

MINISTÉRIO DA FAZENDA
SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP

**RELATÓRIO MENSAL DE CONJUNTURA
ECONÔMICA**

FEVEREIRO 2005

Rio de Janeiro, 11 de fevereiro de 2005.

ANÁLISE DE CONJUNTURA ECONÔMICA

1. Conjuntura atual

1.1. COPOM

O COPOM em sua reunião de número 104, realizada nos dias 18 e 19/01 decidiu por unanimidade mais uma vez elevar a taxa SELIC em 0,5%, de 17,75%^{aa} para 18,25%^{aa}, dando continuidade ao processo que pretende forçar a convergência das expectativas de inflação de 2005 para mais próximo da meta ajustada de 5,1%^{aa}.

Novos aumentos dos juros continuam sendo esperados pelo mercado para as próximas reuniões, conforme demonstram as curvas de juros futuros exibidas no item 1.3. Entretanto, a partir de junho (126º dia na figura 2) a expectativa de juros se estabiliza e começa a ceder.

1.2. Renda Variável

Depois da valorização de 4,14% em dezembro/04, o índice IBOVESPA, em janeiro, reverteu a tendência de alta e fechou em baixa de 6,92%, aos 24.350 pontos. A expectativa de que os juros americanos pudessem subir mais que o anteriormente esperado, e a decepção do mercado com a nova alta da SELIC em 0,5%, decidida pelo COPOM no dia 19/1, foram os principais responsáveis pelo comportamento do mercado.

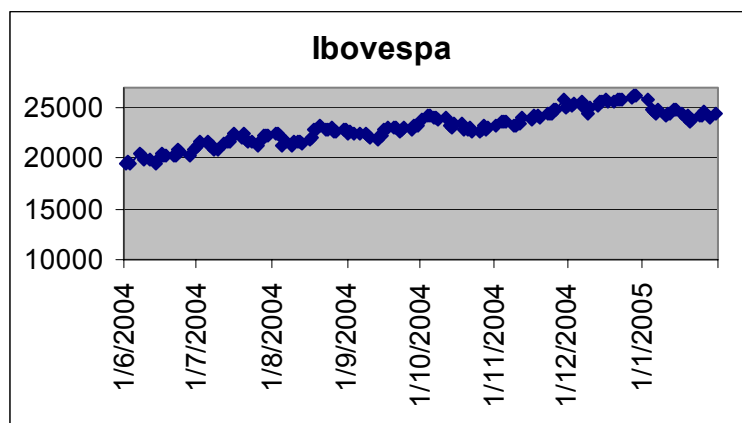


Figura 1 – IBOVESPA

Fonte: Banco Central do Brasil

1.3. Renda Fixa

O deslocamento das curvas de juros de 30/12/04 para o patamar da curva de 24/01 deve-se à mudança nas expectativas de juros geradas pelo resultado da reunião do COPOM de 19/01 em que foi confirmada nova alta de 0,5% nos juros SELIC. Em 31/01, a curva abre mais como resultado da Ata do COPOM divulgada em 27/01. Nota-se que o mercado passou a trabalhar com a expectativa de juros mais altos no longo prazo, mesmo com a queda esperada a partir do segundo semestre deste ano.

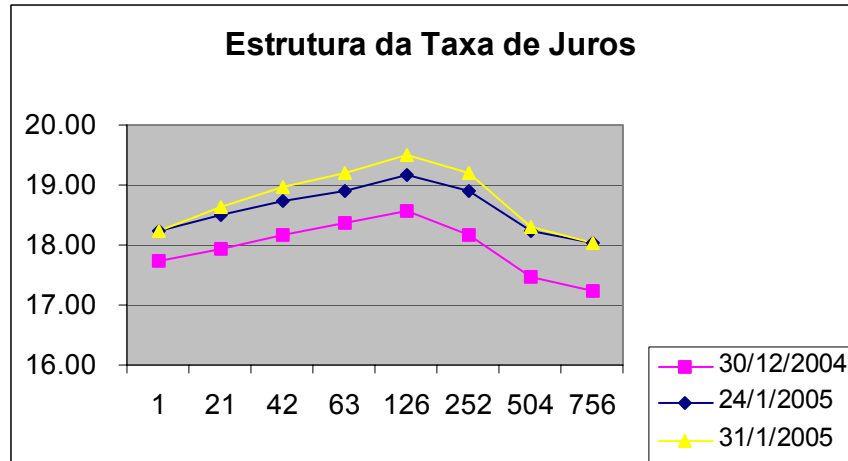


Figura 2 – Estrutura a termo

Fonte: ANDIMA

1.4. Câmbio

Depois de cair 4,4% em novembro/04 e 2,8% em dezembro/04 o dólar prosseguiu se desvalorizando em janeiro, caindo mais 1,1%. Apesar do Euro e Yen terem se desvalorizado em relação ao dólar neste início de ano, o Real continuou ganhando do dólar, o que se deve ao bom resultado comercial do país e particularmente às taxas de juros domésticas *vis a vis* as taxas internacionais.

