

MINISTÉRIO DA FAZENDA
SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP

**RELATÓRIO MENSAL DE CONJUNTURA
ECONÔMICA**

JUNHO 2005

Rio de Janeiro, 13 de junho de 2005.

1. Conjuntura atual

O objetivo deste Relatório Mensal é manter um acompanhamento do cenário econômico com que as empresas supervisionadas se deparam, especificamente em relação ao comportamento do mercado financeiro e seu impacto no Resultado do mercado e nas vendas esperadas em função do nível de atividade econômica. Sendo assim, comentamos neste relatório a última reunião do COPOM, os comportamentos recentes do mercado de ações, juros e câmbio; apresentamos as projeções do mercado para PIB, inflação, juros e câmbio; e apresentamos nossas projeções e comentários sobre a dinâmica do mercado supervisionado.

1.1. COPOM

O COPOM em sua reunião de número 108, realizada nos dias 17 e 18/05 decidiu por unanimidade elevar mais uma vez a taxa SELIC em 0,25%, de 19,50%^{aa} para 19,75%^{aa}. Esta foi a nona alta consecutiva da SELIC desde que o COPOM começou sua elevação em setembro de 2004.

A Ata da Reunião de maio repete a de abril em relação aos riscos de contaminação das expectativas inflacionárias representados pelos índices correntes elevados de inflação e assim conclui em seu item 27:

“Dados os riscos de curto prazo e sua persistência nos últimos meses, o Comitê avaliou que somente a perspectiva de manutenção da taxa de juros básica por um período suficientemente longo de tempo no nível estabelecido em sua reunião de abril não proporcionaria condições adequadas para assegurar a convergência da inflação para a trajetória de metas. Diante disso, o Copom decidiu, por unanimidade, aumentar a meta para a taxa Selic para 19,75% a.a (...)”

Em reunião recente com os diretores de bancos, o BC, na visão dos diretores dá a entender que o crescimento econômico não está ameaçado, deixando margem para o mercado esperar mais um possível aumento da SELIC em junho.

1.2. Renda Variável

Depois da queda de 6,64% em abril, o IBOVESPA se recupera 1,46% em maio, fechando em 25.207 pontos. No acumulado do ano a desvalorização já chega a 3,64%.

No mês de maio, os investidores estrangeiros continuaram a se retirar liquidamente do mercado, entretanto em um ritmo menor que nos meses anteriores. Em maio os estrangeiros venderam liquidamente R\$671 milhões, enquanto em abril esse número foi de R\$1,8 bilhões.

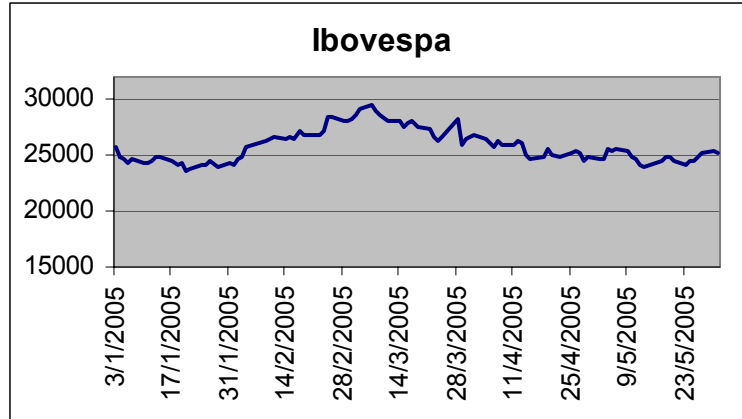


Figura 1 – IBOVESPA

Fonte: Banco Central do Brasil

1.3. Renda Fixa

Há um deslocamento para cima das curvas mais recentes, em função da nova alta da SELIC, em 18/5. A partir de seis meses a frente (vértice 126), no entanto, as curvas pós e pré Reunião do COPOM abrem, ficando as curvas pós COPOM abaixo da curva Pré-Reunião, sinalizando menor expectativa de juros no médio prazo, por conta dos sinais que começam a aparecer de queda nos índices de inflação no atacado e redução da atividade econômica.

As curvas atuais continuam significativamente superiores à curva do final do ano passado.

