivo	Alternativas	Efectos adicionales
Ahorro de divisas	<b>Compensación bilateral o multilateral:</b> se compensan posiciones deudoras y acreedoras y se liquidan los saldos netos. El uso de divisas se reduce al saldo acumulado en el tiempo convenido.	-Cooperación entre Bancos Centrales.

	<p><b>Uso de monedas locales:</b> permite realizar pagos y cobros en monedas locales a través de una tasa de cambio (relaciona las monedas locales). Evita así, las operaciones de cambio: moneda local del exportador-dólar y dólar-moneda local del importador</p>	<p>-Cooperación entre Bancos Centrales.          -Ahorro de divisas de los agentes comerciales.          -Fortalecimiento del mercado de cambios.</p>
	<p><b>Uso de monedas comunes regionales:</b> opera a través de una tasa de cambio (relaciona monedas locales y moneda de cuenta común). Evita así las operaciones de cambio: moneda local del exportador-dólar y dólar-moneda local del importador.</p>	<p>-Reemplazo del dólar en las transacciones de los agentes privados y compensaciones de Bancos Centrales.          -Mayor capacidad de ahorro de divisas.          -Cooperación y coordinación monetaria y financiera.</p>
<p><b>Reducir costos de transacción</b></p>	<p><b>Costos administrativos y tiempos procedimentales:</b> eliminan o reducen gastos asociados a transacciones, costos y trámites</p>	

<b>Reducir riesgos</b>	<p>Para mitigar <b>riesgos cambiarios</b>, por ejemplo:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>-realizar la mayor parte de los pagos que circulan en el sistema en dólares.</li><li>-otorgar garantías de convertibilidad y transferibilidad inmediata a dólares de las monedas nacionales.</li><li>-fijar una tasa de cambio promedio de las monedas locales que intervienen.</li><li>-otorgar tasa de cambio mayorista para los operadores comerciales.</li><li>-registro de operación y pago en el mismo día.</li><li>-creación de una moneda de cuenta común.</li></ul> <p>Para afrontar <b>riesgos crediticios</b>:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>-otorgar garantías de pago al exportador y al Banco Central.</li><li>-sólo cursar en el sistema operaciones pagadas por el importador y el banco comercial.</li></ul> <p>Para los <b>riesgos de liquidez</b>:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>-mecanismos de apoyo frente a la contingencia de no poder cumplir con los pagos acordados (Ej. los Bancos Centrales en las compensaciones).</li></ul>
------------------------	---

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de Perez Caldentey y otros (2013)

### 3.1 EL CASO DEL SML

El SML se inserta a nivel macro en un contexto global de crisis sistémica signada por un ciclo de sobreproducción y de variaciones del dólar, que impactó en varios países ante la incapacidad de influir en la política monetaria llevada a cabo por EE.UU. y la amenaza de que las divisas acumuladas perdieran su valor y su capacidad de compra. Al mismo tiempo que a nivel micro se tradujo en inseguridad por parte de los empresarios que presionaron a los Bancos Centrales y a otras instituciones financieras para que les otorgaran opciones alternativas al dólar a fin de realizar sus transacciones comerciales.

Es un sistema –al igual que el de ALADI- alternativo para operaciones de bajo valor. Para Cerezal, (2011: 43 -44) “por su carácter incipiente y relativamente humilde en valores y volúmenes de operaciones” no está sometido a las presiones y urgencias de los mercados para adecuarse a sus tendencias... “aislándose por ahora de la

economía financierizada”. Efectivamente, países como los del G10 han migrado hacia la afirmación de la Liquidación Bruta en Tiempo Real (LBTR) en dólares o euros en los sistemas de pagos nacionales e internacionales. Se trata de una modalidad que requiere altos niveles de liquidez diaria, el establecimiento de franjas horarias para cursar las operaciones y el gestionamiento de las “colas”. Incluye una serie de métodos concentrados (Ej. Fedwire, Target -1 y 2-, Euro1 y CLS) preferidos por las operaciones de alto valor. Las innovaciones se refieren a dar mayor fluidez operativa y seguridad y a la estructuración del mercado de pagos en valores derivados (ej: Target2 Securities). En tanto, las operaciones de bajo valor se cursan en efectivo, con tarjeta de crédito o transferencias interbancarias y se está trabajando en la integración y armonización de los sistemas mediante el SEPA (Single Euro Payments Area).

