

Carta de Conjuntura do Setor de Seguros

Número 8, Novembro/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

Em 2014, capitalização terá crescimento menor

Em novembro de 2014, a Carta de Conjuntura do Setor de Seguros no. 8 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 das notas de empresas de classificação de riscos, as conseqüências da política de controle de preços, a incerteza quanto aos rumos da economia, sem falar do desânimo de boa parte dos empresários e agentes em geral.
- Esse incremento de pessimismo foi 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.

- Agora, temos um governo reeleito. A esperança é que haja correções de rumo, de modo a que a economia como um todo possa voltar às suas taxas anteriores de desenvolvimento.

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

Assim, temos.

- Em 2014, a taxa de crescimento do setor de seguros no ano deve chegar a quase 10%, nominal, enquanto que, no passado, era tradicional dizer que crescia, em média, 15% ao ano. Outro bom exemplo desse decréscimo foi a queda de crescimento do mercado de capitalização (dados de 2014 estimados) (ver gráfico abaixo).



- Por outro lado, precisamos ressaltar dois aspectos positivos em 2014. Primeiro, as reservas devem crescer acima de 15% com relação a 2013. Segundo, na média, a rentabilidade das empresas está melhor do que ano anterior. Por exemplo, o mercado de resseguro é um bom exemplo.
- 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 sobre a economia brasileira, o que afeta as margens de crescimento de sua própria receita. Ao todo, quando comparamos aos dados obtidos no mesmo período do ano anterior, podemos dizer que esse segmento está mais pessimista.
- Agora, a esperança (e a torcida) do setor de seguros está nas novas medidas a serem tomadas pelo governo reeleito.

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	set/14	out/14	nov/14
Seguros	83	91	90	91
VGBL+Previdência	74	74	76	79
Total de Seguros	157	165	166	170
Capitalização	21,0	23,0	22,6	22,6
Resseguro Local	4,7	5,1	5,2	5,3
Saúde Suplementar	113	127	128	128
Total dos Setores	295,7	320,1	321,8	325,9
Reservas em dez/14	dez/13	Set/14	out/14	nov/14
Total	466	533	537	540

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

Var %	Estimativas para 2014 feitas em		
Contas	set/14	out/14	nov/14
Seguros	10%	8%	10%
VGBL+Previdência	0%	3%	7%
Total de Seguros	5%	6%	8%
Capitalização	10%	8%	8%
Resseguro Local	9%	11%	13%
Saúde Suplementar	12%	13%	13%
Total dos Setores	8%	9%	10%
Reservas em dez/14	set/14	out/14	nov/14
Total	14%	15%	16%

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	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14
IGP-M	-0,74%	-0,61%	-0,27%	0,20%	0,28%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,2100	2,2699	2,2390	2,4480	2,4787
Veículos Produção (mil)	215,9	252,7	264,6	300,8	293,3
Veículos Licenciados (mil)	263,6	294,8	277,5	296,3	306,9
Índice de Confiança do Comércio (ICEC)	109,6	108,4	109,0	111,0	111,5
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	87,2	84,4	83,4	81,1	82,6

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

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

Indicadores	2013	2014	Var. %
IGP-M	4,59%	2,04%	-56%
Dólar de Venda, Final do Mês (R\$)	2,1920	2,4787	13%
Veículos Produção (mil)	3.214,9	2.677,5	-17%
Veículos Licenciados (mil)	3.110,5	2.838,4	-9%
Índice de Confiança do Consumidor (ICEC)	125,5	111,5	-11%
Índice de Confiança da Indústria (ICI)	97,8	82,6	-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	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14
IPCA em 2014	6,46%	6,41%	6,27%	6,31%	6,45%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,40	2,35	2,35	2,35	2,45
Var. PIB em 2014 (%)	1,10%	0,90%	0,52%	0,29%	0,24%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

