

Carta de Conjuntura do Setor de Seguros

Número 6, Setembro/2014



www.ratingdeseguros.com.br

Objetivo:

O objetivo desta “Carta de Conjuntura do Setor de Seguros” é ser uma avaliação mensal desse segmento e seus setores relacionados (resseguro, capitalização, etc).

Além disso, abordamos a sua correlação com aspectos macroeconômicos do país e com outros segmentos da economia.

Mensalmente, diversos aspectos desse setor são avaliados, com uma análise das suas tendências e projeções.

Nesse sentido, o estudo está dividido em três capítulos:

- Inicialmente, a “Carta de Conjuntura”, com um resumo e as conclusões principais.
- Em seguida, a análise da situação macroeconômica.
- No terceiro capítulo, avaliação de diversos aspectos do setor de seguros, com projeções para o segmento, separação por ramos, avaliação do comportamento dos indicadores de confiança, etc.

1) Carta de Conjuntura

Receita de Seguros deve crescer menos de 10% em 2014

Em setembro de 2014, a partir dos números e projeções obtidos, a Carta de Conjuntura do Setor de Seguros no. 6 destaca os seguintes pontos:

- Conforme já comentado nas cartas anteriores, uma característica comum desse ano tem sido a queda nas taxas de crescimento econômico do país. Diversos fatores influenciam esse movimento, como o baixo volume de investimentos, a queda de notas de empresas internacionais de classificação de riscos, as possíveis conseqüências da política de administração de preços (por exemplo, combustíveis), a incerteza quanto aos rumos da economia, sem falar do desânimo de boa parte dos empresários e agentes em geral.
- Esse incremento de pessimismo pode ser representado, sobretudo, pela evolução das previsões de comportamento da trajetória do PIB ao longo do ano ou a queda dos indicadores de confiança em diversos setores, como é o caso da indústria, do comércio, e até mesmo do setor de seguros (representado pelo cálculo do ICES, por exemplo), especificamente um segmento que, nos últimos anos, sempre teve resultados bastante favoráveis.

No mercado de seguros brasileiro, esse cenário mais desfavorável na economia já leva a conseqüências reais.

Assim, temos.

- No passado, era tradicional dizer que o segmento de seguros crescia, em média, 15% ao ano. Hoje, esse cenário mais favorável passou, com as previsões sofrendo ajustes ao longo do ano, e o segmento enfrentando uma nova realidade de mercado.
- Pelas previsões atualizadas, em setembro, a estimativa de receita total em 2014 é de R\$ 320 bilhões, valor estável em relação à mesma previsão feita no mês anterior. Caso confirme esse valor, isto levaria a uma variação de 8% com relação ao ano anterior. Ou seja, será muito difícil ultrapassar o patamar de 10% em 2014. Esse taxa menor se deve, sobretudo, aos produtos de acumulação (VGBL, por exemplo) e de seguro de pessoas (prestamista, por exemplo).
- Já as reservas devem crescer 14% em 2014, com relação a 2013, uma variação mais favorável.
- Outra característica importante desse ano, como será visto a seguir, é a assimetria dos movimentos, o que não era tão usual nos últimos anos. Por exemplo, o segmento de ramos elementares, embora com taxas inferiores às de anos anteriores, tem tido um comportamento mais

satisfatório, sobretudo diante das circunstâncias da economia como um todo.

Tabela com Estimativas para 2014 – R\$ bilhões – Mês a Mês

Valores em R\$ bi	Estimativas para 2014 feitas em			
Receita em 2014	Real 2013	jul/14	ago/14	set/14
Seguros	83	90	91	91
VGBL+Previdência	74	73	74	74
Total de Seguros	157	163	165	165
Capitalização	21	24	23	23
Resseguro Local	5	5	5	5
Saúde Suplementar	113	127	127	127
Total dos Setores	296	319	320	320
Reservas em dez/14	dez/13	Jul/14	ago/14	set/14
Total	466	525	528	533

Estimativas de Crescimento em 2014 em relação a 2013 – Mês a Mês

Var %	Estimativas para 2014 feitas em		
Contas	jul/14	ago/14	set/14
Seguros	8%	10%	10%
VGBL+Previdência	-1%	0%	0%
Total de Seguros	4%	5%	5%
Capitalização	14%	10%	10%
Resseguro Local	0%	0%	0%
Saúde Suplementar	12%	12%	12%
Total dos Setores	8%	8%	8%
Reservas em dez/14	jul/14	ago/14	set/14
Total	13%	13%	14%

- Quanto à rentabilidade das seguradoras e resseguradoras (sobretudo nessas empresas), constatamos, em termos médios, um cenário um pouco mais favorável do que o registrado no mesmo período de 2013, embora o retrato do 2º semestre ainda não esteja plenamente definido.
- Outro ponto importante na análise de um setor se refere às expectativas do segmento empresarial. No caso

específico das seguradoras, o maior problema está localizado nas previsões futuras da evolução da economia brasileira, o que afeta as margens de crescimento da sua própria receita. Ao todo, quando comparamos aos dados obtidos no mesmo período do ano anterior, podemos dizer que esse segmento está bem mais pessimista.

- Um único aspecto positivo nesse último mês é que, em setembro, os indicadores de confiança diminuíram um pouco as taxas de decréscimo, sinalizando talvez uma possível acomodação, a confirmar nos próximos meses.

2) Análise macroeconômica

O objetivo desse capítulo é analisar o comportamento de algumas variáveis macroeconômicas relevantes para o setor de seguros.