En relación con su origen, el SML se remonta a la propuesta de Ministros de Economía y Presidentes de los Bancos Centrales, reiterada en la Reunión de Ministros de Economía de los Estados Parte del MERCOSUR, realizada el 1 de setiembre de 2006 para avanzar hacia la integración financiera y en ese sentido, realizar las transacciones comerciales en monedas locales. A ello siguió la firma de una Carta de Intención por los Ministerios de Economía y de Hacienda y los Bancos Centrales de Argentina y Brasil y el dictado el 12 de diciembre de 2006 de la Decisión 38/06 del CMC apoyando el proyecto y respaldando la Carta de Intención (art. 1 y 2). Se consideraba conveniente buscar medios “para aumentar la competitividad de los sectores productivos del MERCOSUR y estimular su inserción en el comercio internacional; la necesidad de “reducir costos financieros en las transacciones comerciales entre los Estados Parte en vistas a disminuir el costo de producción”; facilitar las operaciones comerciales de las pymes; entendiendo que es una forma de dar cumplimiento al Tratado de Asunción respecto a profundizar mecanismos de integración comercial y complementación económica (CMC, 38/06). Posteriormente, en junio de 2007, por Decisión 25/07, el CMC dispuso la creación del SML para el comercio entre los Estados Partes del MERCOSUR de carácter facultativo, considerando que “contribuye a la profundización de la integración regional así como al incremento del intercambio de bienes entre los Estados Partes” (CMC, 25/07). Las condiciones de operación serían definidas mediante convenios bilaterales voluntarios entre los Bancos Centrales de los respectivos países (art. 1). Dicha decisión se incorporó través del 59° Protocolo Adicional al Acuerdo de



Complementación Económica No. 18. A partir de allí, en setiembre de 2008 se suscribió el Convenio y el Reglamento Operativo del Sistema de Pagos en Moneda Local entre el Banco Central de la República Argentina y el Banco Central de Brasil y en octubre de ese año el inicio formal de las operaciones. Luego, la bilateralización del sistema fue paulatina, como se muestra a continuación:

<b>Octubre 2009</b>	<b>Agosto 2012</b>	<b>Diciembre 2014</b>	<b>Junio 2015</b>	<b>Octubre 2015</b>
Brasil-Uruguay	Argentina-Uruguay	Brasil-Uruguay	Argentina-Uruguay	Paraguay-Uruguay
Firma de la carta de intención	Firma de la carta de intención	Firma del Convenio	Firma del Convenio	Firma del Convenio

- **Sus funciones**

Siguiendo a Perez Caldentey y otros (2013), el SML cumple la función del ahorro de divisas a través del sistema de compensación por el cual se consolidan y liquidan los saldos unilaterales de manera diaria entre Bancos Centrales. Ello conduce a un ahorro de divisas también para los agentes públicos y privados ya que tanto el exportador como el importador no participan del mercado de cambios. Con relación a los costos por transacción asociados a la incertidumbre cambiaria, la liquidación de la operación se realiza en tiempo real y a una tasa definida en el Convenio. Es decir, una vez pactada la operación en moneda del exportador, el importador registra la operación en esa moneda y realiza el pago ante una entidad financiera autorizada; ese mismo día la entidad lo registra en el Banco Central en la moneda del exportador, quien a su vez publica la tasa de referencia de las monedas y comunica a las entidades financieras el monto que deben depositar al día siguiente hábil, haciéndose efectivos los pagos al exportador. Un esquema para el caso de una transacción entre un exportador de Argentina y un importador de Brasil, es el que sigue:



Fuente: Pasin (2009)

Un detalle que favorece a las pequeñas y medianas empresas es que la tasa de cambio se determina en el mercado interbancario, con lo cual es muy similar a una tasa mayorista. En relación con las entidades bancarias, los Bancos Centrales no cobran cargos por el uso del sistema y tampoco ofrecen ningún tipo de garantía en operaciones por cobrar, es decir, no asumen riesgo de crédito recíproco cursando solamente operaciones pagadas por el importador en las entidades autorizadas. Por último, ante el riesgo de liquidez, se conceden recíprocamente un margen eventual para posibilitar el pago diferido del saldo bilateral. Las controversias entre las partes privadas se resuelven entre ellas, no asumiendo los bancos centrales responsabilidad alguna por las divergencias o daños que originaran tales controversias.

