

## 2.2 - MOEDA E CRÉDITO

### 2.2.1. Aspectos gerais

A evolução dos agregados de moeda e crédito em 2009 esteve condicionada pelos reflexos da recente crise financeira internacional sobre a economia brasileira. A expansão dos principais agregados monetários registrou significativa desaceleração, comparativamente aos anos anteriores, em decorrência da contenção observada no mercado de crédito e da retração dos negócios em diversos ramos da economia, fatores que resultaram no arrefecimento do crescimento econômico.

A redução da liquidez que se seguiu ao acirramento da aversão ao risco no sistema financeiro restringiu a oferta de crédito, particularmente em linhas destinadas a exportação, baseadas em recursos externos, e a pequenas e médias empresas, que enfrentaram dificuldades para rolagem de seus compromissos financeiros.

As medidas de provisão de liquidez prontamente adotadas pelo Banco Central propiciaram a recuperação gradual das contratações de crédito, resultando na retomada gradual do ritmo de expansão das operações. Tal recuperação verificou-se inicialmente, e de forma mais nítida, nos empréstimos às famílias, tendo em vista o comportamento bastante favorável dos indicadores de emprego e renda. O crédito a pessoas jurídicas apresentou desempenho mais moderado, exibindo tendência de expansão a partir do segundo semestre, porém em ritmo arrefecido, comparativamente ao observado antes da crise.

As restrições na oferta de crédito e a elevação do grau de incerteza quanto ao cenário econômico traduziram-se em aumentos das taxas de juros para o tomador final e de inadimplência a partir dos últimos meses de 2008 até o início de 2009.

Na sequência, a melhora das expectativas nos principais segmentos da economia possibilitou a ampliação da demanda por crédito e, ao mesmo tempo, a estabilização e o posterior declínio da inadimplência no segundo semestre, com tendência favorável para 2010. Como consequência direta, as taxas de juros diminuíram significativamente, alcançando mínimos históricos nas operações realizadas com pessoas físicas. As melhores condições para a contratação de crédito, conjugadas ao aquecimento da demanda por empréstimos e financiamentos, em cenário de manutenção da solidez do sistema financeiro, deverá impulsionar o mercado de crédito, provendo a necessária sustentação a projetos de investimento do setor produtivo e ao consumo das famílias em 2010.

### 2.2.2. Agregados Monetários

O comportamento dos agregados monetários esteve condicionado às medidas de política monetária implementadas ao final de 2008 e início de 2009, as quais propiciaram as trajetórias de recuperação da expansão do crédito e das condições de renda e emprego, bem como do ingresso de recursos externos. As projeções

estabelecidas trimestralmente pela programação monetária para os principais agregados monetários foram estritamente cumpridas no decorrer de 2009.

O saldo médio diário dos meios de pagamento restritos (M1) alcançou R\$ 240,3 bilhões em 2009. A variação anual de 10,1% correspondeu aos crescimentos de 14% no saldo médio do papel-moeda em poder do público e de 7,3% nos depósitos à vista. Se considerados os dados ajustados sazonalmente e deflacionados pelo IPCA, esse agregado avançou 5,7%, refletindo, basicamente, a evolução do produto nominal. Em consequência, a velocidade-renda do M1, definida como a relação entre o PIB valorizado pelo IGP-DI e o saldo médio do agregado, finalizou 2009 em patamar ligeiramente inferior ao do ano anterior.

Em linha com o movimento do M1, a média dos saldos diários da base monetária expandiu-se 14,9% no ano, ao atingir R\$ 167,4 bilhões em dezembro. A análise de seus componentes revelou acréscimos de 14,3% no saldo médio do papel-moeda emitido e de 16,8% nas reservas bancárias, variação que ainda espelha o efeito da redução da alíquota do compulsório sobre recursos à vista, ocorrida em outubro de 2008.