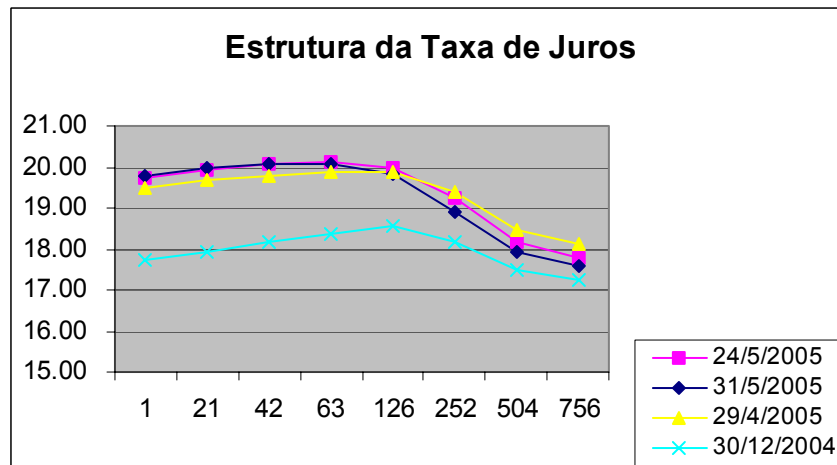


Figura 2 – Estrutura a termo

Fonte: ANDIMA

1.4. Câmbio

Depois da forte desvalorização do dólar em abril (- 5,05%), em maio a moeda americana segue em queda, registrando - 5,03%, fechando o mês a R\$2,40. Em 2005, o dólar acumula queda de 9,47%. Os motivos para a queda persistem: superávit em conta-corrente e elevados juros reais internos em relação às taxas internacionais.

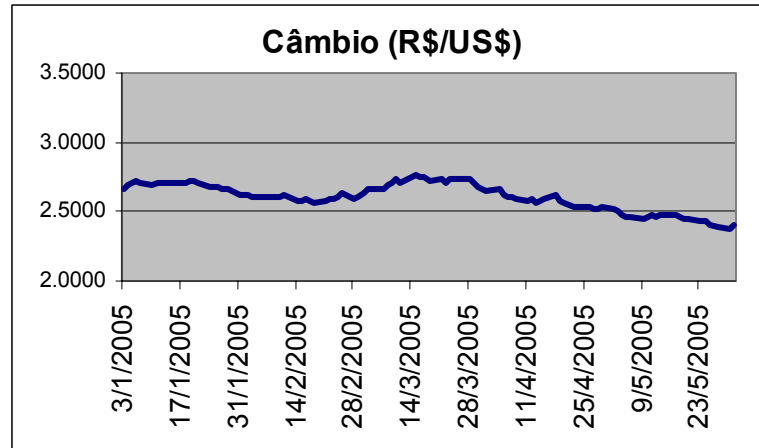


Figura 3 – Taxa de câmbio

Fonte: Banco Central do Brasil

2. Projeções do Mercado

De acordo com o último Relatório de Mercado (06/06/2005) divulgado pelo BACEN, as projeções para 2005 de inflação, PIB, câmbio e juros básicos são as seguintes: IPCA de 6,32% (6,30% há 4 semanas); crescimento do PIB de 3,27% (3,60% há 4 semanas); SELIC média de 19,18% (18,94% há 4 semanas); SELIC fim de período de 18% (18% há 4 semanas) e câmbio a R\$2,67 por dólar (R\$2,75 há 4 semanas).

As expectativas inflacionárias, depois de subirem constantemente por várias semanas, se estabilizaram no patamar atual, em torno dos 6,3%. A insistência na alta da SELIC pelo COPOM tem feito aumentar as expectativas de juros para 2005 e reduzir o crescimento econômico e o câmbio esperados.

