

Carta de Conjuntura do Setor de Seguros

Número 7, Outubro/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

Até agosto de 2014, lucro anual das seguradoras cresce 27%

Em outubro de 2014, a Carta de Conjuntura do Setor de Seguros no. 7 destaca os seguintes pontos:

- Conforme já comentado nas cartas anteriores, uma característica importante desse ano foi a queda nas taxas de crescimento econômico do país.
- Diversos fatores influenciaram esse movimento, como o baixo volume de investimentos, a queda de notas de empresas de classificação de riscos, as conseqüências da política de controle 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, por exemplo, 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 e do comércio. Até mesmo o setor de seguros sofreu esse efeito - representado pelo cálculo do ICES, por exemplo -, um segmento que, nos últimos anos, sempre teve taxas de crescimento bastante favoráveis.

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

Assim, temos.

- Em 2014, a taxa de crescimento no ano deve chegar a, no máximo, 10%. No passado, era tradicional dizer que o segmento de seguros crescia, em média, 15% ao ano. Pelas previsões atualizadas, a estimativa de receita total para esse ano é de um pouco acima de R\$ 320 bilhões. Essa taxa menor se deve, sobretudo, aos produtos de acumulação (VGBL, por exemplo) e de seguro de pessoas (prestamista, por exemplo).
- Por outro lado, precisamos ressaltar dois aspectos positivos. Primeiro, as reservas devem crescer uns 15% em 2014, com relação a 2013. Segundo, na média, a rentabilidade das empresas está melhor. Por exemplo, até agora, em 2014, o lucro anual das seguradoras cresceu 27%, quando comparado também ao mesmo período do ano anterior.
- Conforme já falado acima, 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 mais pessimista.

- Um último fato é que não podemos deixar de mencionar que estamos no mês da eleição presidencial do país, que pode, dependendo dos resultados, mudar em muito as expectativas do setor e as previsões para 2015.

Abaixo, as últimas projeções de receita, feitas ao longo de cada mês.

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

Valores em R\$ bi	Estimativas para 2014 feitas em			
Receita em 2014	Real 2013	ago/14	set/14	out/14
Seguros	83	91	91	90
VGBL+Previdência	74	74	74	76
Total de Seguros	157	165	165	166
Capitalização	21,0	23,0	23,0	22,6
Resseguro Local	4,7	5,0	5,1	5,2
Saúde Suplementar	113	127	127	128
Total dos Setores	295,7	320,0	320,1	321,8
Reservas em dez/14	dez/13	ago/14	set/14	out/14
Total	466	528	533	537

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

Var %	Estimativas para 2014 feitas em		
Contas	ago/14	set/14	set/14
Seguros	10%	10%	8%
VGBL+Previdência	0%	0%	3%
Total de Seguros	5%	5%	6%
Capitalização	10%	10%	8%
Resseguro Local	6%	9%	11%
Saúde Suplementar	12%	12%	13%
Total dos Setores	8%	8%	9%
Reservas em dez/14	ago/14	set/14	out/14
Total	13%	14%	15%

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	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
IGP-M	-0,13%	-0,74%	-0,61%	-0,27%	0,20%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,241	2,210	2,270	2,239	2,448
Veículos Produção (mil)	281,4	215,9	252,7	264,6	300,8
Veículos Licenciados (mil)	293,4	263,6	294,8	277,5	296,3
Índice de Confiança do Comércio (ICEC)	113,4	109,6	108,4	109,0	111,0
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	90,7	87,2	84,4	83,4	81,1

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

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

Indicadores	2013	2014	Var. %
IGP-M	3,70%	1,75%	-53%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,2163	2,4480	10%
Veículos Produção (mil)	2.890,6	2.384,2	-18%
Veículos Licenciados (mil)	2.780,3	2.531,5	-9%
Índice de Confiança do Consumidor (ICEC)	121,9	111,0	-9%
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	98,0	81,1	-17%

