



**SILCON**  
ESTUDOS ECONÔMICOS

## CARTA SETORIAL MERCADOS DE SEGUROS E RISCO

Boletim trimestral 02

Julho de 2018

*“Observe uma árvore com atenção, mas não se esqueça de examinar a floresta. O viço e o futuro de cada árvore dependem do esplendor da floresta.”*

### **Macroeconomia e os mercados de seguros<sup>1</sup>**

O alívio no ambiente econômico do primeiro trimestre se dissipou e pouco há o que comemorar no segundo trimestre de 2018. As notícias não serão boas no fechamento de 2018. O crescimento da atividade econômica de 2,2-3 % que se esperava na virada do ano, se converteu em menos de 2 % e expectativas convergindo para 1,5 %. A falta de sintonia entre o governo – em todas as suas esferas – e a sociedade gerou uma incerteza e desesperança não vista há muitas décadas. Nem mesmo o governo se entende. Executivo, Legislativo e Judiciário travam uma briga que deteriora o quadro econômico – com a retração dos investimentos – e cria um ambiente intranquilo para as eleições de outubro. Num quadro crítico, não será estranho que os resultados das urnas em outubro estejam aquém do que seria desejado, o que vai manter acirradas as disputas e conflitos no início do próximo governo – independente do matiz ideológico e da base de apoio do próximo presidente. As competências do Judiciário e seus ministros – STF, STE, TCU e tribunais regionais - disputam os holofotes da mídia e travam

<sup>1</sup> Texto preparado com estatísticas disponíveis em 8 de junho de 2018.

embates de competência e de ideologia que não ajudam a tranquilizar a sociedade. Por sua vez, o Congresso Nacional cria obstáculos a aprovação de medidas e reformas importantes.

Como reflexo dos desmandos e da falta de políticas claras, em maio ocorreu a greve dos caminhoneiros, gestada e sinalizada desde 2017. O motivo foi a tabela dos fretes, mal negociada pelo governo, que minimizou o impacto da paralisação e a capacidade de contágio para outras categorias profissionais organizadas. Teve sorte o governo! O resultado seria catastrófico – principalmente num ano eleitoral – se a greve atingisse outros serviços essenciais. Se a oposição e os movimentos não estivessem tão desgastados e sem liderança, a crise seria grave até o extremo de ruptura institucional.

Felizmente os efeitos da paralisação se cingiram ao curto prazo. Os levantamentos do IBGE mostraram que a produção industrial em maio caiu quase 11 % em relação a abril (sazonalidade corrigida), com queda de 5,2 % para a produção de bens intermediários, 18,3 % para os de capital, e 15,4 % para os de consumo. A agropecuária teve também perdas – com a produção colhida não transportada – e os cálculos ainda não estavam computados até o fechamento desta edição. O comércio varejista, segundo a Pesquisa Mensal do Comércio do IBGE, teve queda de quase 5 % em maio contra o mês anterior. Mesmo com o ambiente político desfavorável, os efeitos negativos da greve dos caminhoneiros devem se dissipar no segundo semestre de 2018. Vale dizer, os resultados pífios da atividade econômica em 2018 não podem ser imputados apenas à paralisação dos transportes de carga.

No encerrar do primeiro semestre de 2018, o balanço econômico aponta resultados positivos, mas inferiores ao previsto no final de 2017. Nas nossas projeções, o PIB real cresce 1,7-1,8 % em 2018 e 2,5 % em 2019. A inflação medida por dois índices amplos converge para pouco mais de 4 % em 2019, ainda na faixa sob controle. A taxa básica de juros, em resposta, deve iniciar novo movimento de alta. E pelas contas externas, o saldo

comercial fica positivo nos US\$ 55-57 bilhões em 2018 e US\$ 45-47 bilhões em 2019. O lado cinzento continua nas contas públicas com déficit e relação dívida/PIB em rota insustentável.

### Panorama macroeconômico básico

	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>a</sup>	2019 <sup>a</sup>
<b>Produto Interno Bruto<sup>a</sup></b>						
R\$ bilhões	5.779,0	5.995,8	6.259,2	6.559,9	6.940	7.190
US\$ bilhões	2.459,1	1.800,5	1.793,5	2.056,4	1.895	1.818
Variação real, %	0,5	-3,5	-3,5	1,0	1,7	2,5
<b>Inflação, 12 meses %</b>						
IGP-DI	3,8	10,7	7,2	-0,4	3,5	4,4
IPCA	6,4	10,7	6,2	2,9	4,0	4,2
<b>Taxa básica juros</b>	10,9	13,1	14,0	9,9	6,6	7,1
<b>Câmbio médio, R\$/US\$</b>	2,35	3,33	3,49	3,19	3,66	3,96
Exportação, US\$ bi	224,1	190,1	184,5	217,2	229	235
Importação, US\$ bi	230,7	172,4	139,4	153,2	172	188
Saldo comercial, US\$ bi	-6,6	17,7	45,1	64,0	57	47
Transações correntes	-104,2	-59,4	-23,5	-9,8	-20	-32
Reservas internacionais	354,8	348,9	356,8	365,4	370	374