Inicialmente, na tabela 1, uma avaliação histórica dos dados e, na tabela 2, um comparativo dos números com os valores do ano passado, no mesmo período.

Tabela 1 - Indicadores relevantes para o setor de seguros - Mensal

Indicadores	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14
IGP-M	0,78%	-0,13%	-0,74%	-0,61%	-0,27%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,230	2,241	2,210	2,270	2,239
Veículos Produção (mil)	277,1	282,5	215,9	252,6	265,9
Veículos Licenciados (mil)	293,2	293,4	263,6	294,8	277,5
Índice de Confiança do Comércio (ICEC)	116,4	113,4	109,6	108,4	109,0
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	95,6	90,7	87,2	84,4	83,4

Fontes: ANFAVEA, RENAVAN, FGV, CNI, CNC, IPEADATA.

Tabela 2 - Indicadores relevantes para o setor de seguros – Comparativo – Valores até Agosto

Indicadores	2013	2014	Var. %
IGP-M	2,17%	1,55%	-29%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,3725	2,2390	-6%
Veículos Produção (mil)	2.558,5	2.084,6	-19%
Veículos Licenciados (mil)	2.470,4	2.235,2	-10%
Índice de Confiança do Consumidor (ICEC)	117,4	109,0	-7%
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	99,0	83,4	-16%

Fontes: ANFAVEA, RENAVAN, FGV, CNI, CNC, IPEADATA.

Já a tabela 3 apresenta a evolução média de algumas previsões do setor, segundo estatísticas condensadas mensalmente pelo Banco Central entre todas as instituições financeiras. Na tabela 4 temos a comparação das previsões dos indicadores de hoje com os valores previstos há 12 meses.

Tabela 3 – Previsões médias - Ao final de cada mês - Mensal

Indicadores	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14
IPCA em 2014	6,50%	6,47%	6,46%	6,41%	6,27%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,45	2,40	2,40	2,35	2,35
Var. PIB em 2014 (%)	1,65%	1,50%	1,10%	0,90%	0,52%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

Tabela 4 – Previsões médias – Comparativo – Final de Agosto

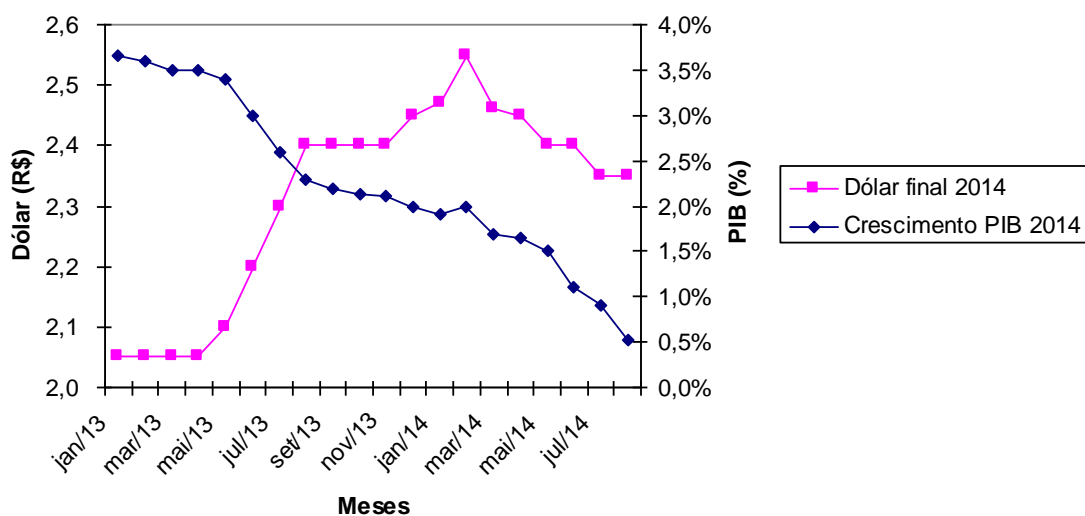
Indicadores	2013	2014	Var. %
IPCA em 2014	5,84%	6,27%	7%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,40	2,35	-2%
Var. PIB em 2014 (%)	2,30%	0,52%	-77%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

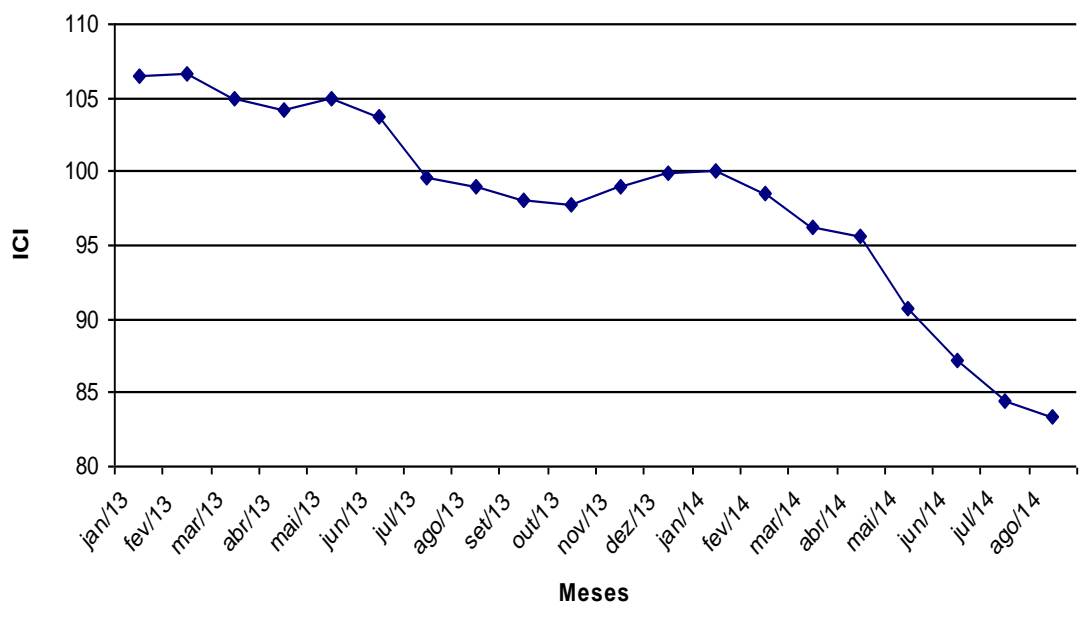
A seguir, gráficos selecionados com o comportamento de algumas dessas variáveis.