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

Fonte: Boletim Focus, Bacen

Tabela 4 – Previsões médias – Comparativo – Final de Setembro

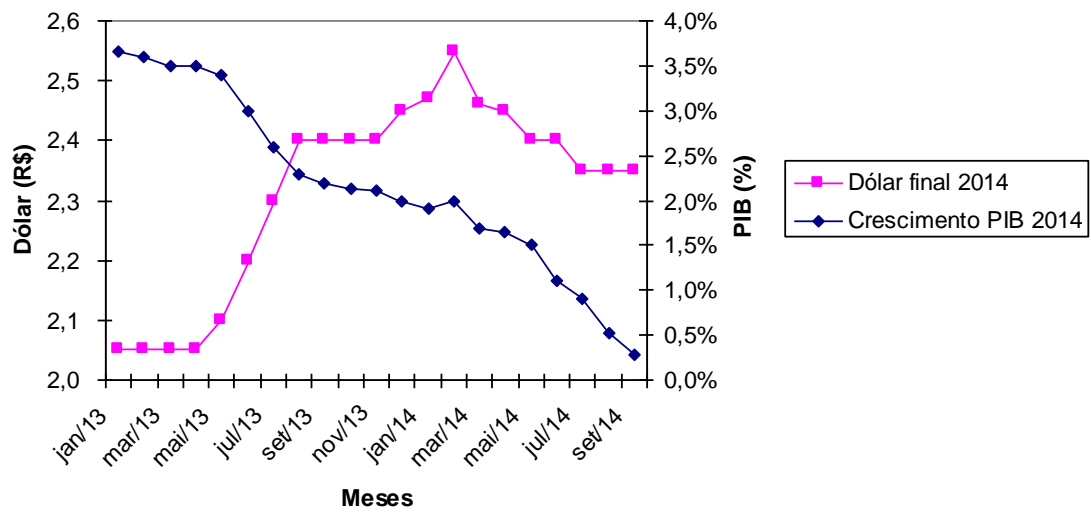
Indicadores	2013	2014	Var. %
IPCA em 2014	5,84%	6,31%	8%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,40	2,35	-2%
Var. PIB em 2014 (%)	2,30%	0,29%	-87%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

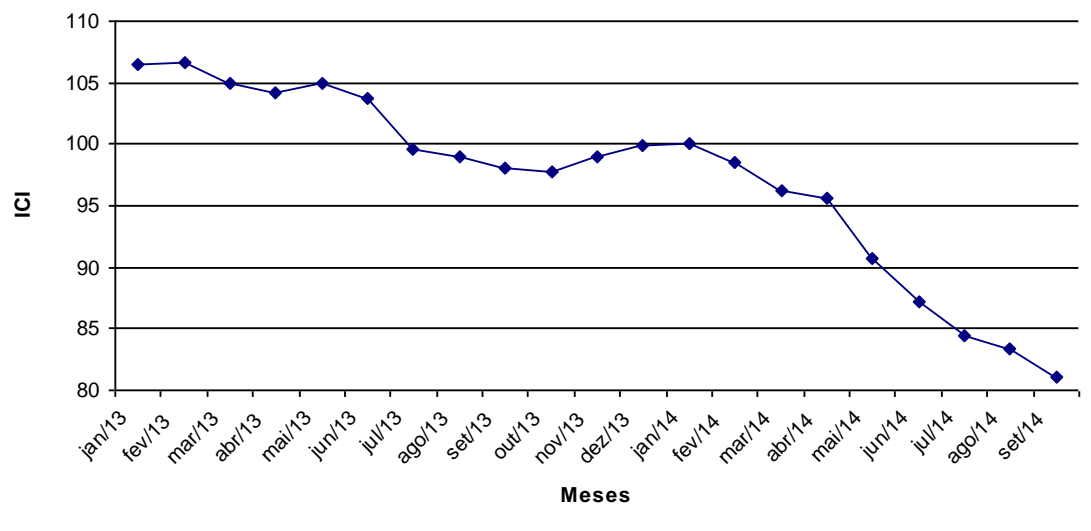
A seguir, gráficos selecionados com o comportamento de algumas dessas variáveis.