Tabela 4 – Previsões médias – Comparativo – Final de Outubro

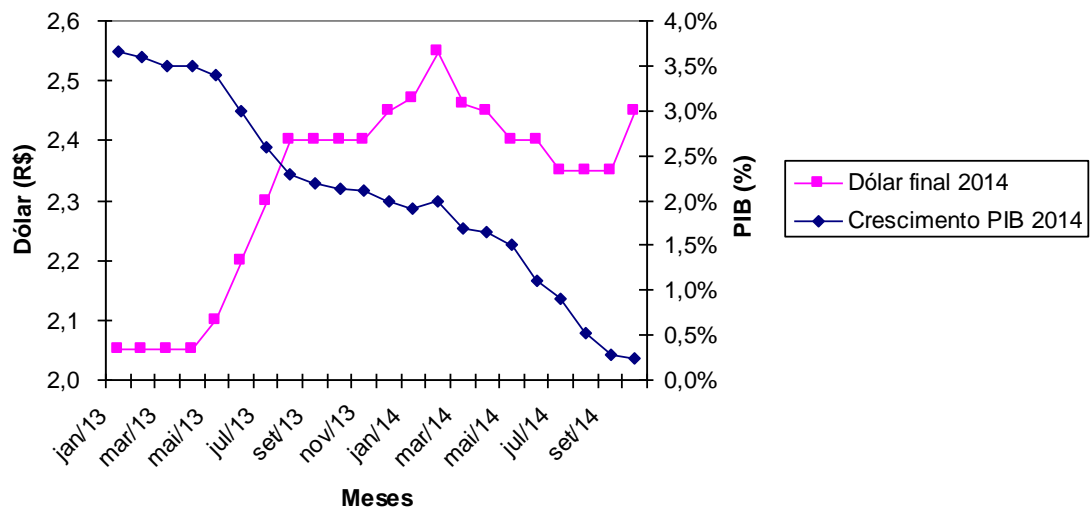
Indicadores	2013	2014	Var. %
IPCA em 2014	5,92%	6,45%	9%
Dólar em final de 2014 (R\$)	2,40	2,45	2%
Var. PIB em 2014 (%)	2,13%	0,24%	-89%

Fonte: Boletim Focus, Bacen

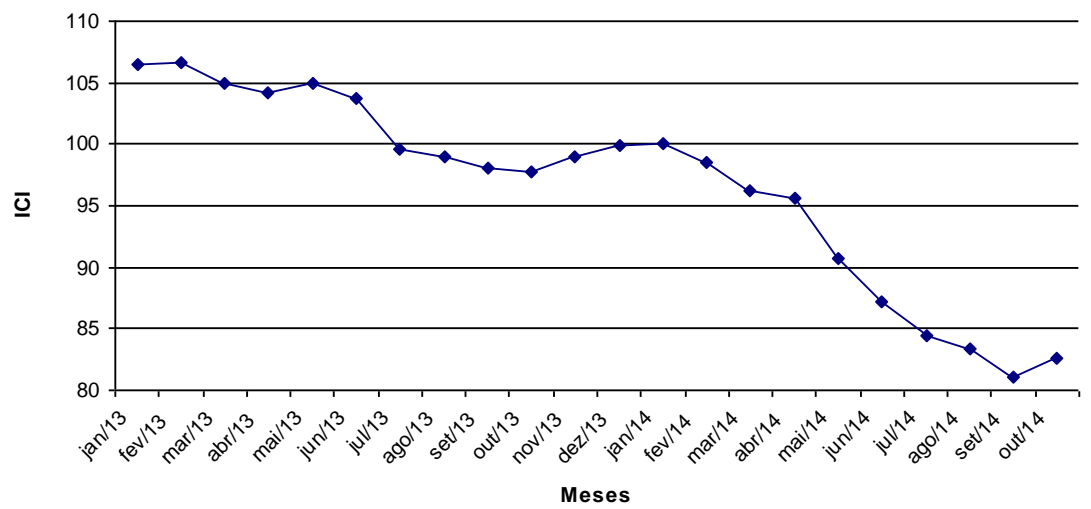
A seguir, gráficos selecionados com o comportamento de algumas dessas variáveis.

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, a economia esteve fortemente influenciada pelos fatores ligados à eleição presidencial. 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 a utilização intensa dos swaps cambiais, obtendo algum sucesso com tal estratégia. Mas, mesmo assim, a situação está difícil. Agora, passada a eleição, os problemas vão começar a aparecer de forma mais intensa.
- 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.

- Hoje, o momento é de grande expectativa, sobretudo pelas atitudes que 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, esses números.