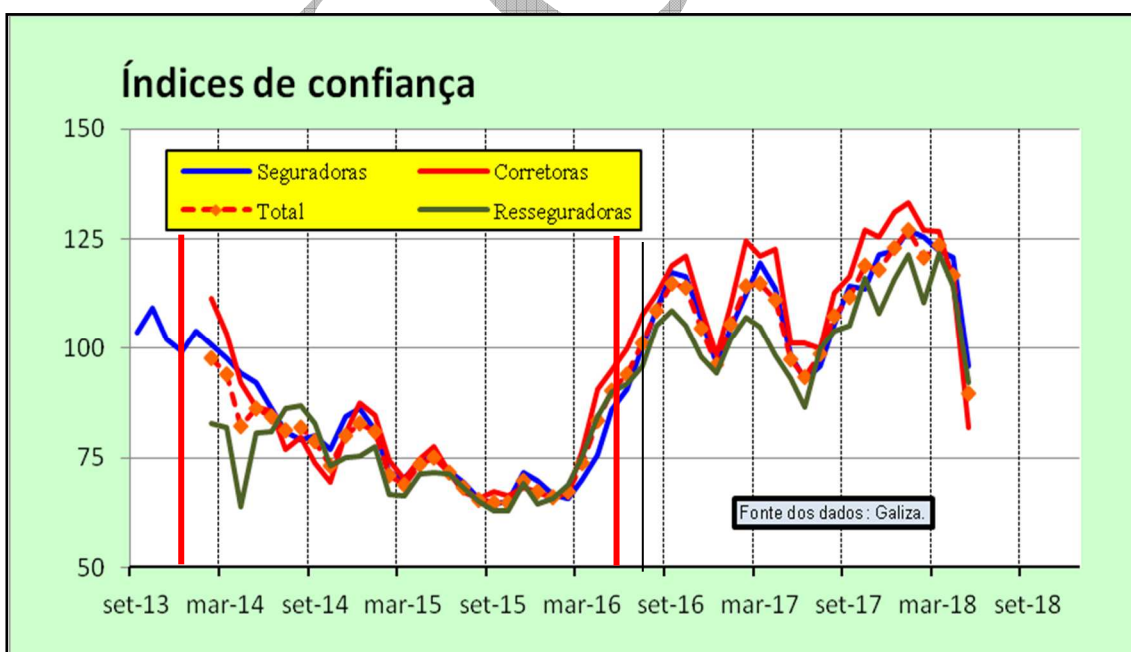
Fontes : IBGE, FGV, Banco Central. Elaboração SILCON

<sup>a</sup> Previsão SILCON em 3 de junho.

O ambiente político-econômico perverso tem claros efeitos sobre os setores da economia e os mercados de seguro não escapam desta sina, apesar da maior resiliência em comparação com outros. Dois fatores principais delimitam os resultados dos mercados de seguros e de previdência em 2018: (1) as condições do mercado de trabalho e da solvência das famílias, e (2) a evolução da taxa básica de juros. Outros fatores também são relevantes, como o faturamento e solvência das empresas e a taxa de inflação, mas estão relacionados aos dois fatores. Enfim, apesar do ambiente econômico de 2018 ser pouco mais generoso do que o de 2017, nada garante a sua sustentação em 2019.

## Percepção e expectativas das empresas do setor

As expectativas dos executivos das seguradoras, resseguradoras e corretoras de seguro estão retratadas num trabalho pioneiro do Prof. Francisco Galiza, para a construção de índices de confiança para os três segmentos (respectivamente ICES, ICER e ICGC) e agregado num índice composto ICSS.<sup>2</sup> Cada índice em base mensal agrega índices parciais relativos das expectativas para os próximos seis meses no tocante ao crescimento da economia, faturamento e rentabilidade do segmento. Os índices são centrados em 100, e valores acima significando uma melhoria em comparação com o mês anterior, e abaixo, a deterioração. A metodologia é convencional, similar à adotada por instituições para outros mercados. No geral, as expectativas dos três segmentos seguem a mesma cronologia, como ilustra a figura abaixo.