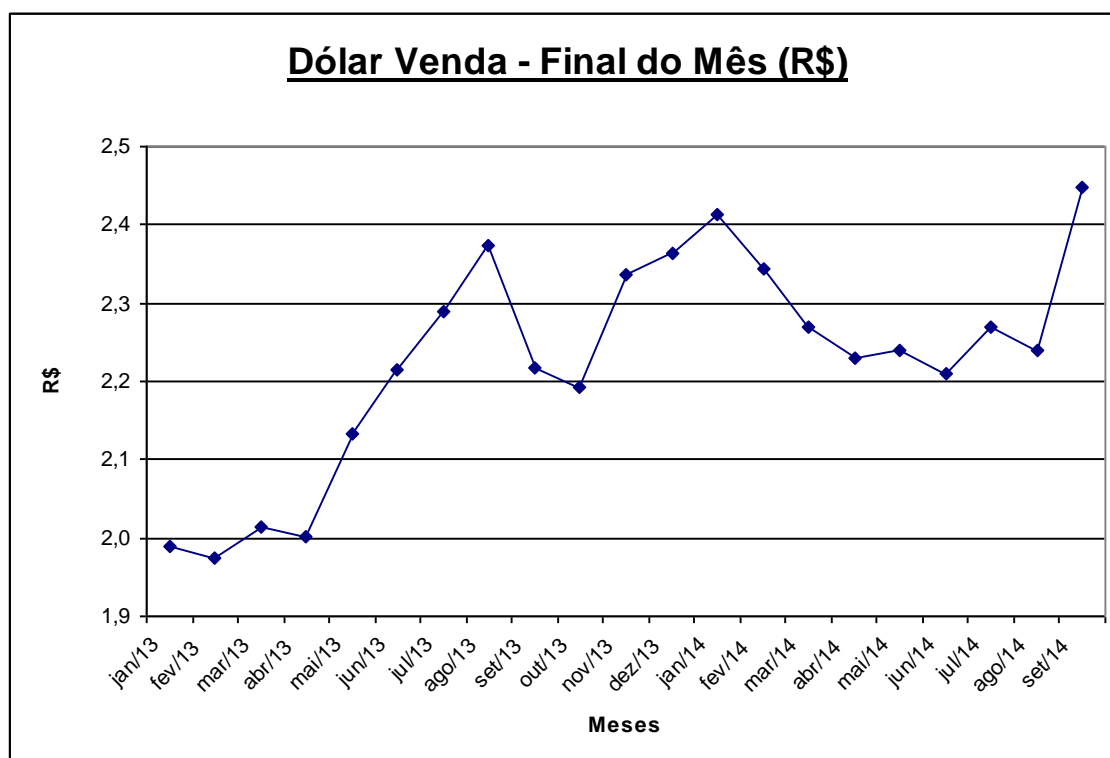
Primeiro, a evolução das previsões de mercado com relação à economia brasileira e à taxa de câmbio para o ano de 2014, em dados obtidos em cada mês distinto. Em seguida, a evolução do Índice de Confiança da Indústria (ICI). Por último, a cotação do dólar ao final de cada mês.

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



Índice de Confiança da Indústria (ICI)





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

- Desde o início do ano, podemos dizer que a economia está fortemente influenciada pelos fatores ligados à eleição que está ocorrendo nesse mês de outubro.
- Nesse período, o governo usou todos os seus instrumentos para controlar o câmbio e as taxas de inflação. Por exemplo, o repesamento do reajuste das tarifas públicas e uma utilização intensa dos swaps cambiais. Podemos dizer que, em termos relativos, ele tem obtido algum sucesso em controlar essas variáveis com tal estratégia. Mas, mesmo assim, a situação está difícil.
- 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 eleições e de quais atitudes podem (e devem) ser tomadas pela nova equipe econômica, independente de quem for eleito. 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, esses números.