Considerados dados de final de período, a base monetária totalizou R\$ 166,1 bilhões em 2009. Dentre os fatores que contribuíram para a expansão de R\$ 18,5 bilhões registrada pelo agregado no decorrer do ano, destacaram-se, pelo lado da oferta, as compras líquidas de R\$ 62,9 bilhões realizadas pelo Banco Central no mercado interbancário de câmbio e os resgates líquidos de R\$ 11,3 bilhões em títulos do Tesouro Nacional. Em contraste, o movimento na conta única do Tesouro Nacional, excluídas as operações com títulos, determinou contração de R\$ 52,3 bilhões, a que se somou o impacto de R\$ 3,2 bilhões, resultante dos ajustes nas operações com derivativos, mediante operações de swap cambial. Assinale-se, no resultado do Tesouro Nacional, a arrecadação tributária de R\$ 523,2 bilhões no ano.

O conceito M2 dos meios de pagamento ampliados registrou crescimento de 9% no ano, bastante inferior aos 37,3% verificados no período anterior. O saldo de títulos privados cresceu apenas 4,1%, ante 85% em 2008, refletindo resgates líquidos de R\$ 38,2 bilhões em depósitos a prazo. Por sua vez, os depósitos de poupança elevaram-se 17,7% em 2009, com captações líquidas de R\$ 30,4 bilhões, 71,3% acima do registrado no ano anterior.

O agregado M3 elevou-se 16,3% no ano. Ressalte-se o crescimento de 21,5% nas quotas de fundos de investimento, ante recuo de 2,7% em 2008, resultado de captações líquidas de R\$ 109,9 bilhões. O M4, que acrescenta ao M3 os títulos públicos de detentores não financeiros, registrou expansão de 16,6%, atingindo saldo de R\$ 2,6 trilhões no fim de 2009.

### 2.2.3. Títulos Públicos Federais

As operações primárias do Tesouro Nacional com títulos públicos federais apresentaram resgates líquidos de R\$ 95,8 bilhões, determinados por resgates de R\$ 446,1 bilhões e colocações de R\$ 350,3 bilhões. No ano, as operações de trocas, realizadas com o objetivo de alongar o prazo da dívida vincenda, atingiram R\$ 66,1 bilhões e os resgates antecipados alcançaram R\$ 13 bilhões.

As operações de financiamento, apuradas pelo saldo médio diário, realizadas pelo Banco Central com o objetivo de adequar as condições de liquidez do sistema financeiro, totalizaram R\$ 447,1 bilhões em dezembro, com crescimento de 43,2% no ano. As operações primárias do Tesouro Nacional e as de compras de moeda estrangeira realizadas pela Autoridade Monetária foram fatores relevantes na expansão dessas operações.

Relativamente ao fechamento de 2008, o saldo das operações de curtíssimo prazo diminuiu de R\$ 98,6 bilhões para R\$ 58,3 bilhões, enquanto que o saldo das operações com prazo de duas semanas a três meses evoluiu de R\$ 166,6 bilhões para R\$ 312,3 bilhões. As operações com prazos de cinco meses e de sete meses encerraram o ano com saldos nulos, resultantes da migração para operações com prazo de seis meses, cujos saldos atingiram R\$ 76,6 bilhões no fim de dezembro.

### 2.2.4. Operações de Crédito

As operações de crédito do sistema financeiro, em 2009, retomaram a trajetória de expansão delineada no período anterior à deflagração da crise financeira internacional. Essa evolução evidenciou, no entanto, ritmo menos acentuado, consistente com a trajetória de recuperação da economia brasileira. O desempenho do crédito foi favorecido pela adequação das medidas de políticas monetária e fiscal implementadas pelo Governo Federal no fim de 2008 e início de 2009. Tais ações revelaram-se tempestivas e eficazes, sobretudo, no sentido de assegurar a liquidez de curto prazo no mercado em moeda estrangeira e no mercado interbancário doméstico.

O restabelecimento da trajetória de expansão do crédito ocorreu de forma mais consistente no segundo semestre do

ano, impulsionado, inicialmente, pelas contratações de pessoas físicas. Nesse segmento, destacaram-se a aceleração do crédito consignado e a retomada dos financiamentos para aquisição de veículos, beneficiados pela evolução favorável dos indicadores do mercado de trabalho, assim como pelo retorno das taxas de juros e de inadimplência aos patamares observados antes da crise.