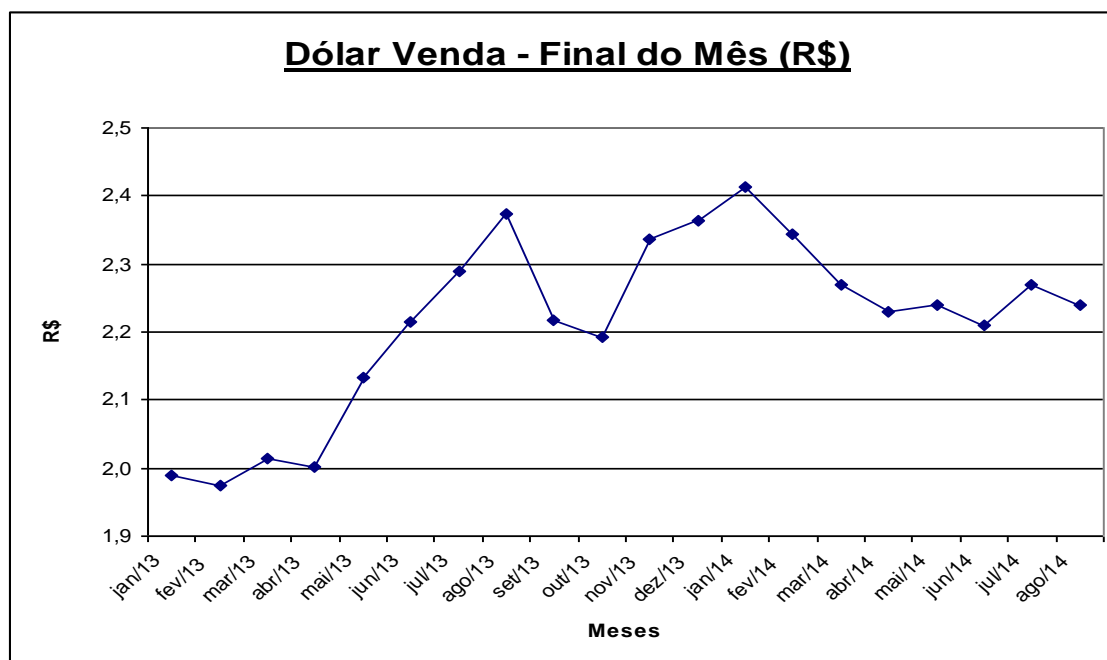
Primeiro, a evolução das previsões de mercado com relação à economia brasileira e à taxa de câmbio para o ano de 2014. Em seguida, a evolução do Índice de Confiança da Indústria. Por último, a cotação do dólar ao final de cada mês.

**Previsões Médias do Mercado para 2014 - Fonte:
Bacen**



Índice de Confiança da Indústria (ICI)





Na análise dos números, os seguintes aspectos podem ser destacados:

- Sobretudo a partir do início desse ano, o governo tem usado todos os seus instrumentos para controlar o câmbio e as taxas de inflação. Por exemplo, o represamento do reajuste das tarifas públicas e uma utilização intensa dos swaps cambiais. Ele tem obtido algum sucesso em controlar essas variáveis com essa estratégia.
- Em contrapartida, o crescimento do país e a confiança dos principais setores da economia caíram de forma expressiva, sinalizando baixa credibilidade com o resultado dessas medidas no médio e longo prazo. Acredita-se que a “conta” de todas essas medidas de curto prazo começará a ser paga no ano de 2015.

- Hoje, o momento é de expectativa, sobretudo pelo resultado das próximas eleições e de quais atitudes podem (e devem) ser tomadas pela nova equipe econômica. Em praticamente todos os setores econômicos (e o mercado segurador não é exceção), existe preocupação, sobretudo na evolução da economia do 1º semestre de 2015.

3) Análise do setor de seguros

3.1) Receita de Seguros¹

O objetivo desse capítulo é fazer a análise do comportamento de algumas variáveis do setor de seguros. Inicialmente, a evolução da receita. A seguir, essas variáveis.