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

Valores	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Receita de Seguros (1)	7,830	7,695	7,603	7,861
Receita VGBL + Previdência	7,339	5,647	6,219	7,035
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	15,169	13,342	13,822	14,896

(1) Sem saúde e sem VGBL

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

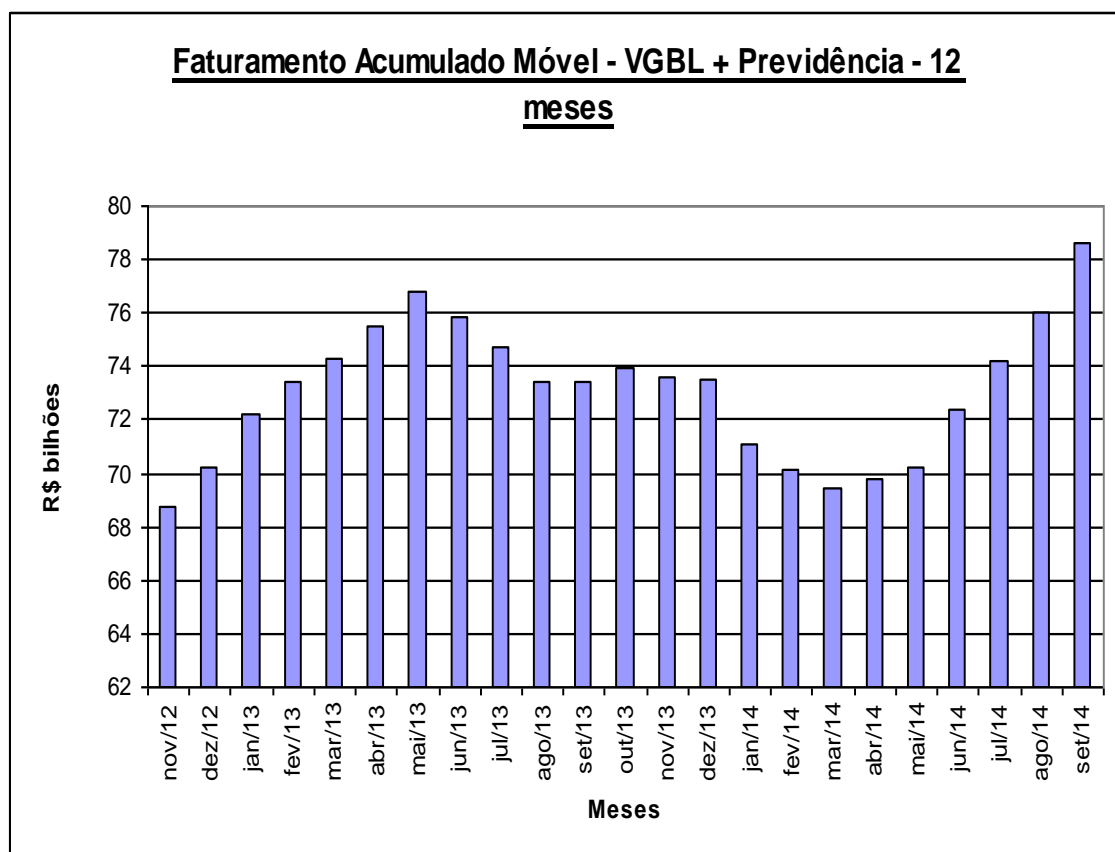
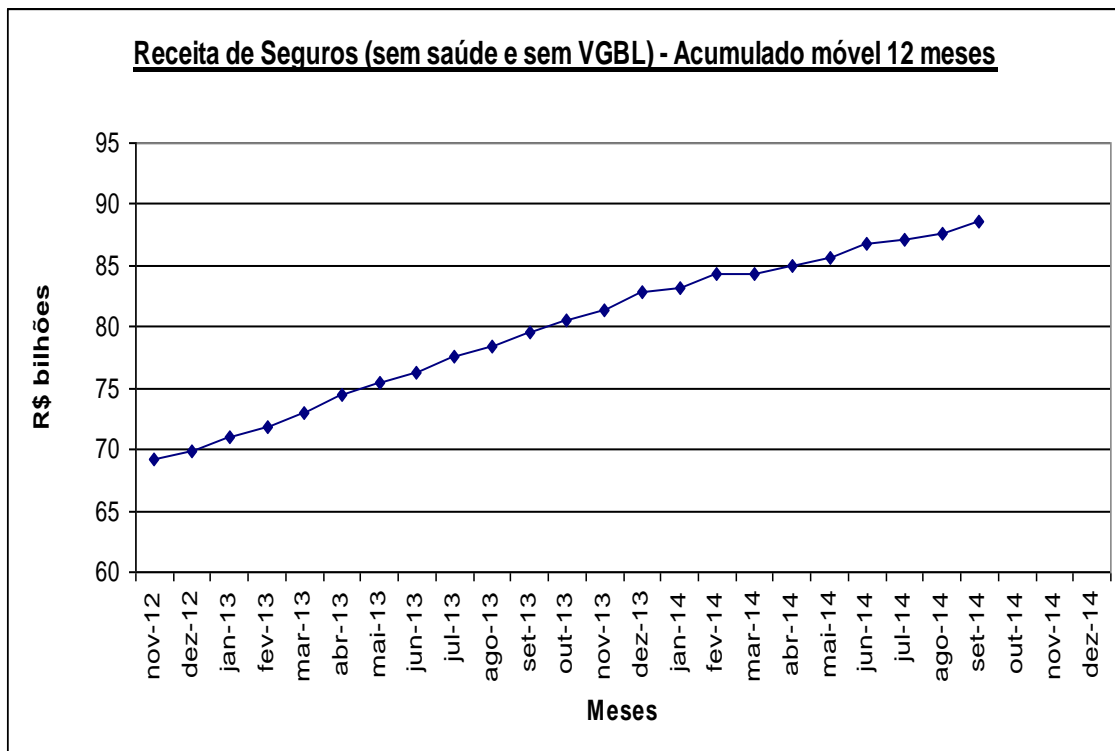
Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Seguros (1)	61,1	67,0	10%
Receita VGBL + Previdência	51,2	56,3	10%
Receita Total de Seguros (sem Saúde)	112,4	123,3	10%