Más allá de sus funciones, Cerezal (2011: 44, 52) propone preguntarnos “*si los sistemas de pago deben confinarse a su funcionalidad, al sistema económico instituido o si su configuración y su uso pueden contribuir a estimular otras pautas de organización económica, ofreciéndose como pretexto para cambios cualitativos e induciendo incluso transformaciones estructurales*” sobre las instituciones rectoras y supervisoras para monitorear su actividad. En ese sentido, el SML resulta innovador porque contempla las necesidades de los pequeños y medianos empresarios al reducirle sus costos de transacción y por ende de producción, al simplificar la operatoria y reducirle la incertidumbre respecto al valor de las monedas. De manera que, atender esta necesidad de aquellos que dinamizan la economía conlleva

directamente a mejorar la competitividad y en ese sentido podría estar indicando la voluntad de producir cambios estructurales.

#### **IV. Conclusiones**

Entre las fortalezas del SML podemos señalar que logra ser un sistema sencillo que se ha incorporado a la tendencia de liquidar las operaciones en tiempo real; también, reduce los costos esenciales para pequeños y medianos empresarios, por ejemplo, argentinos que quieren vincularse al mercado brasileño o cuyo vínculo es incipiente, fortaleciendo la integración comercial, económica y la competitividad. Por su parte, los Estados no asumen compromisos ante eventuales riesgos y ahorran divisas producto del neto de los saldos acreedores y deudores. Asimismo, como señala Cerezal (2001:43), sus planteos técnicos y metodológicos gravitan “*alrededor de la idea de una mitigación o de un desplazamiento del papel céntrico del dólar en el funcionamiento de los sistemas de pago latinoamericanos, favoreciendo el uso de las monedas nacionales*” y ello significa que se intentó afrontar el problema estructural del mercado de cambios regional. Representa también una política de Estados con voluntad de diálogo con agentes de la sociedad civil que tienen como intención resolver problemas; ello muestra que cuando esas problemáticas son tratadas conjuntamente con la sociedad, tienen una gran perspectiva de transformación, de cambio hacia un desarrollo más inclusivo. Sin embargo, como debilidades requiere que los países contemplen políticas públicas sostenidas de fomento para pymes, ya que el sistema no prevé como objetivo afrontar el problema estructural de las asimetrías y la tan mentada complementariedad económica.

#### **Bibliografía**

CEPAL (1949). “Compensación multilateral y pagos internacionales”, Santiago de Chile.

CEPAL (1961). “Documentos sobre los problemas financieros preparados por la Secretaría de la Comisión Económica para América Latina para la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio”, Caracas.

CEREZAL Manuel (2011). “Pagos internacionales y regionales: actualidad, tendencias y contribución a la organización económica y financiera”, en: *Banco Central de Venezuela: Sistemas de pago: Tendencia mundial, retos y oportunidades*, en línea: [www.bcv.org.ve/snp/tendenciaretosopportunidades-V.pdf](http://www.bcv.org.ve/snp/tendenciaretosopportunidades-V.pdf)

FRITZ Bárbara, BIANCARELLI André y MÜLICH Laurissa (2014). “Sistemas regionales de pago. Una perspectiva comparativa sobre Europa y el mundo en vías

de desarrollo”, *El Trimestre Económico*, vol. LXXXI (4), N° 324, en línea:  
<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=31340982004>

LEWINGER Arturo (2012). "La aparición de sistemas de comercio a través de monedas locales en el comercio intrarregional: ¿Respuesta a una amenaza externa o profundización de sus procesos de regionalismo?", en: *La revista del CCC* N° 16, en línea: <http://www.centrocultural.coop/revista/exportarpdf.php?id=341> ISSN 1851-3263.

NAIDORF, Judith y otros (2010). "Reflexiones acerca del rol de los intelectuales en América Latina. Archivos analíticos de políticas educativas". En: *Volumen* 18, N° 25, Octubre. Arizona State University.

PASIN María Cristina (2009). Presentación "Argentina – Brasil Sistema de Pagos en Monedas Locales", en línea: [www.aladi.org/...nsf/.../Presentacion%203%20-%20SML%20-%20ARGENTINA.pd](http://www.aladi.org/...nsf/.../Presentacion%203%20-%20SML%20-%20ARGENTINA.pd)

PEREZ CALDENTEY Esteban, TITELMAN Daniel y CIPOLETTA TOMASSIAN Georgina (2013). "Sistemas de pagos transnacionales vigentes en América Latina. ALADI, SML y SUCRE", en: *CEPAL, Serie Financiamiento para el Desarrollo* N° 245, en línea: <http://www.cepal.org/es/publicaciones/36882-sistema-pagos-transnacionales-vigentes-america-latina-aladi-sml-sucre>

SIEGEL Barry (1964). "Sistemas de Pagos para la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio", en: WIONCZEK Miguel (compilador), *Integración de América Latina. Experiencias y perspectiva*, Ed. Fondo de Cultura Económica, México.