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

Valores	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14
Receita de Seguros (1)	7,482	7,830	7,695	6,189
Receita VGBL + Previdência	8,483	7,339	5,647	6,186
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	15,965	15,169	13,342	12,375

(1) Sem saúde e sem VGBL

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

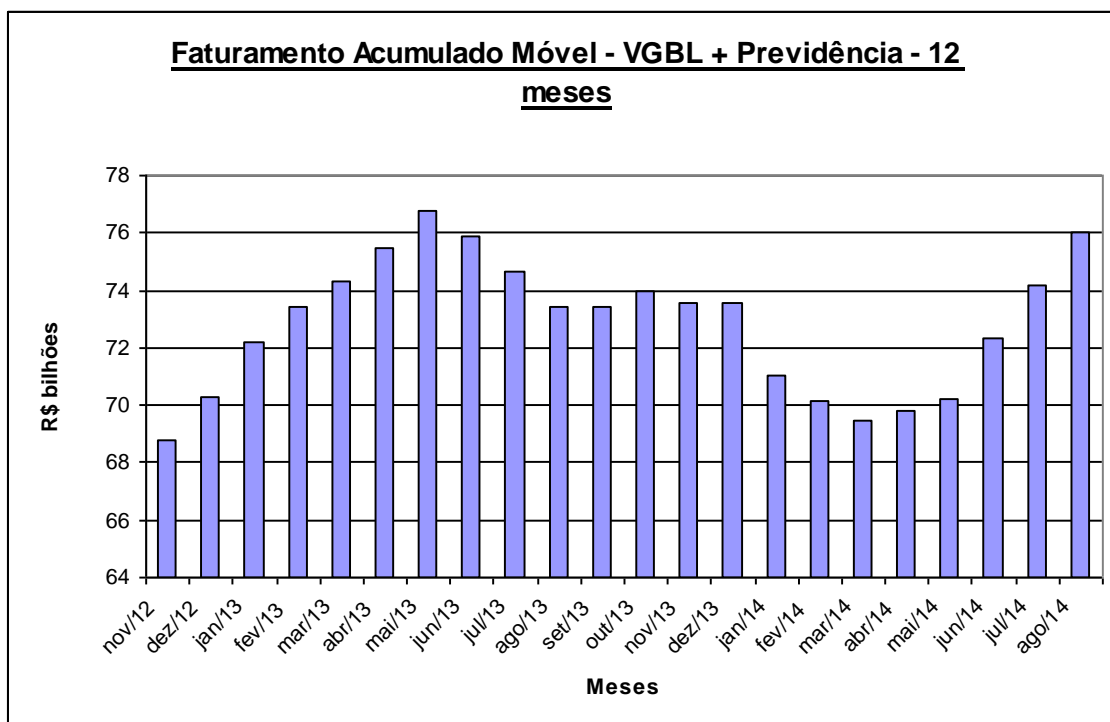
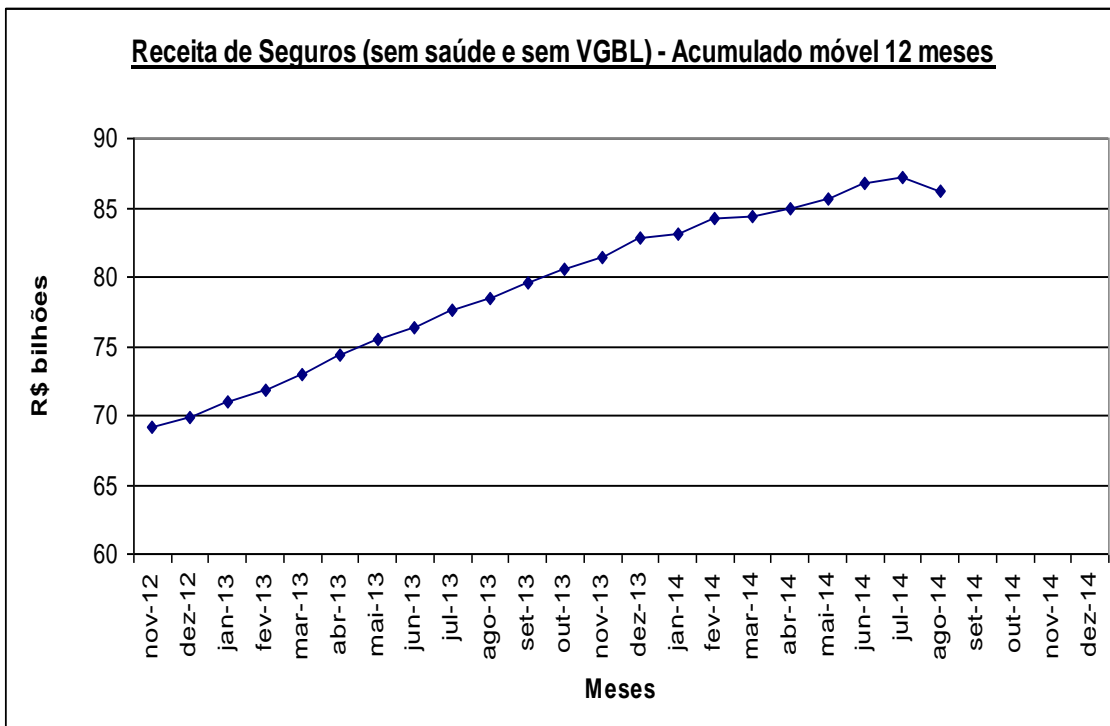
Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Seguros (1)	54,4	57,7	6%
Receita VGBL + Previdência	46,7	49,2	5%
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	101,1	106,9	6%