<sup>2</sup> Rating de Seguros Consultoria, [www.ratingdeseguros.com.br](http://www.ratingdeseguros.com.br)

Ao longo do segundo (principalmente) mandato da Presidente Dilma, as expectativas sobre o futuro deterioraram – os índices de confiança ficam abaixo de 100, com breves surtos de melhoria nos humores dos empresários, acompanhando as incertezas e erros da política econômica até a certeza do seu afastamento, quando os índices ensaiam uma melhoria. Na largada da administração Temer em agosto de 2016, as propostas de acerto e o compromisso com as reformas geraram entusiasmo no mercado de seguros que atingiram o ápice no final de 2017. A partir daí as acusações de corrupção e de desmandos maculam a credibilidade do Temer e a confiança se esvai, principalmente a partir de março de 2018. O grau de confiança do mercado de seguros desaba para o desânimo (índices abaixo de 100). No geral, os índices de confiança sofrem sucessivos ciclos, acompanhando o desempenho da equipe econômica de plantão em avançar nas reformas e resgatar a racionalidade da política econômica. Dependendo do desenrolar da campanha eleitoral e das eventuais propostas dos candidatos para o setor de seguros, é possível que os índices de confiança mostrem melhoria ainda em 2018.

### **As condições internacionais**

Embora sem importância direta para os mercados de seguros do Brasil, as principais economias mantêm crescimento puxado pelos EUA. A inflação americana ainda não assusta, mas o déficit fiscal e externo preocupa e contrasta com a disciplina fiscal da área do Euro e o compromisso com as metas estabelecidas por Bruxelas. A política dos EUA de elevação dos juros favorece o influxo de investimentos e fortalece o dólar americano. O movimento não favorece o Brasil, e força a desvalorização do real e nova onda de juros básicos mais elevados – este último, um presente para os resultados financeiros das empresas do setor de seguros - para manter a atratividade de investimentos externos. Numa economia fragilizada, com

incerteza política, *rating* rebaixado, caos fiscal e exigência de reformas, o ambiente externo vai exigir mais ativismo da próxima equipe econômica.

Previsões para o ambiente internacional, países selecionados.

	Prod. Interno Bruto, %			Inflação, IPC, %		
	2017 <sup>a</sup>	2018 <sup>b</sup>	2019 <sup>b</sup>	2017 <sup>a</sup>	2018 <sup>b</sup>	2019 <sup>b</sup>
<b>América Latina:</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>2,6</b>	<b>25,4</b>	<b>1.347</b>	<b>372,8</b>
Argentina	2,9	1,7	2,5	25,0	28,7	19,3
Chile	1,5	3,6	3,5	2,3	2,5	3,1
Colômbia	1,8	2,6	3,0	4,1	3,2	3,2
México	2,0	2,2	2,3	6,8	3,9	3,6
Paraguai	4,3	3,9	3,9	4,5	4,2	4,0
Peru	2,5	3,5	3,7	1,4	2,3	2,4
Uruguai	2,7	3,2	3,4	6,6	6,9	6,8
Venezuela	-13,2	-11,7	-2,5	2.146	173.132	47.438
<b>América do Norte:</b>	<b>2,4</b>	<b>2,8</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,5</b>	<b>2,2</b>
Estados Unidos	2,3	2,8	2,6	2,1	2,5	2,1
Canadá	3,0	2,0	1,9	1,6	2,2	2,0
<b>Europa Ocidental</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,7</b>
<b>Zona do Euro</b>	<b>2,3</b>	<b>2,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,5</b>
Alemanha	2,2	2,4	1,9	1,8	1,7	1,8
Reino Unido	1,8	1,5	1,5	2,7	2,6	2,2
França	2,0	2,1	1,8	1,0	1,5	1,5
Itália	1,5	1,4	1,2	1,2	1,2	1,3
Holanda	3,2	2,8	2,3	1,4	1,6	1,9
Espanha	3,1	2,7	2,3	2,0	1,4	1,5
Portugal	2,7	2,1	1,8	1,4	1,4	1,6
<b>Europa Oriental</b>	<b>3,8</b>	<b>3,2</b>	<b>2,9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,1</b>	<b>4,7</b>
Rússia	1,7	1,7	1,9	11,0	10,0	9,0
<b>Ásia/Pacífico</b>	<b>5,0</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>
China	6,8	6,4	6,3	1,7	1,7	2,0
Coréia do Sul	2,8	2,7	2,9	1,1	1,1	1,3
Índia	6,7	7,3	7,0	5,2	5,0	5,0
Japão	1,7	1,4	1,1	0,5	1,0	1,0
<b>Mundo</b>	<b>3,2</b>	<b>3,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>

Fontes : Consensus Forecasts, FMI e SILCON.