Tabela 5 – Faturamento do Setor – Mensal – Valores em R\$ bilhões

Valores	Abr/14	Mai/14	Jun/14	Jul/14
Receita de Seguros (1)	7,389	7,482	7,830	7,695
Receita VGBL + Previdência	6,727	8,483	7,339	4,019
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	14,116	15,965	15,169	11,714

(1) Sem saúde e sem VGBL

Tabela 6 – Faturamento do Setor – Até Julho – Valores em R\$ bilhões

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Seguros (1)	47,2	51,5	9%
Receita VGBL + Previdência	42,4	41,4	-2%
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	89,6	92,9	4%

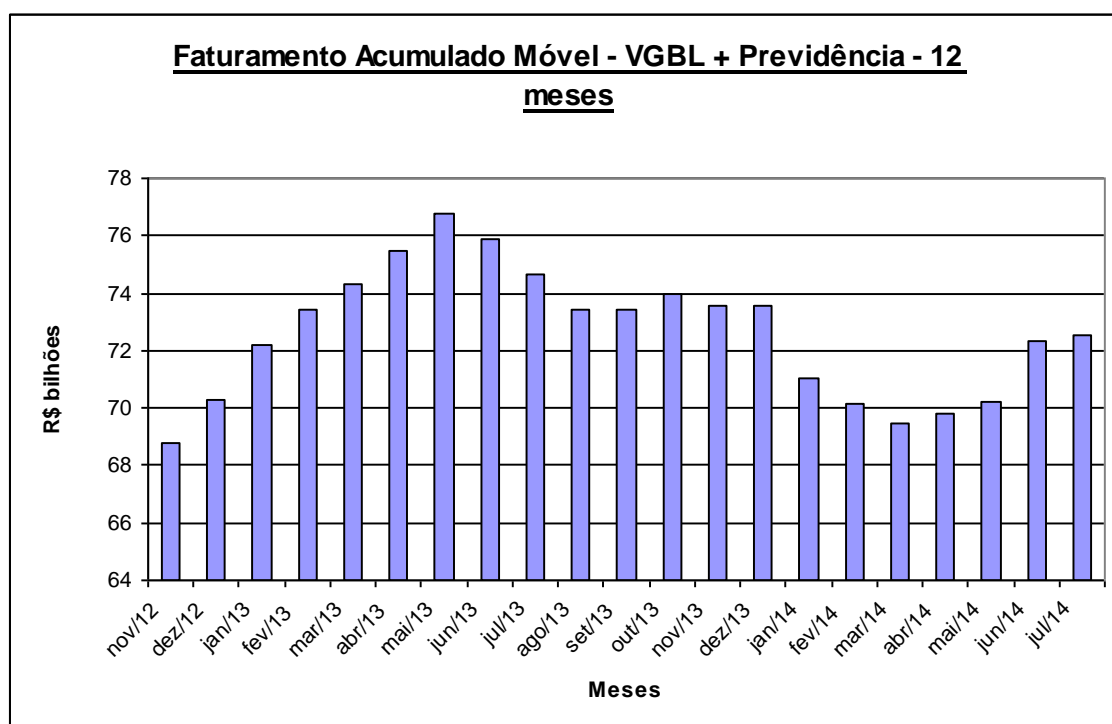
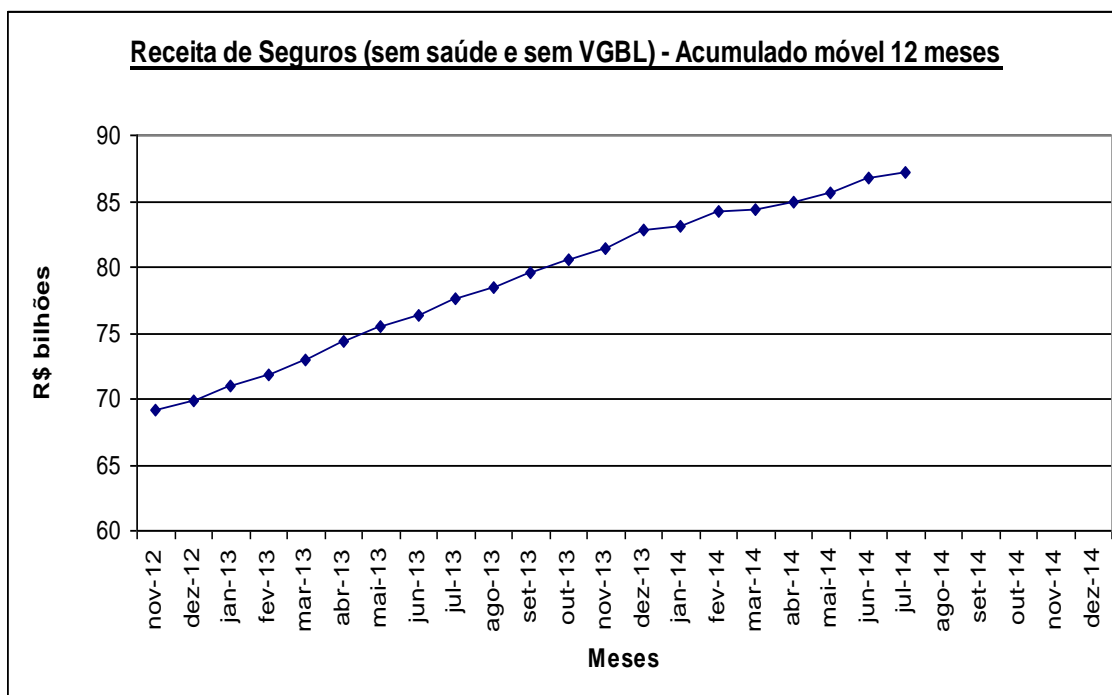
(1) Sem saúde e sem VGBL

Em dados até julho, o faturamento como um todo só obteve uma pequena alta, principalmente pelo comportamento desfavorável do segmento de VGBL + Previdência. Nesse último caso, a variação foi de menos 2%, quando comparada ao mesmo período do ano anterior.

Na Receita de Seguros, a variação foi de 9%, positiva. Ao final, no total (Receita Total de Seguros, Sem Saúde), houve uma variação positiva de 4%.

¹ Prêmios de Seguros pelo conceito contábil anterior.