(1) Sem saúde e sem VGBL

Em dados até agosto, o faturamento como um todo obteve uma alta de 6%. Nesses primeiros meses de 2014, um aspecto a destacar foi a recuperação do faturamento do segmento de VGBL + Previdência.

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

¹ Prêmios de Seguros pelo conceito contábil anterior.



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	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14
Receita de Pessoas	2,294	2,430	2,213	1,646
Receita de RE	5,188	5,400	5,482	4,543
Receita de Seguros	7,482	7,830	7,695	6,189

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

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Pessoas	17,0	17,1	1%
Receita de RE	37,4	40,6	9%
Receita de Seguros	54,4	57,7	6%

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 dos produtos de seguros de pessoas³.

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	mai/14	jun/14	jul/14	Ago/14
Resseguro Local	0,300	0,389	0,585	n.d.
Capitalização	1,997	1,965	1,681	1,787

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

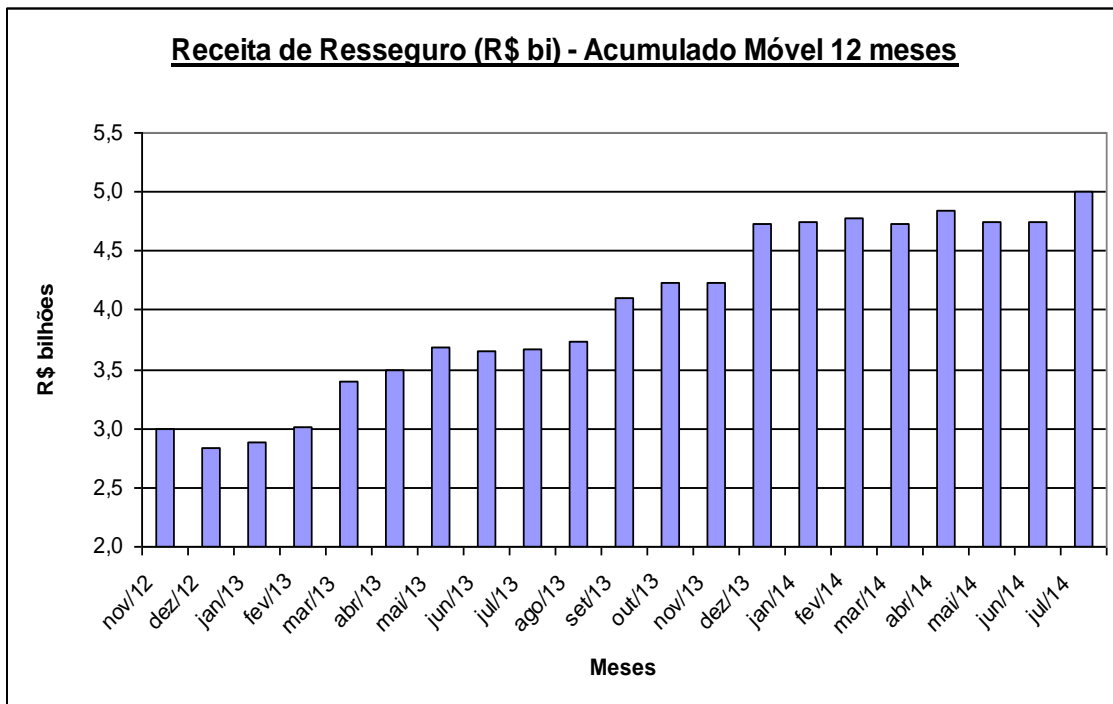
Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Resseguro*	2,4	2,6	11%
Receita de Capitalização	13,5	14,2	5%