<sup>a</sup> Preliminar <sup>b</sup> Previsão em maio de 2018, Consensus Forecasts

Fora as bravatas belicosas da Coreia do Norte – já enfraquecidas e sem importância para o Brasil – as demais regiões seguem sem maiores problemas, exceto a América do Sul. Nada sério para o Brasil. Exceto a Venezuela e em segundo lugar a Argentina, as economias caminham para crescimento maior, inflação controlada, agenda pró-mercado e menos intervencionismo. Venezuela é o destaque sombrio e preocupante, atolada numa longa contração econômica – 13 % em 2017, e previsão de queda acima de 11 % em 2018 e outros 3 % em 2019 – numa sequência de taxas negativas, com empobrecimento, populismo, fuga e migração para os países limítrofes, e repressão política. A inflação na Venezuela supera 170 mil por cento em 2018 (após 2.141 % em 2017), e 47 mil % em 2019, com viés para cima.

SILCON

## Panorama dos mercados de seguros

A análise nesta Carta Setorial adota o argumento de que existe interação entre as diversas formas de seguro – independente da agência de supervisão e de questões políticas. Considerando apenas os segmentos ofertados pelo setor privado, transacionados em base comercial e sob supervisão de um órgão governamental,<sup>3</sup> esta ótica ampliada abrange os ramos de seguro, previdência aberta, capitalização e resseguro supervisionados pela SUSEP; a previdência privada fechada (os fundos de pensão), supervisionados pela PREVIC; e os planos de saúde suplementar, supervisionados pela ANS. Nesta definição mais ampla, a Carta analisa alguns segmentos relevantes.

A nossa classificação dos mercados de seguros privados foi inspirada nos critérios adotados no site TSS - Tudo Sobre Seguros, pelo Prof. Lauro Faria, Escola Nacional de Seguros, restrito aos ramos supervisionados pela SUSEP. Na Carta, consideramos o mercado de seguro muito mais amplo do que aquele considerado na visão restrita da supervisão pela SUSEP. Existem diversas formas de seguro privados – planos de saúde suplementar e fundos de pensão - e outras fornecidas pelo governo, que interagem entre si, por complementaridade ou substituição, e devem ser considerados na compreensão do que seja o mercado de seguro no Brasil. Os planos de saúde são supervisionados pela ANS – Agência Nacional de Saúde e a previdência privada aberta – os fundos fechados pela PREVIC – Superintendência Nacional de Previdência Complementar. O Sistema de Saúde Suplementar está sob jurisdição do Ministério da Saúde, e a previdência privada fechada, sob a do Ministério da Previdência.

---

<sup>3</sup> A nossa ótica exclui as formas de seguro ofertadas pelo governo (previdência social, seguro desemprego, FGTS, PIS-PASEP etc.), as formas legais de proteção por ONGs, igrejas e associações e os mecanismos não legais como os seguros fornecidos pelas mutuas, por exemplo.



Sob o ponto de vista global, o relevante é quanto a sociedade paga, voluntariamente ou não, ou tem acesso em base comercial ou gratuito pela proteção do seguro, visto numa ótica mais ampla que a tradicional. De interesse para as empresas e instituições privadas, é fundamental considerar que formas alternativas de seguro concorrem entre si.

Inserimos três ajustes na metodologia do TSS. Primeiro deslocamos os títulos de capitalização – antes tratados como item separado no seguro – para o grupo de produtos de acumulação. Segundo, incluímos o resseguro nos cálculos. E terceiro, adotamos uma visão mais abrangente, adicionando os planos de saúde no grupo de produtos de risco, e a previdência privada fechada nos produtos de acumulação.

Em resumo, temos três grandes grupos : 1 - Produtos de pessoas; 2 – Produtos de danos; e 3 – Resseguro, como segmento separado. Por sua vez, os produtos de pessoas se dividem em dois grandes grupos: os produtos de acumulação e os de risco. Os produtos de acumulação são subdivididos em previdência aberta, fechada e títulos de capitalização; e em produtos de risco, os supervisionados pela SUSEP (inclusive DPVAT) e os planos de saúde suplementar.

Os produtos de danos são os demais ramos supervisionados pela SUSEP, ou seja, exclui previdência aberta, títulos de capitalização, PGBL e VBGL, e os ramos de pessoas, individual e coletivo. E o terceiro grupo é o resseguro total, como o mercado atualmente supervisionado pela SUSEP.