(1) Sem saúde e sem VGBL

Em dados até setembro, o faturamento como um todo obteve uma alta de 10%. Ao longo do ano, um aspecto a destacar foi a excelente recuperação do faturamento do segmento de VGBL + Previdência, que abriu o ano de forma muito modesta.

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	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Receita de Pessoas	2,430	2,202	2,225	2,305
Receita de RE	5,400	5,493	5,378	5,556
Receita de Seguros	7,830	7,695	7,603	7,861

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

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Pessoas	19,1	20,0	5%
Receita de RE	42,1	47,0	12%
Receita de Seguros	61,1	67,0	10%

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. Essa situação deve ser a definitiva para 2014.

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	jun/14	jul/14	ago/14	set/14
Resseguro Local	0,389	0,585	0,449	n.d.
Capitalização	1,965	1,681	1,787	1,917

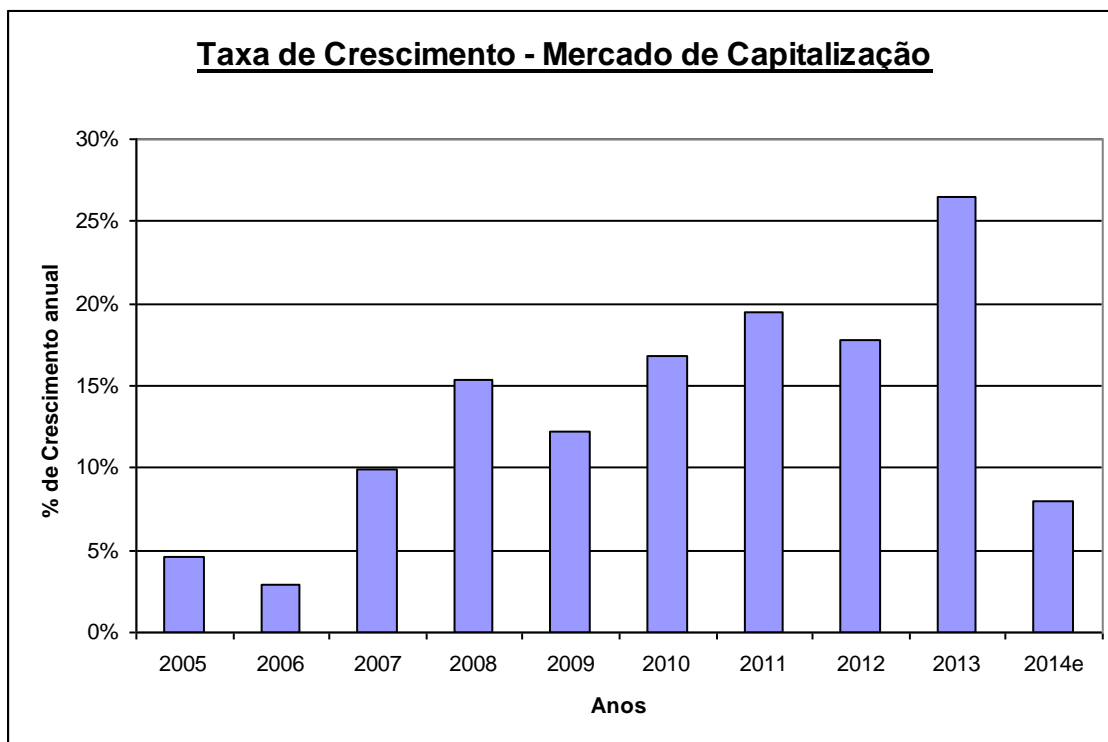
Tabela 10 – Faturamento de Outros Setores – Até Setembro – Valores em R\$ bilhões

Valores	2013	2014	Var. %
Receita de Resseguro*	2,7	3,1	15%
Receita de Capitalização	15,3	16,1	5%

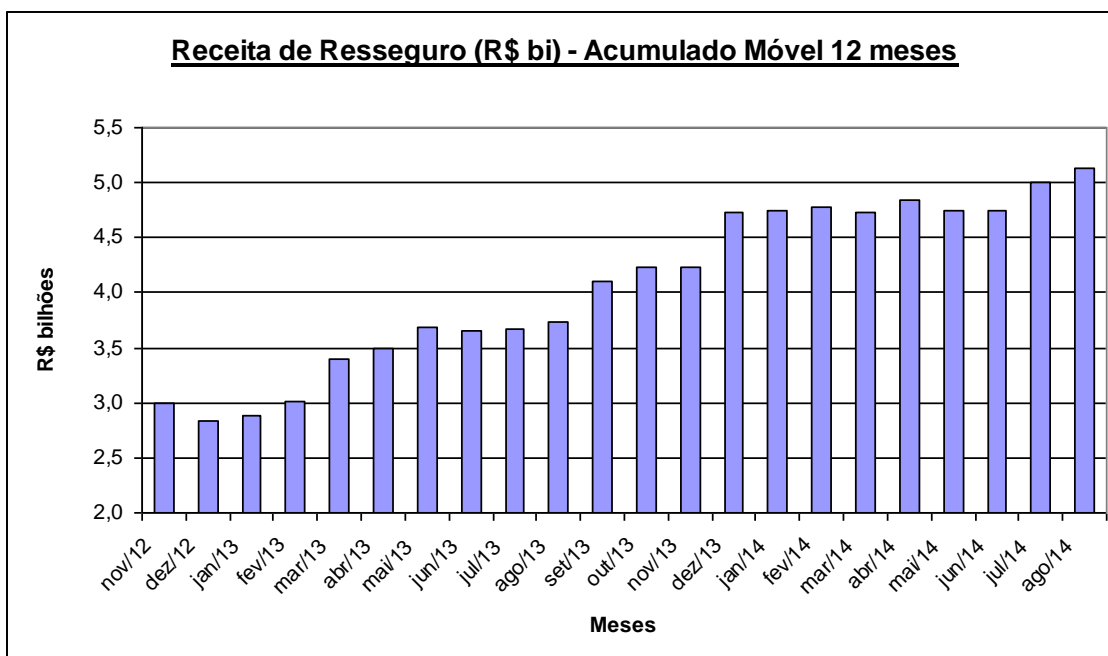
* Resseguro até agosto.