A seguir, temos dois gráficos, com o faturamento acumulado móvel 12 meses, dos ramos Seguros e VGBL+Previdência.



3.2) Receita de Seguros, por tipo

Nesse capítulo, segregamos a análise do faturamento do setor de seguros em duas opções – ramos elementares (RE) e pessoas².

Tabela 7 – Faturamento do Setor – Mensal – Valores em R\$ bilhões

Valores	Abr/14	Mai/14	Jun/14	Jul/14
Receita de Pessoas	2,200	2,294	2,430	2,213
Receita de RE	5,189	5,188	5,400	5,482
Receita de Seguros	7,389	7,482	7,830	7,695

Tabela 8 – Faturamento do Setor – Até Julho – Valores em R\$ bilhões

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Pessoas	14,9	15,5	4%
Receita de RE	32,3	36,0	12%
Receita de Seguros	47,2	51,5	9%

No ano de 2013, as variações dos dois segmentos foram praticamente uniformes – tanto pessoas, como ramos elementares. Em 2014, porém, houve descontinuidade no movimento, pela menor evolução do segmento de pessoas (variação em torno de 4%)³.

² Conforme já mencionado, sem o montante da receita do VGBL.

³ Por exemplo, pela diminuição do crédito e o conseqüente efeito no seguro prestamista.

3.3) Receita de Resseguro Local e Capitalização

Nesse tópico, escolhemos dois outros segmentos importantes ligados ao setor de seguros – os mercados de resseguro local e de capitalização.

Tabela 9 – Faturamento de Outros Setores – Mensal – Valores em R\$ bilhões

Receita	Abr/14	Mai/14	Jun/14	Jul/14
Resseguro Local	0,433	0,300	0,389	n.d.
Capitalização	1,778	1,997	1,965	1,681

Tabela 10 – Faturamento de Outros Setores – Até Julho – Valores em R\$ bilhões

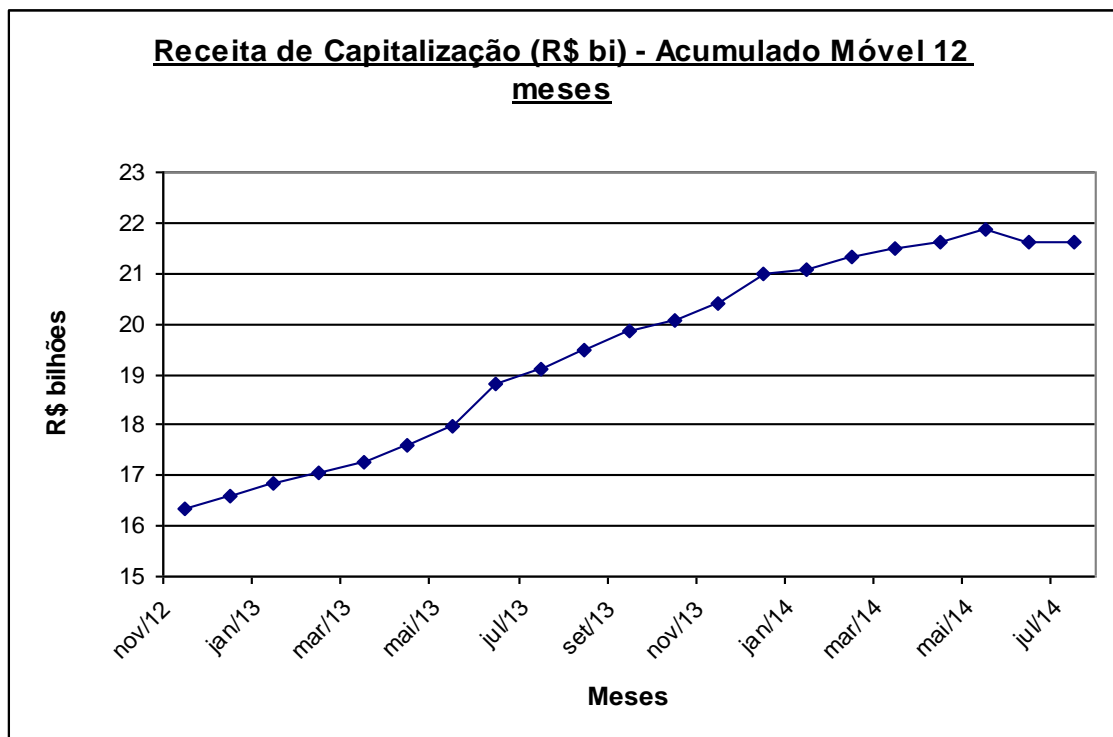
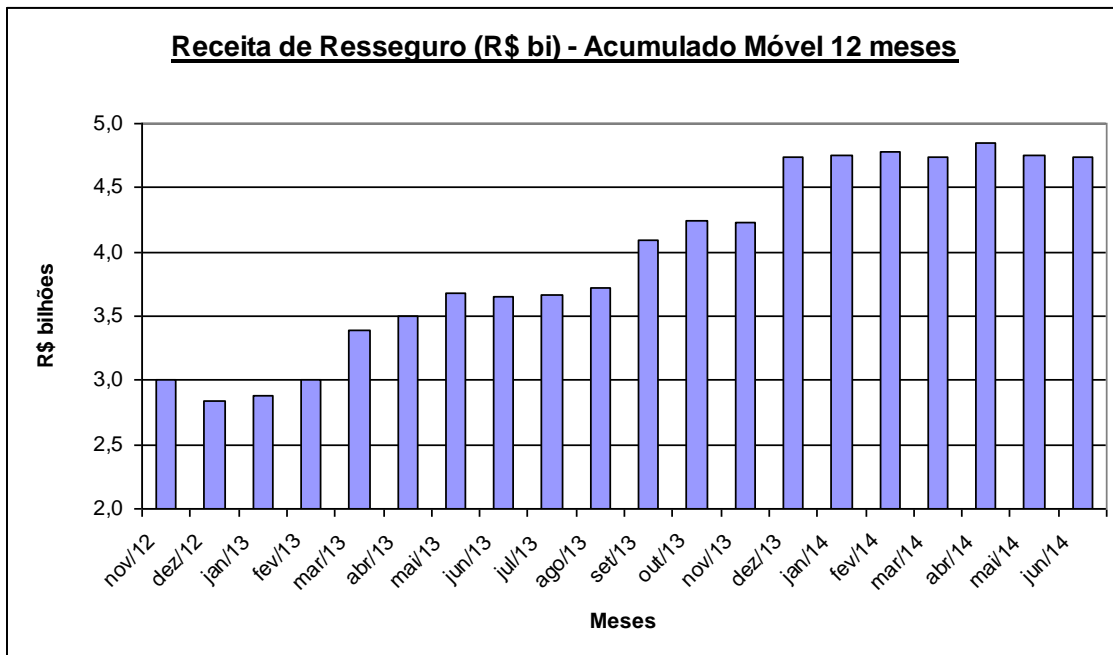
Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Resseguro*	2,1	2,1	0%
Receita de Capitalização	11,7	12,4	5%