Com esta classificação, o faturamento total dos seguros privados atingiu R\$ 455 bilhões em 2017, com predomínio – 88 % do total - nos produtos de pessoas com R\$ 402 bilhões; R\$ 43 bilhões nos produtos de danos; e R\$ 11 bilhões no resseguro. No final do primeiro trimestre de 2018, o acumulado de 12 meses do faturamento nominal total foi de R\$ 458 bilhões, com crescimento nominal de quase 2 %. Em termos de coeficiente de penetração, a arrecadação total do seguro privado numa classificação

ampla é de 7 % do PIB. Se incluirmos os mecanismos de proteção fornecidos pela esfera pública – INSS, FGTS, PIS/PASEP, SAT, Seguro desemprego etc. – a penetração total do seguro supera 20 % do PIB no Brasil.

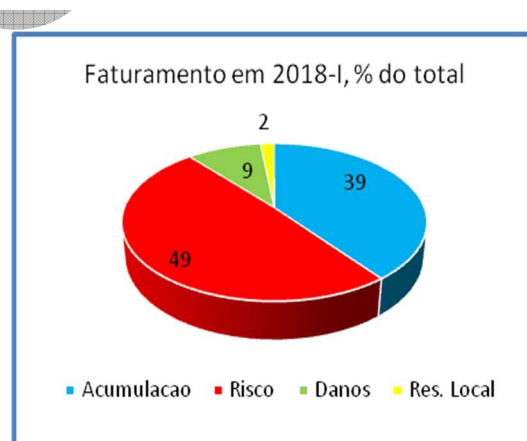
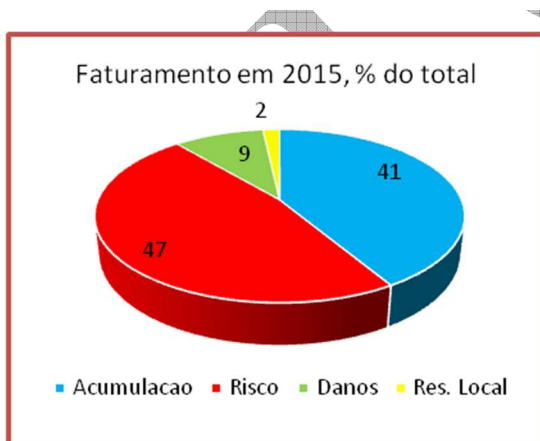
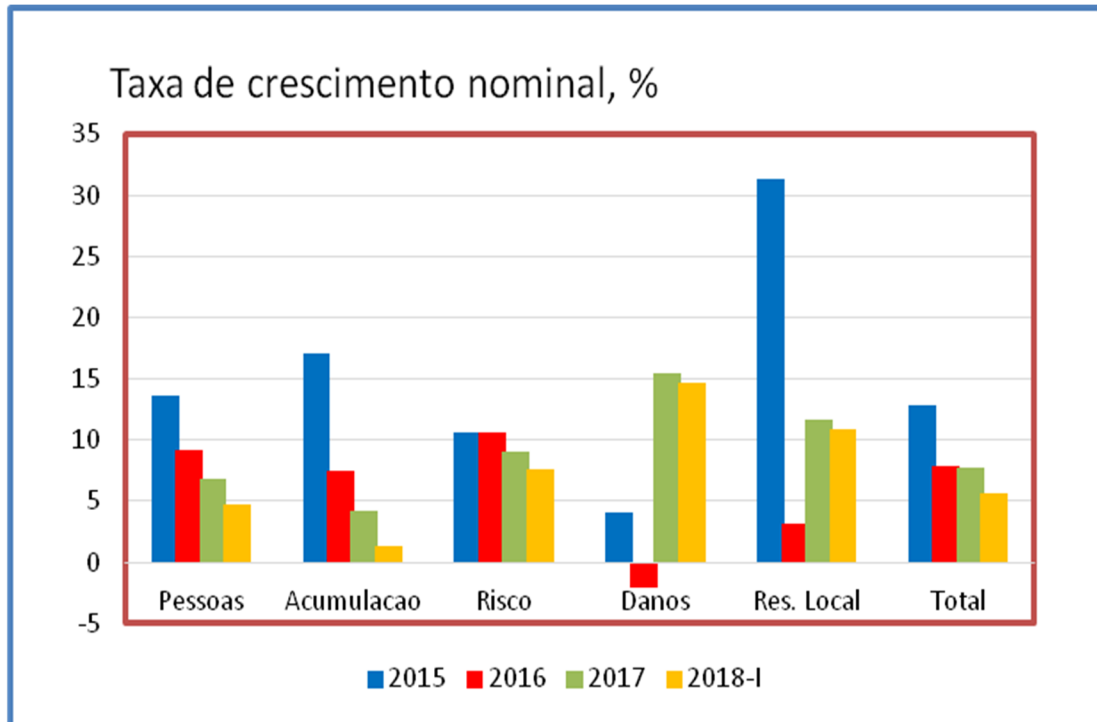