3. Impacto no mercado supervisionado

3.1. Projeções para o Mercado

Os números apurados em abril ficaram de modo geral em linha com o esperado, sendo assim, para 2005, continuamos estimando o faturamento em R\$ 41,0 bilhões (R\$30,8 bilhões para os ramos tradicionais e R\$ 10,2 bilhões para o VGBL), distribuídos entre ramos e trimestres da seguinte forma:

	Total	Auto	Vida (s/VGBL)	VGBL	Demais ramos
1trim05	9.414.055.285	2.744.515.563	1.313.306.093	1.968.625.906	3.387.607.723
2trim05	9.604.874.195	2.757.721.366	1.533.405.294	2.112.000.000	3.201.747.535
3trim05	10.467.112.339	2.868.650.763	1.596.020.287	2.640.000.000	3.362.441.289
4trim05	11.546.428.745	2.946.483.781	1.639.953.763	3.484.800.000	3.475.191.202
Tot2005	41.032.470.564	11.317.371.473	6.082.685.437	10.205.425.906	13.426.987.749

Tabela 1 – Faturamento do mercado

Dentre os ramos de faturamento médio, destacamos na tabela 2 abaixo aqueles que tiveram um crescimento acima de 50% e faturaram mais de R\$ 50 milhões de janeiro a abril de 2005.

	Em R\$ milhões		
	abr/05	abr/04	Cresc.%
60 - Crédito Doméstico Risco Comercial	65	36	80%
70 - Crédito Doméstico Risco P.F.	90	31	193%
71 - Riscos Diversos	381	195	95%
77 - Prestamista	281	133	112%
94 - VGBL/VAGP/VRGP coletivo	102	15	586%

Tabela 2 – Prêmios Diretos de ramos de faturamento médio e grande crescimento

Dentre os 5 ramos assinalados, 3 estão ligados à recente expansão do crédito interno. O VGBL coletivo tem apresentado forte expansão, mas ainda representa menos de 4% das vendas totais de VGBL (Figura 5).

A evolução do ramo Riscos Diversos reflete apenas a mudança de classificação de algumas apólices antes classificadas em ramos de seguros patrimoniais.

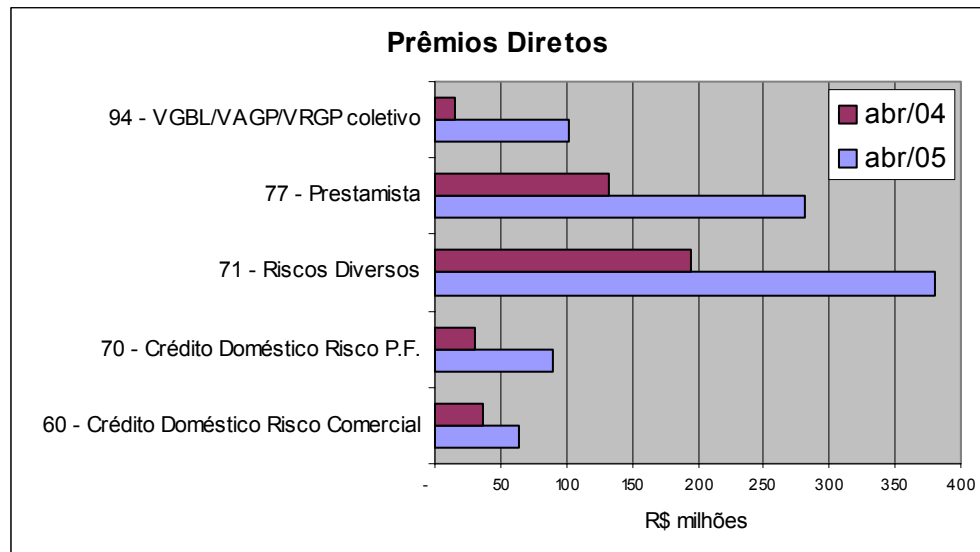


Figura 4 – Prêmios Diretos de ramos selecionados

VGBL e PGBL

Em abril, o faturamento de VGBL ficou em R\$ 777 milhões, contra R\$ 771 milhões no mês passado (0,7% de crescimento). Parece estar havendo uma consolidação de patamar de vendas do produto, depois da forte queda das vendas no começo do ano. Em relação a abril/2004, o faturamento de VGBL está 6,6% maior e em relação ao primeiro quadrimestre de 2004 ainda mantém-se uma queda de 11%. Na figura 5 observa-se a evolução nos últimos 12 meses do faturamento dos planos de VGBL.