* Resseguro até junho.

Ao contrário de 2013, onde a evolução desses dois negócios, em termos de faturamento, foi bem favorável, o ano de 2014 sinaliza variações mais modestas.

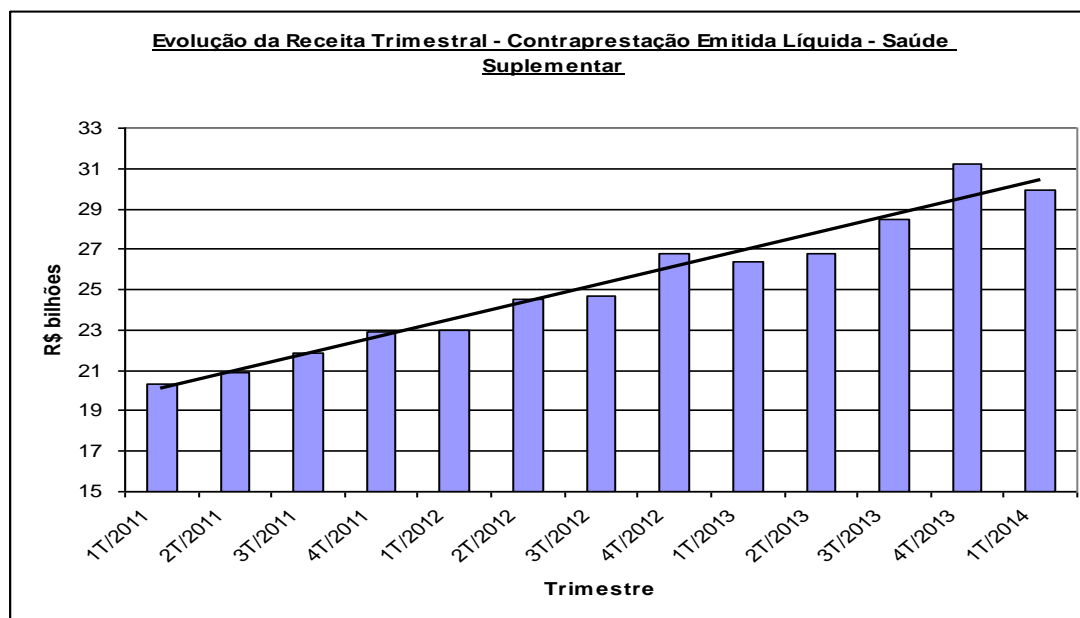
No caso do resseguro, uma característica desse segmento é o seu alto grau de volatilidade, o que dificulta as projeções. Atualmente, estimamos estabilidade nas taxas. Já em capitalização, uma variação acumulada (nos dados até agora) de 5% a 10%, em relação ao ano anterior, é bem abaixo das suas taxas históricas.

A seguir, gráficos com os faturamentos acumulados móveis dessas duas contas.



3.4) Receita do Segmento de Saúde Suplementar

A seguir, apresentamos gráfico com a evolução trimestral da receita de todo o segmento de saúde suplementar.



Em termos de crescimento, a evolução desse setor tem sido relativamente uniforme, como indica a tabela a seguir, com um bom grau de correlação ao longo do tempo.

Tabela 11 – Contraprestação Emitida Líquida (variável $Y = AX + B$) – R\$ bilhões – Equação de Correlação

Variáveis	Variáveis
A (Coef. Angular)	0,96
B (4T/2010, X=0)	20
R ² (grau de correlação)	96%

Em 2013, a receita desse segmento foi de R\$ 113 bilhões, com uma variação de 14% em relação ao ano de 2012. Para 2014, e, partir desse modelo, estima-se uma receita de R\$ 127 bilhões, o que sinalizaria uma variação de 12% em relação ao ano anterior.