No segmento de pessoas jurídicas, o relativo arrefecimento do crédito esteve condicionado pelo cenário de incertezas e seus impactos na atividade econômica. Nos últimos meses de 2008 e no início de 2009, pequenas e médias empresas, em particular, passaram a encontrar dificuldades para saldar seus compromissos financeiros mais imediatos, em função da restrição de oferta de recursos bancários de curto prazo. Ao longo de 2009, verificou-se também importante retração nos saldos dos financiamentos lastreados em recursos externos, refletindo não apenas a desaceleração nas novas contratações, mas também aumento das liquidações e ainda os efeitos contábeis da apreciação cambial ocorrida.

Nesse contexto, o volume global de crédito do sistema financeiro, considerados os recursos livres e direcionados, alcançou R\$ 1,41 trilhão no fim do ano, com expansão de 14,9% em 2009, ante 31,1% em 2008. Em decorrência, a relação empréstimo/PIB alcançou 45% no final de 2009, ante 39,7% um ano antes.

Para a consolidação da trajetória de crescimento dos empréstimos e dos financiamentos foi essencial o desempenho das carteiras com recursos direcionados, corroborado, nesse aspecto, pela atuação anticíclica das instituições financeiras públicas, que sustentaram ou expandiram a oferta de recursos no mercado de crédito. Esse desempenho esteve associado ao provimento de recursos para projetos de infraestrutura e para o capital de giro do setor produtivo, bem como para aquisições de carteiras de empréstimos de instituições financeiras de menor porte. Em 2009, a representatividade dos bancos públicos no total da carteira do sistema financeiro aumentou de 36,3% para 41,4%, elevando o saldo de suas operações para R\$ 583,2 bilhões. Com esse resultado, os bancos oficiais superaram as instituições privadas nacionais, cuja participação relativa diminuiu de 42,8%, para 40,4%, totalizando R\$ 570,4 bilhões, ao passo que a dos bancos estrangeiros recuou 2,8 p.p., para 18,2%.

#### Evolução do Crédito

Discriminação	2007	2008	2009	R\$ bilhões
Total	936,0	1227,3	1410,3	14,9
Recursos livres	660,8	871,2	953,2	9,4
Direcionados	275,2	356,1	457,2	28,4
<b>Participação %:</b>				
Total/PIB	33,4	39,7	45,0	
Rec. livres/PIB	23,6	28,2	30,4	
Rec. direc./PIB	9,8	11,5	14,6	

Fonte: Banco Central do Brasil

Os financiamentos concedidos ao setor privado alcançaram saldo de R\$ 1,35 trilhão em dezembro, avançando 12,7% em doze meses. Em termos setoriais, sobressaíram, além das contratações de pessoas físicas, as do segmento outros serviços, volume de R\$ 246,2 bilhões e aumento de 12,1% no ano, favorecidas pela demanda dos ramos de telecomunicações e transportes. As operações destinadas ao comércio, refletindo maior procura dos segmentos de automóveis, de alimentos e bebidas e de supermercados, aumentaram 9,5%, alcançando R\$ 136,7 bilhões. O crédito à indústria alcançou saldo de R\$ 304,6 bilhões, com elevação de 2,7% em doze meses, destacando-se as contratações dos setores de energia, metalurgia e siderurgia.

Os créditos destinados à habitação, que incluem recursos a pessoas físicas e cooperativas habitacionais, mantiveram a tendência de aceleração, totalizando R\$ 89 bilhões em dezembro, com expansão anual de 40,6%. Esse desempenho foi impulsionado pelos financiamentos concedidos com recursos da caderneta de poupança, cujos desembolsos atingiram R\$ 33 bilhões, com evolução de 13,7% em relação a 2008, correspondendo a 289 mil unidades financiadas. O fluxo de recursos do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) destinado ao financiamento de imóveis para a população de menor renda expandiu-se 18,2% no período, totalizando R\$ 7,5 bilhões, o maior valor desde 1993.