Tabela 2 – Panorama dos seguros privados  
2.a – Em R\$ milhões, acumulado em 12 meses

	2015	2016	2017	2018 - I <sup>a</sup>
<b>1 – Produtos de Pessoas (1.1 + 1.2)</b>	345,5	376,9	402,5	404,5
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	161,1	173,0	180,3	180,4
1.1.1 - Previdência aberta, total, inclusive entidades com e sem fins lucrativos	96,1	115,7	121,0	118,3
1.1.1.1 - PGBL	9,5	10,3	13,9	13,7
1.1.1.2 - VGBL	86,1	105,0	106,7	104,2
1.1.2 - Previdência fechada (fundos de pensão)	43,5	36,2	38,5	41,0
1.1.3 - Títulos de capitalização	21,5	21,1	20,8	21,0
<b>1.2 – Produtos de Risco</b>	184,4	203,9	222,3	224,1
1.2.1 - Supervisionados pela SUSEP, inclusive DPVAT	37,7	38,7	38,9	39,2
1.2.1.1 - Pessoas, individual	10,9	11,6	9,3	8,9
1.2.1.2 - Pessoas, coletivo	26,9	27,1	29,5	30,3
1.2.2 - Supervisionados pela ANS	146,6	165,3	183,4	184,9
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	32,9	35,6	39,6	40,0
1.2.2.2 - Medicina de grupo	41,5	48,8	56,3	57,6
<b>2 – Produtos de Danos, total</b>	36,6	35,9	41,4	42,9
2.1 – Auto <sup>b</sup> , exclusive DPVAT	23,9	23,0	27,9	29,2
2.2 - Patrimonial	12,7	12,9	13,5	13,7
<b>3 – Resseguro, prêmios recebidos pelas locais</b>	9,6	9,5	10,9	11,0
3.1 - Local	6,8	7,0	7,8	8,0
3.2 - <i>Offshore</i>	2,8	2,4	3,1	3,0
<b>4 - Seguro privado, arrecadação total</b>	391,7	422,3	454,9	458,3

Fontes : SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar, março de 2018 <sup>b</sup> Casco

2.b – Taxas de crescimento real (IGP-DI) do faturamento acumulado em 12 meses, %

	2015	2016	2017	2018 - I <sup>a</sup>
<b>1 – Produtos de Pessoas (1.1 + 1.2)</b>	6,1	-0,9	5,9	5,0
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	9,3	-2,4	3,4	1,6
1.1.1 - Previdência aberta, total, inclusive entidades com e sem fins lucrativos	11,0	9,3	3,9	-2,0
1.1.1.1 - PGBL	-2,9	-1,4	33,7	43,0
1.1.1.2 - VGBL	12,8	10,6	1,0	-5,9
1.1.2 - Previdência fechada (fundos de pensão)	16,2	-24,0	5,2	14,9
1.1.3 - Títulos de capitalização	-8,3	-10,8	-2,3	0,2
<b>1.2 – Produtos de Risco</b>	3,5	0,3	8,0	7,9
1.2.1 - Supervisionados pela SUSEP, inclusive DPVAT	-4,9	-7,2	-0,5	2,6
1.2.1.1 - Pessoas, individual	-4,0	-7,7	-20,7	-16,4
1.2.1.2 - Pessoas, coletivo	-3,7	-8,5	8,1	10,0
1.2.2 - Supervisionados pela ANS	6,0	2,2	10,0	9,1
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	7,8	-1,7	10,2	9,5
1.2.2.2 - Medicina de grupo	9,4	6,7	14,4	13,8
<b>2 – Produtos de Danos, total</b>	-2,9	-11,1	14,6	15,0
2.1 – Auto <sup>b</sup> , exclusive DPVAT	-2,9	-12,6	20,7	19,7
2.2 - Patrimonial	-2,9	-8,3	3,7	6,2
<b>3 – Resseguro, prêmios recebidos pelas resseguradoras locais</b>	14,2	-10,2	14,7	8,4
3.1 - Local	22,5	-6,1	10,7	11,2
3.2 - <i>Offshore</i>	-2,1	-20,4	26,3	1,7
<b>4 - Seguro privado, arrecadação total</b>	5,4	-2,1	6,8	5,9

Fontes dos dados básicos : IBGE, SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar <sup>b</sup> Casco