* Resseguro até julho.

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

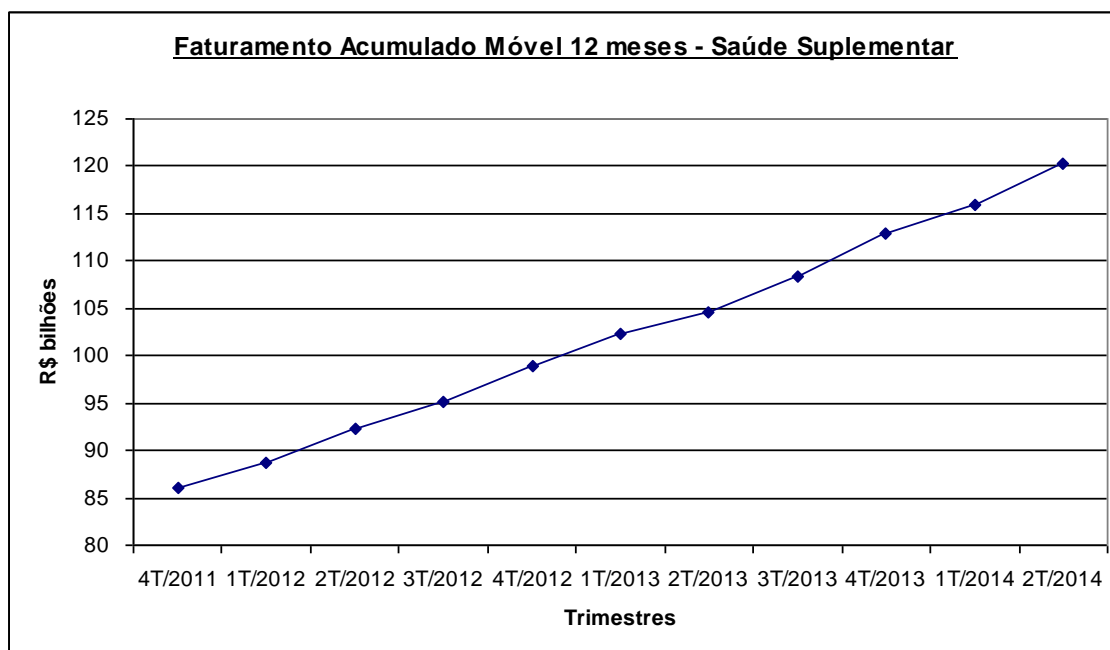
No caso do resseguro, a receita deve crescer acima de 10%, apesar da volatilidade que caracteriza os números desse setor, o que dificulta as projeções. Já em capitalização, teríamos uma variação anual acumulada estimada de 5% a 10%, bem abaixo das suas taxas históricas.

A seguir, gráficos com os faturamentos acumulados móveis 12 meses dessas duas contas.



3.4) Receita do Segmento de Saúde Suplementar

A seguir, apresentamos a evolução da receita acumulada móvel 12 meses 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)	0,92
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\$ 128 bilhões, o que sinalizaria uma variação de 13% em relação ao ano anterior.