As operações de crédito rural, considerados recursos livres e direcionados, somaram R\$ 112,4 bilhões, com crescimento de 5,7% em doze meses. Segmentadas por modalidades, as operações destinadas ao custeio da safra 2009/2010 aumentaram 4,2%, enquanto que as parcelas vinculadas a investimento agrícola e comercialização cresceram 4,5% e 6,9%, respectivamente. Em consequência, os percentuais dessas modalidades em relação ao total de crédito rural passaram a representar, na ordem, 42,2%, 48% e 9,8%.

A dívida bancária do setor público alcançou R\$ 58,3 bilhões em dezembro, elevando-se 114,4% em relação a igual período de 2008. Esse aumento foi determinado principalmente por empréstimos ao Governo Federal, aí incluídas suas empresas estatais, cujo saldo apresentou elevação de 253,6%, ao totalizar R\$ 33 bilhões, traduzindo desembolsos destinados a investimentos do setor de petróleo e gás. Os financiamentos destinados às esferas estaduais e municipais registraram expansão de 41,7% no período, atingindo R\$ 25,3 bilhões.

Os empréstimos realizados com recursos livres alcançaram saldo de R\$ 953,1 bilhões em dezembro, com expansão de 9,4% no ano, representando 67,6% do total do sistema financeiro, ante 71% em dezembro de 2008. O desempenho em 2009 foi sustentado pela expansão de 19,4% da carteira de pessoas físicas, que somou R\$ 470,8 bilhões, beneficiada pelo comportamento positivo dos indicadores de renda, emprego e confiança do consumidor, e, adicionalmente, pelo estímulo decorrente da redução da alíquota do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) aplicada sobre os bens duráveis, especialmente, veículos.

A carteira de pessoas jurídicas cresceu 1,2% no ano, totalizando R\$ 482,4 bilhões, dos quais R\$ 427,4 bilhões em operações contratadas com recursos domésticos. Destaque-se a expansão de 26,2% em capital de giro, principal modalidade do segmento. Em contrapartida, o saldo dos financiamentos lastreados em moeda estrangeira registrou queda anual de 39,5%, situando-se em R\$ 55 bilhões.

#### CRÉDITO COM RECURSOS LIVRES

	2007	2008	2009	R\$ bilhões
Discriminação				Variação %
Total	660,8	871,2	953,1	9,4%
Pessoa jurídica	343,2	476,9	482,4	1,2%
Recursos domésticos	274,7	386,1	427,4	10,7%
Referencial <sup>1/</sup>	214,9	300,7	341,0	13,4%
Leasing	34,8	55,3	48,6	-12,2%
Rural	2,0	3,8	4,0	5,6%
Outros	23,0	26,3	33,9	28,6%
Recursos externos	68,6	90,8	55,0	-39,5%
Pessoa física	317,6	394,3	470,8	19,4%
Referencial <sup>1/</sup>	240,2	272,5	319,9	17,4%
Cooperativas	12,5	16,9	20,8	22,9%
Leasing	30,1	56,7	63,2	11,5%
Outros	34,7	48,1	66,8	38,9%

Fonte: Banco Central do Brasil

1/ Crédito referencial para taxas de juros, definido pela Circular 2.957, de 30.12.1999.

A taxa média de juros no âmbito do crédito referencial alcançou 34,3% a.a. em dezembro, recuando 9 p.p. em doze meses. A redução foi mais expressiva no segmento de pessoas físicas, cujo custo declinou 15,2 p.p., para 42,7% a.a., situando-se no patamar mais baixo da série histórica.

Sobressaíram as retrações respectivas de 16 p.p. e de 12,8 p.p. no crédito pessoal e nos financiamentos para aquisição de bens. A taxa média relativa a pessoas jurídicas recuou 5,2 p.p., alcançando 25,5% a.a., com ênfase para as reduções observadas nos empréstimos de capital de giro e no desconto de promissórias.

O spread bancário das operações de crédito referencial atingiu 24,3 p.p. em dezembro, baixando 6,4 p.p. em doze meses. Esse desempenho resultou das retrações respectivas de 13,4 p.p. e de 1,9 p.p. nas operações contratadas com pessoas físicas e com pessoas jurídicas, cujos spreads situaram-se em 31,6 p.p. e 16,5 p.p., na ordem.