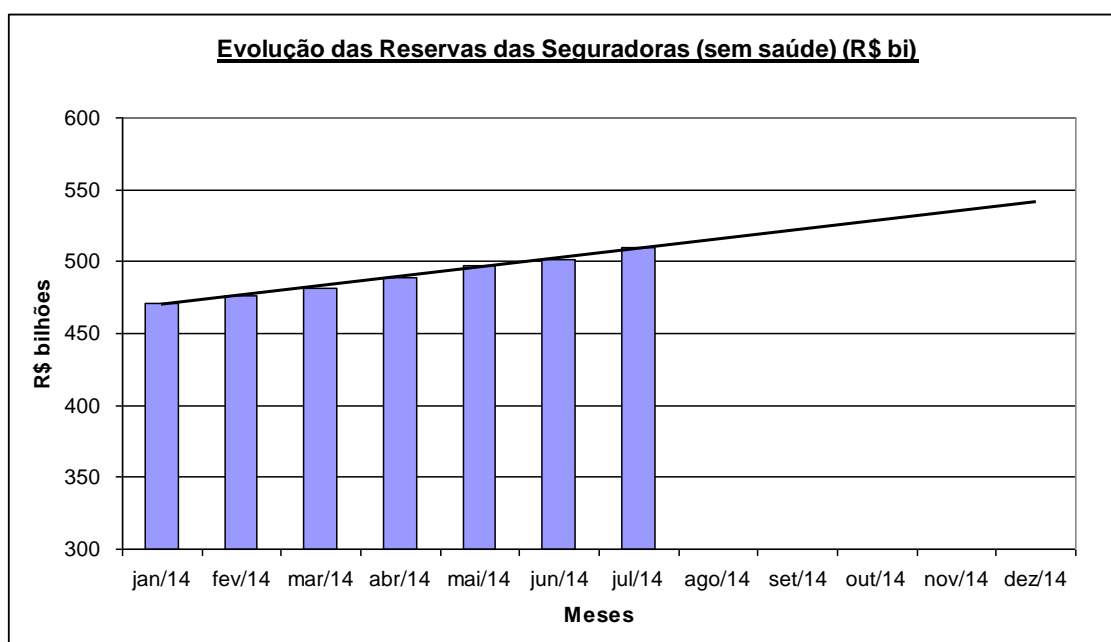
3.5) Reservas

Nesse capítulo, fazemos a avaliação da evolução do saldo de reservas do setor de seguros (nesse caso, considerando também o segmento de capitalização).

Tabela 12 – Reservas – Mensal – Valores em R\$ bilhões

Valores	Mar/14	Abr/14	Mai/14	Jun/14	Jul/14
Reserva de Seguro	454	462	470	473	481
Reserva de Capitalização	27	28	28	28	28
Total das Reservas	482	489	498	502	509

Abaixo, gráfico com a evolução das reservas, com os dados desse ano.



Observa-se que o grau de correlação linear dessa variável é alto ao longo do tempo. Nesse sentido, estima-se no momento que o valor das reservas, ao final de 2014, será de R\$ 533 bilhões, com uma variação de 14% em relação ao ano anterior.

3.6) Projeções de Crescimento (para 2014)

A seguir, usaremos um modelo econômico de estimativa de crescimento de receita para 2014, em função da participação de cada segmento na economia.

Pelos números, a participação do setor no PIB (sobretudo os seguros de ramos elementares) tem aumentado ao longo dos anos, de forma relativamente constante, como era de se esperar, pois o seguro é considerado, em termos microeconômicos, como um bem superior⁴. A partir daí, usaram-se as seguintes hipóteses para prever os números de 2014:

- A participação do faturamento de Seguros (sem saúde) é estimada entre 1,70% e 1,75% do PIB.
- Nesse ano, a participação do faturamento de VGBL + Previdência está sofrendo uma descontinuidade nos valores de anos anteriores, com queda de participação no PIB, o que dificulta as previsões para esse exercício. Aqui, considera-se que, por enquanto, o valor em 2014 irá ficar entre 1,40% e 1,45% do PIB. Porém, com grande volatilidade, com chances de novos ajustes no futuro.
- A partir dos dados de 2013, o PIB nominal de 2014 foi estimado considerando, em 2014, uma taxa de inflação anual média de 6,3% e uma variação real do PIB de

⁴ Mais detalhes sobre o crescimento da participação do seguro na economia, ver... http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/92_Curva_S_em_Seguros_06-01-2012.pdf

0,5%. Essas informações numéricas foram obtidas dos atuais valores médios estimados pelo mercado financeiro (Boletim Focus). Isso levaria, por enquanto, a um PIB nominal de 2014 em quase R\$ 5,2 trilhões.

Assim, com todas essas informações, temos a previsão de faturamento do setor de seguros para 2014, que seria em torno de R\$ 165 bilhões. Ou seja, nesse caso, teríamos uma variação nominal de 4% a 5% de receita do setor de seguros em 2014, com relação aos dados de 2013.

Conforme já falado anteriormente, quando avaliamos o segmento de resseguro local, as projeções de receita são um pouco mais difíceis em função da volatilidade do segmento e pelo pequeno histórico dos números. Por enquanto, consideramos, por enquanto, uma manutenção do valor nominal em 2014 (mas com viés positivo), com relação ao valor de 2013.

Em capitalização, a taxa de variação está sofrendo um ajuste no ano de 2014, quando comparamos aos números de anos anteriores. Nesse ano, a variação está sendo estimada em torno de 10%.

3.7) Rentabilidade do Setor

Apesar da variação de faturamento mais modesta nesses primeiros meses de 2014, podemos dizer que a rentabilidade do segmento está mais favorável (sobretudo em resseguradoras).

A tabela 13 mostra essa situação.