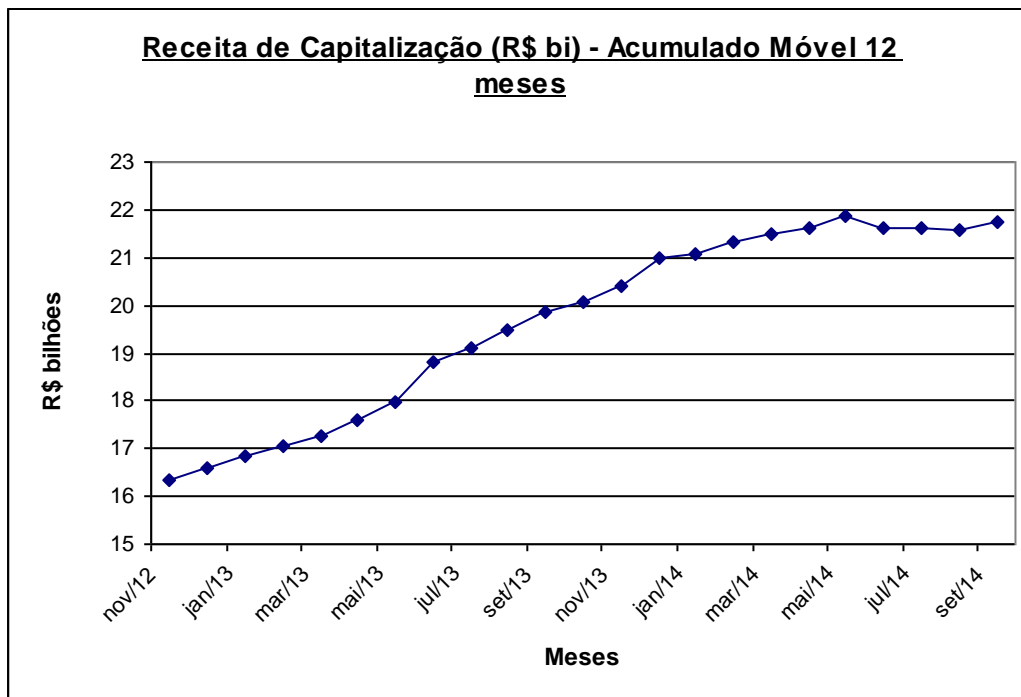
Ao contrário de 2013, onde a evolução desses dois negócios foi bem favorável, o ano de 2014 sinaliza variações de faturamento mais heterogêneas.

No 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. Ver, por exemplo, gráfico abaixo, com a evolução da taxa de variação anual do mercado de capitalização.



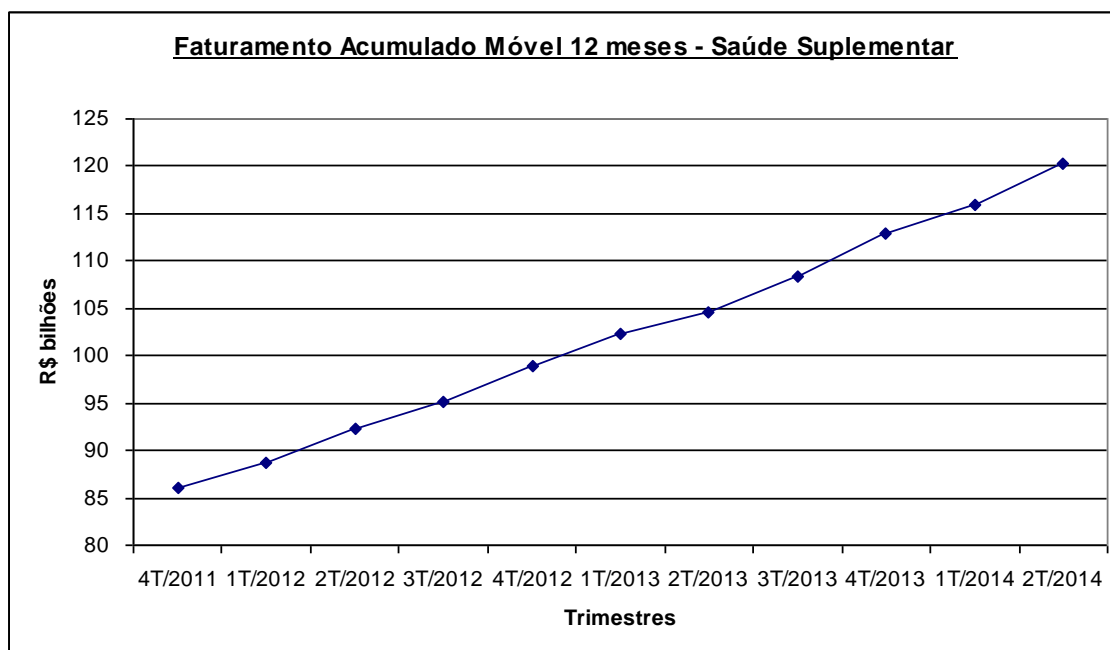
A seguir, gráficos com os faturamentos acumulados móveis 12 meses dessas duas contas.