O prazo médio das modalidades que compõem o crédito referencial alcançou 389 dias no fim de 2009, apresentando elevação de 11 dias comparativamente ao ano anterior.

Assinale-se o aumento de 32 dias no prazo médio da carteira de pessoas físicas, que alcançou 520 dias, posicionando-se no patamar mais alto da série iniciada em junho de 2000. Em sentido inverso, o prazo médio das

operações contratadas com pessoas jurídicas diminuiu 19 dias em doze meses, atingindo 283 dias.

A taxa de inadimplência relativa ao crédito referencial, correspondente às operações com atrasos superiores a noventa dias, atingiu 5,6% em dezembro, após aumento de 1,2 p.p. no ano.

O incremento mostrou-se condizente com a conjuntura vigente no início do ano, que evidenciou elevado grau de incerteza por parte dos agentes econômicos, resultando em menor disponibilidade de recursos, sobretudo para pequenas e médias empresas.

Esse comportamento refletiu-se na inadimplência do segmento de pessoas jurídicas, que passou de 1,8% para 3,8% entre fins de 2008 e 2009, após ter atingido 4% em outubro. Os atrasos relativos ao segmento de pessoas físicas descreveram trajetória declinante durante todo o segundo semestre, encerrando o ano com redução de 0,2 p.p., ao atingir 7,8%.

Os financiamentos com recursos direcionados totalizaram R\$ 457,2 bilhões em dezembro, superando em 28,4% o valor registrado em igual período do ano anterior.

Esse resultado esteve associado, principalmente, ao crescimento de 34% nas operações realizadas pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), cujo saldo alcançou R\$ 280,4 bilhões ao final do ano, com participação relativa de 61,3% na carteira total de crédito direcionado. Os financiamentos habitacionais e as operações de crédito rural expandiram-se, respectivamente, 41,5% e 4,9%.

#### CRÉDITO COM RECURSOS DIRECIONADOS

Discriminação	R\$ bilhões			
	2007	2008	2009	Variação %
Total	275,2	356,1	457,2	28,4
BNDES	160,0	209,2	280,4	34,0
Direto	77,8	107,8	158,1	46,7
Repasses	82,2	101,5	122,3	20,5
Rural	64,3	78,3	82,2	4,9
Bancos e agências	60,7	73,3	78,0	6,4
Cooperativas	3,6	5,0	4,2	(16,5)
Habitação	43,6	59,7	84,5	41,5
Outros	7,3	8,8	10,2	15,0

Fonte: Banco Central do Brasil

Os desembolsos realizados pelo BNDES em 2009 somaram R\$ 136,4 bilhões, elevando-se 50% em relação ao registrado no ano anterior. Esse aumento refletiu o avanço de 62,8% nas contratações da indústria, com saldo de R\$ 63,5 bilhões, alocados, basicamente, aos segmentos de coque, petróleo e combustível e de celulose e papel. Os recursos destinados ao comércio, inclusive serviços, somaram R\$ 66 bilhões, com expansão de 42,6%, traduzindo maior procura dos ramos de transporte terrestre e de eletricidade e gás. A atividade agropecuária, com volume de R\$ 6,9 bilhões, respondeu por incremento de 22,5%, ao passo que os financiamentos a micro, pequenas e médias empresas, que representaram 17,5% do total de

desembolsos, evoluíram 9,5% no período, somando R\$ 23,9 bilhões.

#### 2.2.5. Sistema Financeiro Nacional

No início de 2009 permaneceram em vigor dispositivos que visaram ampliar a liquidez em moeda doméstica e estrangeira no mercado. Nesse sentido, foi prorrogada, até 31 de março de 2010, a vigência da Circular nº 3.427/2008, que estabeleceu a possibilidade de abater dos recolhimentos compulsórios sobre recursos a prazo, as aquisições de operações de crédito e outros ativos provenientes das entidades de menor porte. Visando fortalecer a captação de recursos por parte de pequenas e médias instituições financeiras, o CMN editou a Resolução nº 3.692/2009, instituindo a captação de Depósitos a Prazo com Garantia Especial (DPGE) do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Esses depósitos, com prazo mínimo de doze meses e máximo de sessenta meses, são garantidos pelo FGC até o valor de R\$ 20 milhões por depositante, sendo vedado o resgate antecipado. Para a garantia desses depósitos, o FGC foi autorizado a fixar contribuições adicionais para as instituições financeiras, com base nos saldos dessas captações, que totalizaram R\$ 14,2 bilhões no final do ano.