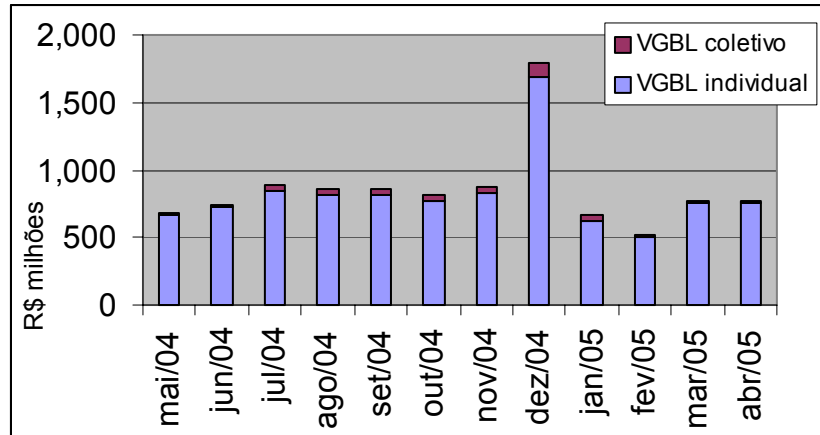


Figura 5 – Faturamento de VGBL

O comportamento das vendas de VGBL no começo do ano esteve ligado às mudanças introduzidas nas regras tributárias instituídas pela Lei 11.053. A retração observada se deveu à menor demanda do produto por conta do tempo de assimilação das novas regras pelo consumidor e pelo menor esforço de vendas, já que o produto passou a ter uma maior complexidade na questão tributária. No entanto, desde março último o produto parece ter estabilizado suas vendas no patamar pré-vigência da Lei 11.053.

No PGBL, o faturamento de abril, de R\$302 milhões, representou decréscimo de 5,5% em relação ao mês anterior, alta de 10,5% em relação a abr/04 e; queda de 10,6% em relação ao acumulado primeiro quadrimestre de 2005 x 2004. A figura 6, abaixo, demonstra uma certa estabilidade do faturamento dos últimos meses na casa dos R\$ 300 milhões mensais. Quanto aos resgates em relação às contribuições, estes continuam muito altos, em 85,5% no acumulado do ano, e 82% em abril, o que é um indicio de que o prazo das aplicações neste produto ainda não está sendo alongado, o que é um dos objetivos das novas medidas tributárias contidas na Lei 11.053.