Tabela 13 – Valores acumulados – Até julho – R\$ bilhões

2013	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	7,6	69,4	11%
Resseguro*	(0,1)	4,6	-2%
Capitalização	0,8	4,9	15%
Total	8,3	78,9	11%
2014	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	9,9	75,4	13%
Resseguro*	0,3	5,2	6%
Capitalização	1,1	5,7	19%
Total	11,3	86,2	13%

* Até Maio

Entretanto, pesquisas indicam que o segmento se mostra preocupado com a evolução dessa rentabilidade ao longo desse ano (sobretudo em seguradoras, vide o cálculo do indicador ICES). É importante observar novos números ao longo do ano, para confirmar (ou não) essa observação positiva.

3.8) Índice de Confiança do Setor

Por fim, um último aspecto extremamente relevante, abordado na análise de qualquer setor econômico, se refere às expectativas das empresas⁵.

No mercado segurador brasileiro, existem diversos indicadores que medem esse fator. O ICSS (Índice de Confiança do Setor de Seguros), resultado de três variáveis: ICES (Índice de Confiança e Expectativas das Seguradoras), ICER (Índice de Confiança e Expectativas das Resseguradoras) e ICGC (Índice de Confiança das Grandes Corretoras).

Para avaliar essas expectativas, uma boa referência é o comportamento do indicador ICES (Índice de Confiança e Expectativas das Seguradoras), criado em 2012. Em agosto, o valor desse indicador foi 79,0⁶, que confirma (por estar abaixo de 100) o pessimismo registrado ao longo do ano, sobretudo no que se refere à evolução da economia do país.

Nesse último cálculo, uma das poucas notícias favoráveis foi que, em termos teóricos, os indicadores de confiança já estariam enfrentando certa resistência para maiores quedas. Lembramos, por exemplo, que o ICES caiu mais de 25 pontos desde o início do ano, uma variação expressiva. Esse comportamento também pode sinalizar que o segmento está em processo de acomodação, na

⁵ Para uma maior discussão teórica do assunto, ver...

<http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/artigoteoricoICES.pdf>

⁶ Ver mais detalhes em <http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/ICSSago2014.pdf>.

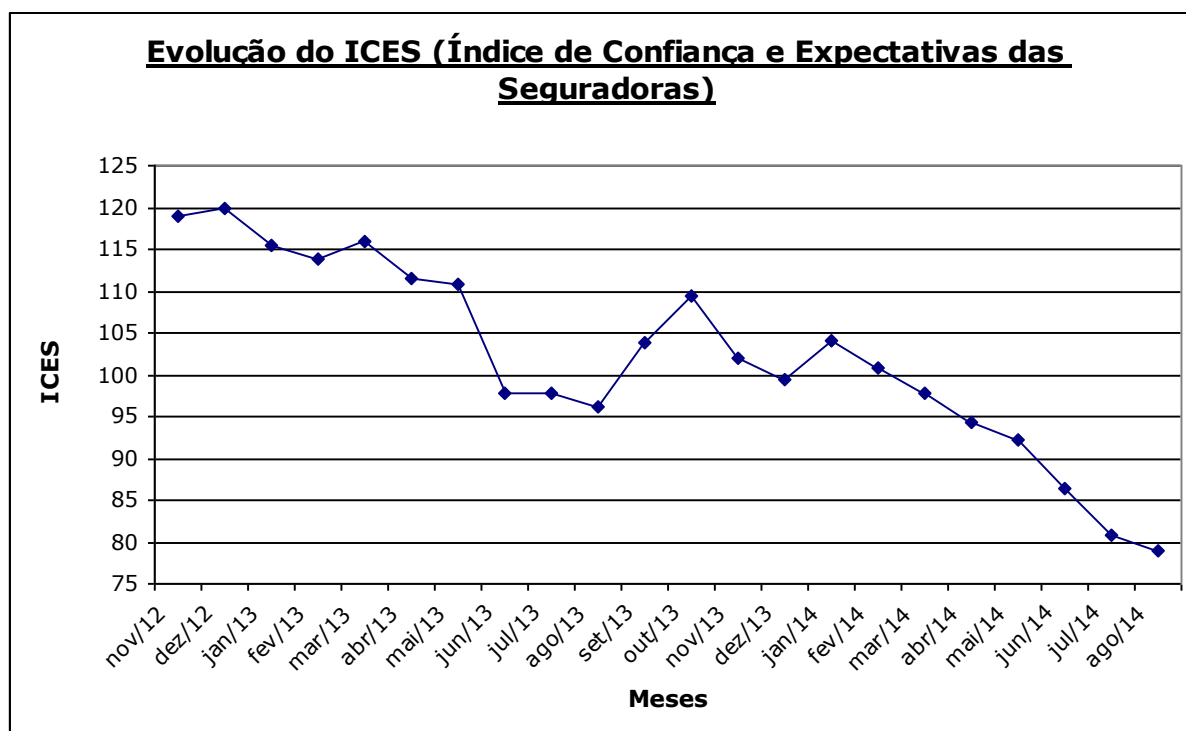
expectativa do que pode acontecer nos próximos meses, sobretudo em termos políticos. São especulações que os próximos números podem ou não confirmar.

Ver abaixo tabela com últimos resultados desses três indicadores.

Tabela 14 – Indicadores de Confiança do Setor de Seguros

Indicador	mai.14	jun.14	jul.14	ago.14
ICES	92,3	86,3	80,8	79,0
ICER	80,5	81,1	86,4	86,9
ICGC	86,6	85,5	76,9	79,7
ICSS	86,3	84,3	81,3	81,8

Abaixo, como ilustração, dois gráficos – o comportamento do ICES e do ICGC.



Evolução do ICGC (Índice de Confiança das Grandes Corretoras)