Na comparação com o total de ativos do sistema bancário, exclusive intermediação, as operações de crédito representaram 34,8% em novembro de 2009, ante 32,4% no final de 2008. Similarmente ao ocorrido no ano anterior, as operações de tesouraria perderam importância relativa. Nesse sentido, a participação das aplicações em títulos e valores mobiliários no total dos ativos recuou de 21,5%, em dezembro de 2008, para 21,1%, em novembro de 2009, enquanto que as aplicações interfinanceiras de liquidez e operações de câmbio declinaram de 22,2% para 19,8% em igual período. Na composição da carteira de títulos e valores mobiliários, a parcela dos títulos públicos continuou apresentando retração, baixando de 61,9% para 60,2% na mesma base de comparação.

A maior alocação relativa de recursos para as operações de crédito refletiu a flexibilização da política monetária adotada a partir do recrudescimento da crise financeira internacional, com a redução da taxa básica de juros, iniciada em janeiro de 2009, a liberação de depósitos compulsórios, além de estímulos para a manutenção da demanda por crédito. Nesse contexto, a participação das receitas com operações de crédito no resultado da intermediação financeira aumentou de 53,7%, no final de 2008, para 57,1%, em novembro de 2009. A parcela das rendas com títulos também apresentou expansão, embora em ritmo menor, evoluindo de 37,9% para 40,7%, no mesmo período.

No que diz respeito à origem de recursos para a intermediação, ao contrário do observado no ano anterior, diminuiu a representatividade das captações tradicionais, com a parcela de depósitos totais – à vista, a prazo e de poupança – reduzindo-se de 33,2% no final de 2008 para 32,8% em novembro de 2009. Em sentido contrário, as operações cambiais e as captações interfinanceiras de liquidez (operações compromissadas e depósitos

interfinanceiros) ampliaram sua participação conjunta nos passivos, alcançando 38,5% em novembro de 2009, ante 37% no final de 2008.

No âmbito institucional do sistema financeiro, a Resolução nº 3.757, de 02.07.2009, promoveu alterações nas regras referentes à constituição e ao funcionamento das agências de fomento, com o intuito de permitir a ampliação de suas atividades.

As novas operações autorizadas a essas entidades incluem a concessão de financiamentos para empreendimentos de pequeno porte de natureza profissional, comercial ou industrial, inclusive a pessoas físicas, o arrendamento mercantil financeiro e as operações de crédito rural.

Quanto às fontes de recursos das agências de fomento, foi autorizada a captação de depósito interfinanceiro vinculado a operações de microfinanças.

No que se refere à regulamentação prudencial, prosseguiu em 2009 a adaptação do sistema financeiro ao novo arcabouço normativo internacional emanado pelo Comitê de Basileia para a apuração do requerimento de capital necessário à cobertura das atividades de intermediação, conhecido como Basileia II.

Nesse sentido, a Resolução nº 3.721/2009 dispôs sobre a estrutura de gerenciamento do risco de crédito, com cronograma a ser implementado até o final de outubro de 2010.

O risco de crédito refere-se à possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento, pelo tomador ou pela contraparte, de suas obrigações financeiras nos termos pactuados, bem como aos custos de recuperação do crédito e à desvalorização de contrato devido à deterioração na classificação de risco do tomador ou de renegociações. A referida estrutura aplica-se a todas as operações com risco de crédito, classificadas ou não na carteira de negociação.