2.c – Coeficientes de penetração, % do PIB

	2015	2016	2017	2018 - I <sup>a</sup>
<b>1 – Produtos de Pessoas (1.1 + 1.2)</b>	5,8	6,0	6,2	6,2
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	2,7	2,8	2,8	2,8
1.1.1 - Previdência aberta, total, inclusive entidades com e sem fins lucrativos	1,6	1,8	1,9	1,8
1.1.1.1 - PGBL	0,2	0,2	0,2	0,2
1.1.1.2 - VGBL	1,4	1,7	1,6	1,6
1.1.2 - Previdência fechada (fundos de pensão)	0,7	0,6	0,6	0,6
1.1.3 - Títulos de capitalização	0,4	0,3	0,3	0,3
<b>1.2 – Produtos de Risco</b>	3,1	3,3	3,4	3,4
1.2.1 - Supervisionados pela SUSEP, inclusive DPVAT	0,6	0,6	0,6	0,6
1.2.1.1 - Pessoas, individual	0,2	0,2	0,1	0,1
1.2.1.2 - Pessoas, coletivo	0,4	0,4	0,5	0,5
1.2.2 - Supervisionados pela ANS	2,4	2,6	2,8	2,8
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	0,5	0,6	0,6	0,6
1.2.2.2 - Medicina de grupo	0,7	0,8	0,9	0,9
<b>2 – Produtos de Danos, total</b>	0,6	0,6	0,6	0,7
2.1 – Auto <sup>b</sup> , exclusive DPVAT	0,4	0,4	0,4	0,4
2.2 - Patrimonial	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>3 – Resseguro, prêmios recebidos pelas resseguradoras locais</b>	0,2	0,2	0,2	0,2
3.1 - Local	0,1	0,1	0,1	0,1
3.2 - <i>Offshore</i>	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>4 - Seguro privado, arrecadação total</b>	6,5	6,7	7,0	7,0

Fontes dos dados básicos : IBGE, SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar <sup>b</sup> Casco

## **A metodologia dos indicadores antecedentes compostos**

O princípio da metodologia dos indicadores antecedentes compostos – IAC é simples. Algumas variáveis têm a propriedade de resumir informações capazes de sinalizar com antecedência de vários meses o início de uma recessão ou de uma recuperação econômica, tanto para a atividade agregada como para a de setores específicos, como no caso dos mercados de seguros. A polêmica sobre causalidade e antecedência não é relevante. O que efetivamente interessa é que a variável que pretende compor o sistema de previsão emita “sinais” de aviso, antecedentes ao que se pretende prever. Testes estatísticos identificam um conjunto de variáveis – denominadas variáveis antecedentes ou portadoras do futuro – que antecipam, com significância estatística, as flutuações da variável que se deseja prever. Agregando estas variáveis num índice, temos uma síntese das condições futuras, captadas nas variáveis-insumo. O indicador antecedente composto para uma determinada atividade simplesmente retrata o conteúdo futuro das suas variáveis-insumo. A experiência mostra que o sistema de indicadores antecedentes é mais confiável para previsão cíclica de curto prazo que qualquer outro método.

Esta edição da Carta Setorial apresenta previsões com a técnica de indicadores antecedentes compostos – IACs para o faturamento de sete segmentos dos mercados de seguros privados: (a) três produtos de acumulação : títulos de capitalização, VGBL e previdência privada fechada; (b) dois de risco de saúde: seguradoras especializadas e medicina de grupo; (c) um produto de danos, seguro Auto – Cascos (que exclui DPVAT); e (d) o faturamento dos prêmios de resseguro local.

Os IACs refletem as informações contidas nas variáveis antecedentes que compõem o indicador. Portanto, as previsões com os indicadores antecedentes não capturam mudanças qualitativas ocorridas no setor ou no ambiente econômico que não estejam refletidas nas variáveis-insumo. As mudanças qualitativas devem ser consideradas pelo usuário para a correta utilização do IACs.