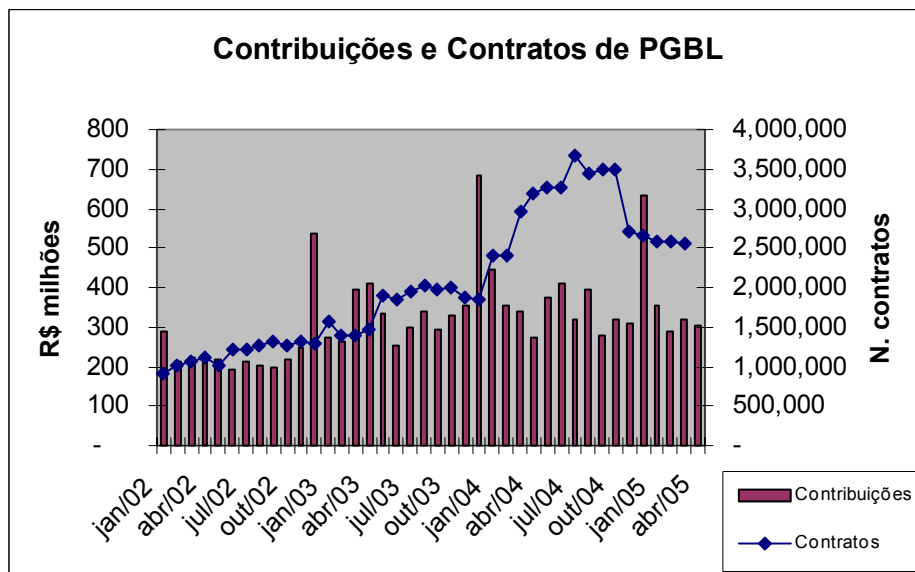


Figura 6 – Contribuições e Contratos de PGBL

3.2. Indicadores Financeiros

3.2.1 Indicadores consolidados para Seguradoras

Indicadores do Mercado (abr/2005)			
	Mercado	10 Maiores	Mediana
Margem de lucro operacional de seguros	-2.9%	-0.5%	-5.6%
Margem de lucro operacional de previdência	1.7%	-9.4%	0.0%
Margem de lucro operacional com RF	17.4%	17.9%	6.9%
Margem Líquida	32.9%	26.1%	5.0%
Lucratividade Patrimonial	10.7%	12.4%	3.1%
Resultado de Investimentos / Lucro Líquido	63.9%	58.0%	0.0%
Prêmios Retidos / PL	39.2%	54.3%	47.4%
Aplicações / Prêmios Ganhos	1093.8%	892.2%	285.2%
Indicadores do Mercado (abr/2004)			
	Mercado	10 Maiores	Mediana
Margem de lucro operacional de seguros	-5.9%	-1.1%	-9.3%
Margem de lucro operacional de previdência	-10.7%	-29.2%	0.0%
Margem de lucro operacional com RF	14.9%	20.3%	5.2%
Margem Líquida	17.4%	22.3%	5.4%
Lucratividade Patrimonial	5.5%	6.3%	1.8%
Resultado de Investimentos / Lucro Líquido	52.8%	54.8%	0.0%
Prêmios Retidos / PL	43.1%	38.6%	49.0%
Aplicações / Prêmios Ganhos	968.6%	1015.4%	314.2%

Tabela 3 – Indicadores do mercado de seguros

O mercado apresenta seu faturamento bastante concentrado (57% dos prêmios ganhos originados nas 10 maiores), 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.

Conforme já foi visto nos relatórios passados, em 2005 há uma melhora nas margens operacionais tanto em seguros quanto em previdência. No caso específico deste último ramo de operação, o ano de 2004 foi impactado por provisionamentos extraordinários de grandes empresas, o que tornou as margens muito negativas.

O resultado financeiro aparece contribuindo mais fortemente para os resultados das empresas neste primeiro quadrimestre, exceção para as maiores, por conta de despesas financeiras expressivamente mais elevadas de uma das grandes.

A margem líquida e a lucratividade patrimonial aumentaram expressivamente por conta de forte aumento do Lucro Líquido, que por sua vez tem sua origem no resultado de investimentos de controladas e coligadas, de R\$ 1,65 bilhão em abr/05 contra R\$ 635 milhões em abr/04. O indicador *Resultado de Investimentos / Lucro Líquido* sai de 52,8% em abr/04 para 63,9% em abr/05, denotando o fato anteriormente descrito.

Os prêmios retidos / PL caem 3,9% (3% no mês anterior) no geral, apesar da grande alta de 15,7% entre as maiores (10,8% no mês anterior). As razões para tal fato, no mercado geral, são o aumento do PL de 11,1% (abr/05 x abr/04) e 1,1% dos Prêmios Retidos. (por conta dos fortes resgates de VGBl no começo do ano). Entre as maiores o

Prêmios Retidos decresceram 2,4%, e o PL decresceu 30,7%, por conta principalmente da reestruturação nas empresas de seguro de um grande grupo financeiro e da saída entre as 10 maiores de uma empresa com PL muito elevado.

3.2.2 Indicadores Consolidados para Empresas de Capitalização

Indicadores do Mercado (abr/2005)			
	Mercado	3 Maiores	Mediana
Margem de lucro operacional	12%	35%	2%
Margem de lucro operacional com RF	113%	164%	109%
Margem Líquida	17%	21%	12%
Lucratividade Patrimonial	12%	16%	6%
Resultado de Investimentos / Lucro Líquido	22%	22%	0%
Aplicações / Receitas Líquidas	562%	575%	511%
Indicadores do Mercado (abr/2004)			
	Mercado	3 Maiores	Mediana
Margem de lucro operacional	-4%	5%	1%
Margem de lucro operacional com RF	102%	170%	42%
Margem Líquida	12%	15%	10%
Lucratividade Patrimonial	10%	13%	4%
Resultado de Investimentos / Lucro Líquido	10%	7%	0%
Aplicações / Receitas Líquidas	531%	539%	469%

Tabela 4 – Indicadores do mercado de capitalização

O mercado de capitalização também se apresenta bastante concentrado. As 3 maiores empresas representam 56,5% das Receitas Líquidas.

Quanto aos indicadores de margem de lucro, observamos uma melhora das margens operacionais. Considerando o Resultado Financeiro, as margens caem entre as maiores, mas sobem na mediana e no mercado como um todo. Isto porque as maiores vêem sua receita financeira crescer apenas 5% enquanto a despesa financeira aumenta em 15%. Nas demais empresas o Resultado Financeiro aumentou 44%, fruto de um aumento de 27% nas receitas financeiras e de 10% nas despesas.