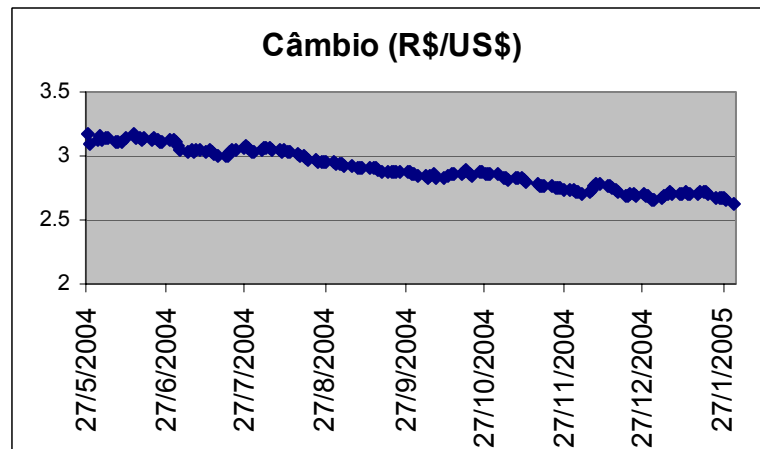


Figura 3 – Taxa de câmbio

Fonte: Banco Central do Brasil

2. Projeções do Mercado

De acordo com o último Relatório de Mercado (04/02/2005) divulgado pelo BACEN, as projeções para 2005 de inflação, PIB, câmbio e juros básicos são as seguintes: IPCA de 5,75% (5,67% há 4 semanas); crescimento do PIB de 3,7% (3,6% há 4 semanas); SELIC média de 18,25% (17,31% há 4 semanas); SELIC fim de período de 16,75% (16% há 4 semanas) e câmbio a R\$2,87 por dólar (R\$2,95 há 4 semanas).

As expectativas inflacionárias se mantêm em torno dos 5,7%, ainda muito distante da meta do BC de 5,1%, apesar das recentes altas da SELIC e das duras Atas do COPOM.

Com a rigidez das expectativas inflacionárias ao redor dos 5,7%, e o comprometimento do BC com a meta de 5,1%, os juros esperados se elevaram (sexta semana consecutiva para a SELIC média em 2005). O câmbio esperado caiu para R\$ 2,87, refletindo a fraqueza do dólar no mundo, a observância de que o Banco Central não está atuando com peso na busca de sustentação do dólar e os juros com perspectiva de novas altas.

3. Impacto no mercado supervisionado

3.1. Projeções para o Mercado

No Relatório do mês passado mantivemos a estimativa de faturamento do mercado segurador em R\$ 36,3 bilhões (R\$ 26,6 bilhões nos ramos tradicionais e R\$9,7 bilhões de VGBL) para 2004. O resultado efetivo foi de R\$ 26,9 bilhões nos ramos tradicionais e R\$10,5 bilhões no VGBL. As vendas de VGBL em dezembro foram mais do que o dobro da média mensal do restante do ano, daí a diferença entre o esperado e o apresentado. No mercado como um todo o faturamento atingiu R\$ 37,5 bilhões, a diferença em relação ao projetado, em grande parte (R\$ 800 milhões em R\$1,2 bilhão), deveu-se ao VGBL.

Para 2005, estimamos atualmente o faturamento em R\$ 40,8 bilhões (R\$30,3 bilhões para os ramos tradicionais e R\$ 10,5 bilhões para o VGBL), distribuídos entre ramos e trimestres da seguinte forma:

	Total	Auto	Vida (s/VGBL)	VGBL	Demais ramos
1trim05	9.223.994.110	2.561.217.501	1.422.487.102	2.323.200.000	2.917.089.507
2trim05	9.625.996.474	2.764.731.582	1.537.362.267	2.112.000.000	3.211.902.625
3trim05	10.477.022.561	2.871.939.840	1.597.876.833	2.640.000.000	3.367.205.888
4trim05	11.525.081.537	2.939.398.914	1.635.954.652	3.484.800.000	3.464.927.971
2005	40.852.094.682	11.137.287.836	6.193.680.855	10.560.000.000	12.961.125.991

Tabela 1 – Faturamento do mercado

No mês passado comentamos sobre a nova legislação tributária incidente sobre os planos de previdência e a influência desta nos planos de PGBL. Continuamos projetando uma possível queda no faturamento deste produto, uma vez que, como o resgate sobre novas aplicações representa um elevado percentual (Figura 4), o produto parece ser muito usado como diferidor fiscal e esta vantagem foi reduzida com a imposição de uma alíquota de 15% de IR sobre qualquer valor resgatado. Os dados de janeiro, ainda não disponíveis, ajudarão a confirmar ou não essa situação.