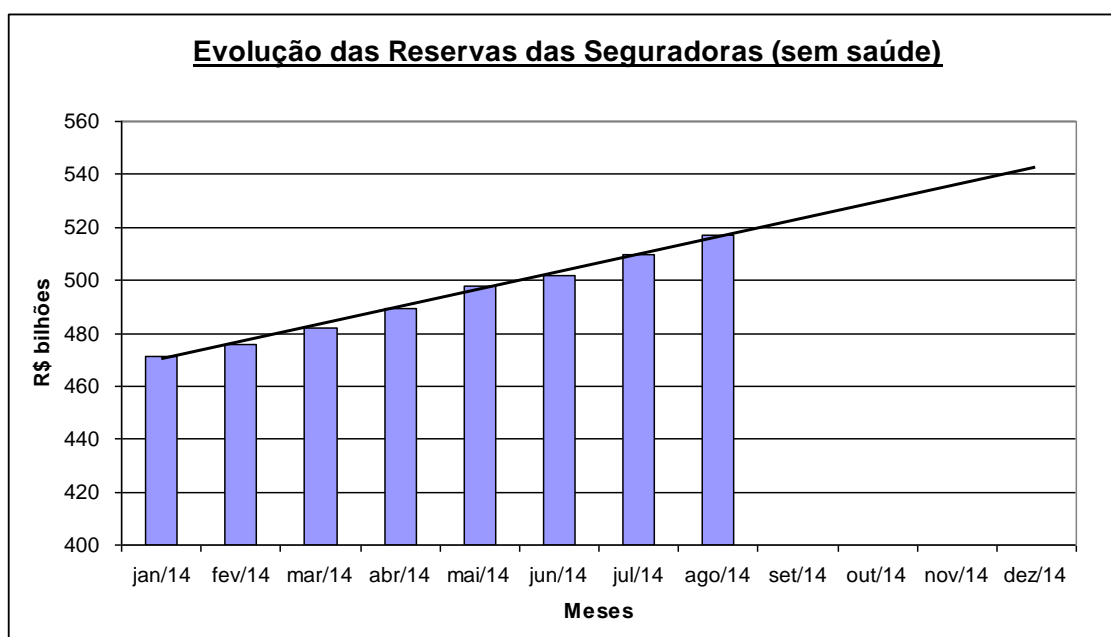
3.5) Reservas

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	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14
Reserva de Seguro	462	470	473	481	488
Reserva de Capitalização	28	28	28	28	29
Total das Reservas	489	498	502	509	517

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 que o valor das reservas, ao final de 2014, será de R\$ 537 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 1,45% e 1,50% do valor 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

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

anual média de 6,3% e uma variação real do PIB de 0,3%. 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\$ 166 bilhões. Ou seja, nesse caso, uma variação nominal de 5 a 6% de receita do setor de seguros em 2014, com relação aos dados de 2013.

Para o resseguro, estimamos uma variação nominal acima de 10%. Já 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 como, no máximo, de 10%.

3.7) Rentabilidade do Setor

Apesar da variação de faturamento mais modesta em 2014, podemos dizer que, na média, a rentabilidade do segmento está mais favorável do que no ano anterior.

A tabela 13 mostra essa situação.

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

2013	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	8,8	68,7	13%
Resseguro*	(0,0)	4,7	-1%
Capitalização	0,9	4,9	17%
Total	9,6	78,3	12%
2014	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	11,2	77,0	15%
Resseguro*	0,3	5,2	6%
Capitalização	1,3	5,7	22%
Total	12,8	87,9	15%

* Até Julho

Por exemplo, em seguradoras, em dados até agosto, o lucro líquido acumulado está passando de R\$ 8,8 bilhões para R\$ 11,2 bilhões, uma variação de 27%.

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 setembro, o valor desse indicador foi 79,9⁶, 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/ICSSset2014.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	Set.14
ICES	92,3	86,3	80,8	79,0	79,9
ICER	80,5	81,1	86,4	86,9	82,7
ICGC	86,6	85,5	76,9	79,7	73,9
ICSS	86,3	84,3	81,3	81,8	78,7

Abaixo, como ilustração, dois gráficos – o comportamento do ICES e de seus fatores.