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.

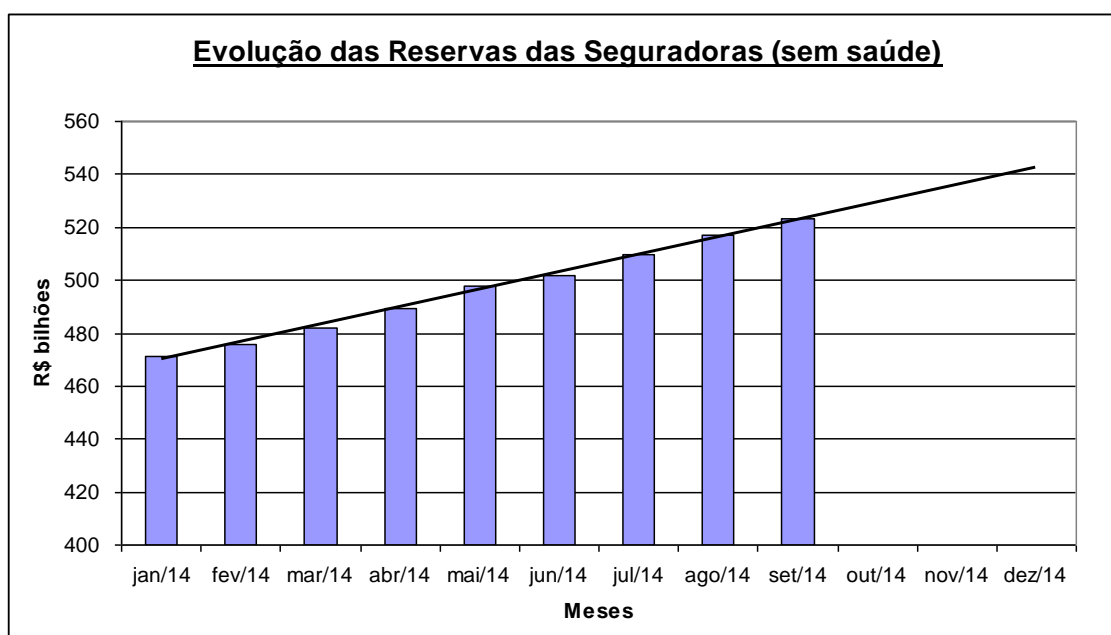
3.5) Reservas

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	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14
Reserva de Seguro	470	473	481	488	494
Reserva de Capitalização	28	28	28	29	29
Total das Reservas	498	502	509	517	523

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\$ 540 bilhões, com uma variação de 16% 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 em aproximadamente 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 em, aproximadamente, 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 foi estimado considerando, em 2014, uma taxa de inflação anual

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

média de 6,4% e uma variação real do PIB de 0,2%. 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\$ 170 bilhões. Ou seja, nesse caso, uma variação nominal de 8% 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 setembro – R\$ bilhões

2013	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	10,2	70,1	14%
Resseguro*	(0,0)	5,0	0%
Capitalização	1,0	5,1	19%
Total	11,1	80,2	14%
2014	Lucro Líquido	Pat Líquido	LL/PL
Seguradoras	12,7	77,1	16%
Resseguro*	0,4	5,4	7%
Capitalização	1,5	4,0	37%
Total	14,5	86,5	17%

* Até Agosto

Por exemplo, em seguradoras, em dados até setembro, o lucro líquido acumulado está passando de R\$ 11,1 bilhões para R\$ 14,5 bilhões, uma variação de 31%.