O resultado dos investimentos, assim como no mercado de seguros, continua representando parte significativa do Lucro Líquido em abr/05, diferentemente de abr/04.

A lucratividade patrimonial cresce em função do resultado de investimentos e de margens operacionais com Resultado Financeiro maiores neste ano em relação a 2004.

A margem líquida apresenta melhora também em função dos resultados de investimentos, os quais não estão presentes na mediana do mercado, o que faz com que por este indicador, o mercado tenha melhorado muito menos sua margem líquida.

3.3 Margens por ramo de seguro

Apresentamos a seguir as margens de contribuição para o ramo Automóvel (31 e 53), Vida (91, 93 e 97) e Patrimonial (11,12,13,14,15,16,17,18,41,42,43,67,71,73,76,96) no acumulado do ano de 2005 comparando com o ano de 2004.

As margens de contribuição são definidas como sendo o percentual do Prêmio Ganho que sobra após o pagamento dos sinistros e das despesas de comercialização. É com esses recursos que a empresa paga seus custos fixos e remunera seu capital.

Ramo	abr/05			abr/04		
	Mercado	10 maiores	demais	Mercado	10 maiores	demais
Automóvel	11,51%	11,22%	12,61%	5,94%	6,79%	3,30%
Vida (s/VGBL)	23,15%	22,10%	25,51%	21,45%	19,76%	24,97%
Patrimonial	34,99%	35,97%	31,97%	30,39%	34,88%	17,41%

Tabela 5 – Margens de contribuição por ramos

Como vemos, as margens melhoram em todos os ramos e em todos os segmentos do mercado de abr/04 para abr/05.

Não há um padrão em termos de margem de contribuição entre empresas maiores e menores, Assim, em mar/05, as margens no ramo Auto e Vida s/ VGBL são mais altas entre as menores, enquanto no ramo Patrimonial são mais baixas do que as grandes do setor.

Responsável pela elaboração deste relatório:

André Silva Oliveira
 SUSEP/DECON/GEACO
 Divisão de Estudos Econômicos - DIEEC
andres@susep.gov.br

Glossário dos indicadores usados:

Margem de Lucro Operacional de Seguros

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

Margem de Lucro Operacional (Capitalização)

(Receitas Líquidas de Capitalização – Despesas Administrativas - Despesas com Tributos – Despesas de Comercialização – Despesas com Títulos Resgatados e Sorteados – Outras Despesas Operacionais + Outras Receitas Operacionais) / (Receitas Líquidas de Capitalização - Despesas com Títulos Resgatados e Sorteados)

Margem de Lucro Operacional (Previdência)

(Rendas de Contribuições Retidas + Variação das Provisões Técnicas – Despesas com Benefícios e Resgates – Despesas de Comercialização – Outras Despesas Operacionais + Outras Receitas Operacionais) / Rendas de Contribuições Retidas

Margem de Lucro Operacional de Seguros com Resultado Financeiro

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

Margem de Lucro Operacional com Resultado Financeiro (Capitalização)

(Receitas Líquidas de Capitalização – Despesas Administrativas – Despesas de Comercialização – Despesas com Títulos Resgatados e Sorteados – Outras Despesas Operacionais + Outras Receitas Operacionais + Receitas Financeiras – Despesas Financeiras) / (Receitas Líquidas de Capitalização - Despesas com Títulos Resgatados e Sorteados)

Margem Líquida (Seguros)

Lucro Líquido / Prêmios Ganhos

Margem Líquida (Capitalização)

Lucro Líquido / Receitas Líquidas

Lucratividade Patrimonial

Lucro Líquido / Patrimônio Líquido

Resultado de Investimentos / Lucro Líquido (Seguros)

Ajustes de Investimentos em Coligadas e Controladas / Lucro Líquido

Resultado de Investimentos / Lucro Líquido (Capitalização)

Resultado Patrimonial / Lucro Líquido

Aplicações / Prêmios Ganhos (Seguros)

Aplicações Financeiras de Curto e Longo Prazo / Prêmios Ganhos

Aplicações / Receita Líquida (Capitalização)

Aplicações Financeiras de Curto e Longo Prazo / Receita Líquida