Adicionalmente, a Resolução nº 3.786/2009, determinou que as instituições financeiras, constituídas sob a forma de companhia aberta ou que sejam obrigadas a estabelecer comitê de auditoria, devem elaborar e divulgar anualmente, a partir da data-base de 31 de dezembro de 2010, demonstrações contábeis consolidadas de acordo com os padrões internacionais. A medida se insere no contexto de maior potencial de participação das

instituições financeiras nacionais nos mercados globais, tendo em vista recentes processos de fusão e a maior confiabilidade externa na solidez do sistema nacional.

## 2.2.6. Operações Extra-Balanço

### EMISSÃO E RECOLHIMENTO DE PAPEL-MOEDA EM 2009

	R\$ bilhões
A – Saldo em 31 de dezembro de 2008	115,6
B – Emissão Líquida de Papel-Moeda em 2009	16,3
Emissão (+)	183,4
Recolhimento (-)	167,1
C – Saldo em 31 de dezembro de 2009 (A + B)	131,9

A emissão ocorre quando as instituições financeiras efetuam saques de numerário, tendo como contrapartida suas contas Reservas Bancárias no Bacen. De forma análoga, o recolhimento ocorre quando as instituições financeiras efetuam depósitos de numerário.

A emissão e o recolhimento (saques e depósitos) ocorrem de acordo com as necessidades por papel moeda das instituições, que variam sazonalmente, ao longo do mês e do ano. Nos inícios de mês, por exemplo, ocorrem predominantemente saques, em função do pagamento dos salários.

No fim do ano ocorre o pico do papel moeda em circulação, para o pagamento do décimo terceiro salário, também com predominância de saques. O início do ano é marcado pela predominância de depósitos, retornando o dinheiro gasto nas festas do fim do ano anterior.

Dentre as cédulas recebidas em depósitos, parte não está em condições de retornar à circulação e é encaminhada para destruição. Em 2009, foram destruídas 1,7 bilhão de cédulas, que correspondiam a R\$ 32,3 bilhões, cerca de 20% do valor recebido em depósitos das instituições financeiras.

O crescimento do meio circulante, materializado nas operações de saques em montantes crescentes e superiores aos depósitos ao longo dos últimos anos e, principalmente após o lançamento do Real, é motivado por diversos fatores, tais como crescimento do produto e da renda, variação no nível de preços e mudanças no comportamento do público.

### DEMONSTRATIVO DOS FLUXOS DE RESERVAS INTERNACIONAIS

Discriminação	2008	US\$ milhões 2009
<b>Posição de reservas no período anterior</b>	<b>180 334</b>	<b>193 783</b>
Intervenções do Banco Central	- 5 438	36 526
Spot	7 585	24 038
Linhos com recompra	- 8 338	8 338
Empréstimos em moeda estrangeira	- 4 685	4 151
Serviço da dívida (líquido)	- 430	- 2 195
Juros	2 811	708
Receita	7 193	4 757
Despesa	- 4 383	- 4 049
Amortização	- 3 241	- 2 903
Desembolsos	1 291	1 800
Organismos multilaterais	766	-
Bônus da República	525	1 800
Fundo Monetário Internacional	-	-
Desembolso	-	-
Amortização	-	-
Demais <sup>2/</sup>	10 421	1 656
Liquidações do Tesouro Nacional (mercado)	7 606	6 950
Variação de haveres	13 450	44 736
<b>Posição de reservas - conceito caixa</b>	<b>193 783</b>	<b>238 520</b>
<b>Saldo de linhas com recompra</b>	<b>8 338</b>	<b>-</b>
<b>Saldo de empréstimos em moeda estrangeira</b>	<b>4 685</b>	<b>535</b>
<b>Posição de reservas - conceito liquidez<sup>3/</sup></b>	<b>206 806</b>	<b>239 054</b>

1/ Projeção.

2/ Compreende pagamentos/recebimentos do Convênio de Créditos Recíprocos (CCR), flutuação nos preços dos papéis, variação na paridade das moedas e preço do ouro, de ágio/deságio, pagamento de comissões e alocações de DES.

3/ Inclui o estoque de linhas com recompra e de empréstimos em moeda estrangeira.

### COMPORTAMENTO MENSAL DAS RESERVAS INTERNACIONAIS