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).

Em outubro, podemos dizer que o pessimismo cresceu entre as empresas do setor de seguros, com o ICES tendo o seu menor valor em dois anos.

Os rumos da economia brasileira e as dúvidas com relação às novas medidas do governo reeleito ainda são fatores de preocupação para as companhias.

Nesse último mês, o ICES (Índice de Confiança e Expectativas das Seguradoras) e o ICSS (Índice de Confiança do Setor de Seguros) foram, respectivamente, 76,9 e 73,1.

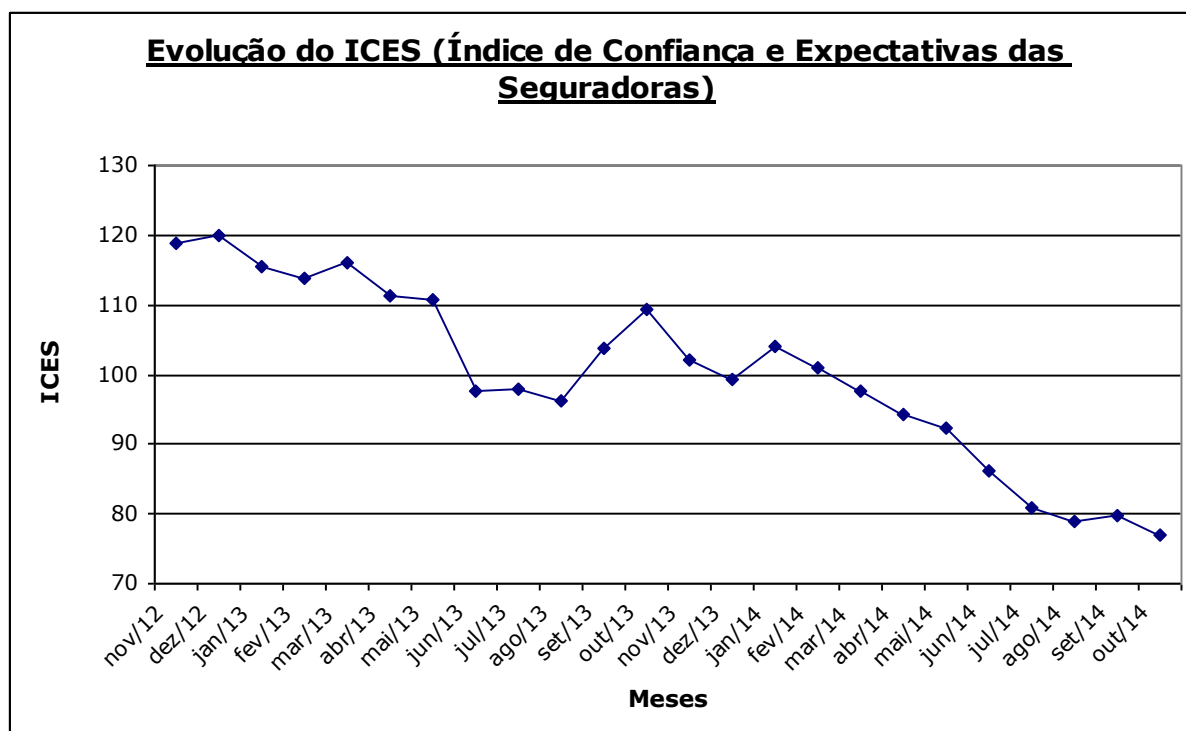
⁵ Para uma maior discussão teórica do assunto, ver...
<http://www.ratingdeseguros.com.br/pdfs/artigoteoricoICES.pdf>

Ver abaixo tabela com últimos resultados desses indicadores.

Tabela 14 – Indicadores de Confiança do Setor de Seguros

Indicador	jun.14	jul.14	ago.14	set.14	out.14
ICES	86,3	80,8	79,0	79,9	76,9
ICER	81,1	86,4	86,9	82,7	73,1
ICGC	85,5	76,9	79,7	73,9	69,4
ICSS	84,3	81,3	81,8	78,7	73,1

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



Evolução do ICGC (Índice de Confiança das Grandes Corretoras)