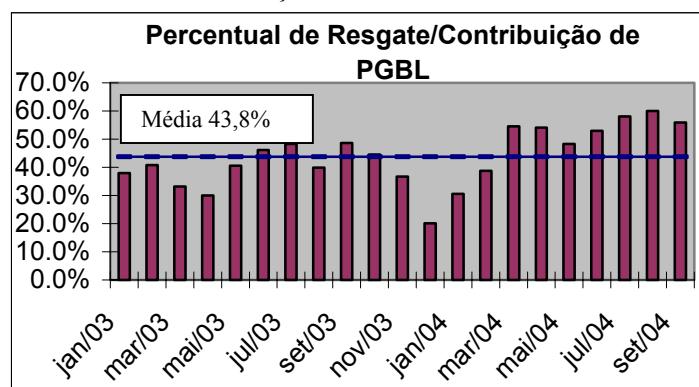


Figura 4

Percentual de Resgate/Contribuição de PGBL

3.2. Lucratividade do mercado de seguros

Indicadores do Mercado (2003)			
	Mercado	10 Maiores	Mediana
Margem de lucro operacional de seguros	5,0%	7,3%	-3,0%
Margem de lucro operacional de seguros c/ RF	30,4%	35,0%	14,7%
Margem Líquida	17,3%	21,6%	6,1%
Lucratividade Patrimonial	17,2%	20,4%	7,2%
Resultado de Investimentos / Lucro Líquido	49,7%	53,3%	0,0%
Aplicações / Prêmios Ganhos	312,1%	283,6%	108,4%
Indicadores do Mercado (2004)			
	Mercado	10 Maiores	Mediana
Margem de lucro operacional de seguros	-4,6%	-4,4%	-1,5%
Margem de lucro operacional de seguros c/ RF	15,2%	16,0%	7,8%
Margem Líquida	19,6%	22,7%	5,2%
Lucratividade Patrimonial	18,3%	22,5%	7,9%
Resultado de Investimentos / Lucro Líquido	61,1%	67,2%	0,0%
Aplicações / Prêmios Ganhos	378,2%	331,5%	99,8%

Tabela 2 – Indicadores de Mercado do mercado segurador

O mercado apresenta seu faturamento bastante concentrado, fazendo com que os indicadores das 10 maiores sejam semelhantes ao apresentado pelo mercado de modo agregado. Com esse fato em mente passemos a analisar a tabela acima.

Em 2004 o mercado passou a trabalhar com margem de lucro operacional negativa, sendo que as menores (representadas pela mediana) melhoram ligeiramente a margem de -3,0% para -1,5%. Se considerarmos o resultado financeiro na margem operacional, em 2003 os resultados são significativamente melhores por conta dos juros mais elevados do ano retrasado em relação a 2004. As maiores empresas têm sempre maiores ganhos nesse indicador, pois possuem mais aplicações em relação aos Prêmios Ganhos que as menores, conforme pode-se ver na última linha das tabelas. A margem líquida e a lucratividade patrimonial sobem no último ano, apesar das quedas da margem operacional. Isso se deveu ao fato de que os Resultados das Coligadas e Controladas aumentaram em R\$ 866 milhões (o crescimento do Resultado de Investimentos / Lucro Líquido denota este fato) e o prejuízo com previdência foi bastante reduzido de R\$922 milhões para R\$147 milhões.

Responsável pela elaboração deste relatório:

André Silva Oliveira
 DECON/GEACO/DIEEC
andres@susep.gov.br

Glossário dos indicadores usados:

Margem de Lucro Operacional de Seguros

(Prêmios Ganhos – Despesas Administrativas – Despesas de Comercialização – Sinistros Retidos – Outras Despesas Operacionais + Outras Receitas Operacionais) / Prêmios Ganhos

Margem de Lucro Operacional de Seguros com Resultado Financeiro

(Prêmios Ganhos – Despesas Administrativas – Despesas de Comercialização – Sinistros Retidos – Outras Despesas Operacionais + Outras Receitas Operacionais + Receitas Financeiras – Despesas Financeiras) / Prêmios Ganhos

Margem Líquida

Lucro Líquido / Prêmios Ganhos

Lucratividade Patrimonial

Lucro Líquido / Patrimônio Líquido

Resultado de Investimentos / Lucro Líquido

Ajustes de Investimentos em Coligadas e Controladas / Lucro Líquido

Aplicações / Prêmios Ganhos

Aplicações Financeiras de Curto e Longo Prazo / Prêmios Ganhos