## 1 – Seguro de danos, ramo Auto

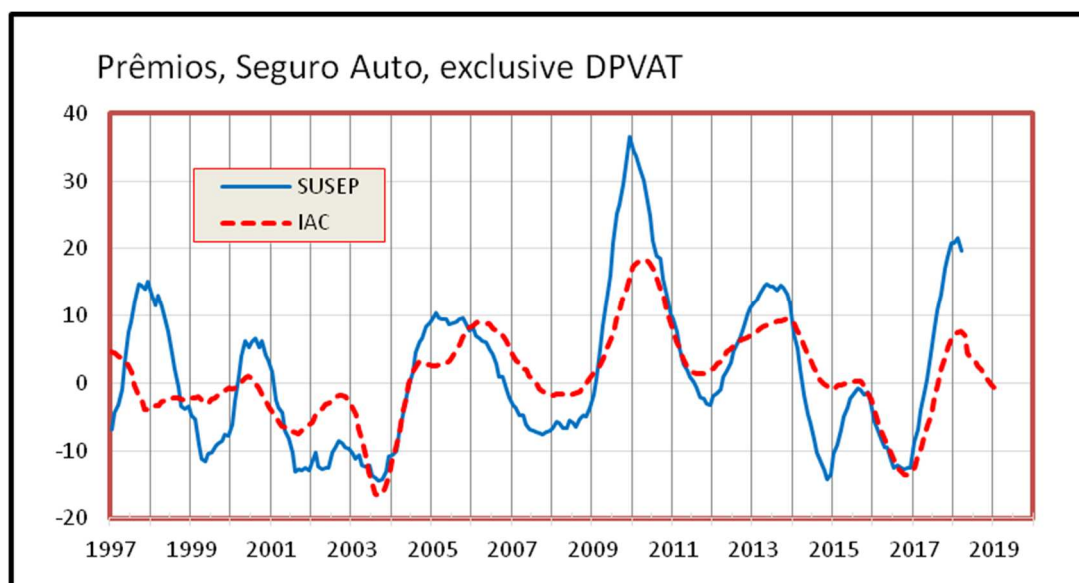
Em 2017, o faturamento de prêmios retidos do seguro de danos o ramo Auto–Cascos (portanto exclui DPVAT), atingiu R\$ 28 bilhões, e em março de 2018, R\$ 29 bilhões no acumulado em 12 meses. Desde 2014, o faturamento real dos prêmios diminuiu até 2017. Em 2016, o faturamento caiu 13 %, recuperando com os 20,7 % em 2017. A fase de expansão a taxas crescentes teve vida curta, e em março de 2018, a taxa havia diminuído para 19 %, e o desaquecimento perdura pelo resto do ano.

Tabela 3

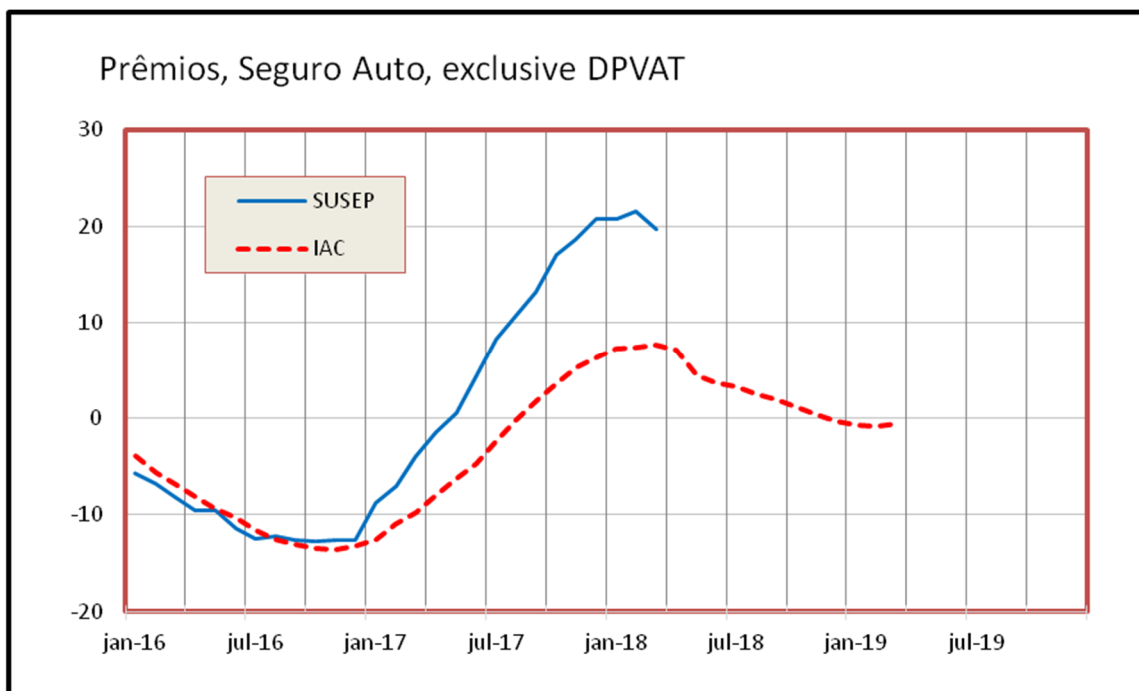
Composição do indicador antecedente composto  
Crescimento dos prêmios retidos, seguro Auto, exclusive DPVAT

Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	3	6
Mercado financeiro	2	7
Consumo	2	9
Produção	3	5
Insolvência	1	9
Total	11	6

Elaboração SILCON



O indicador antecedente, formado por 11 variáveis e com avanço estatístico médio de 6 meses, sinaliza que o faturamento real enfrenta uma fase de desaquecimento que se mantém até o primeiro trimestre de 2019.

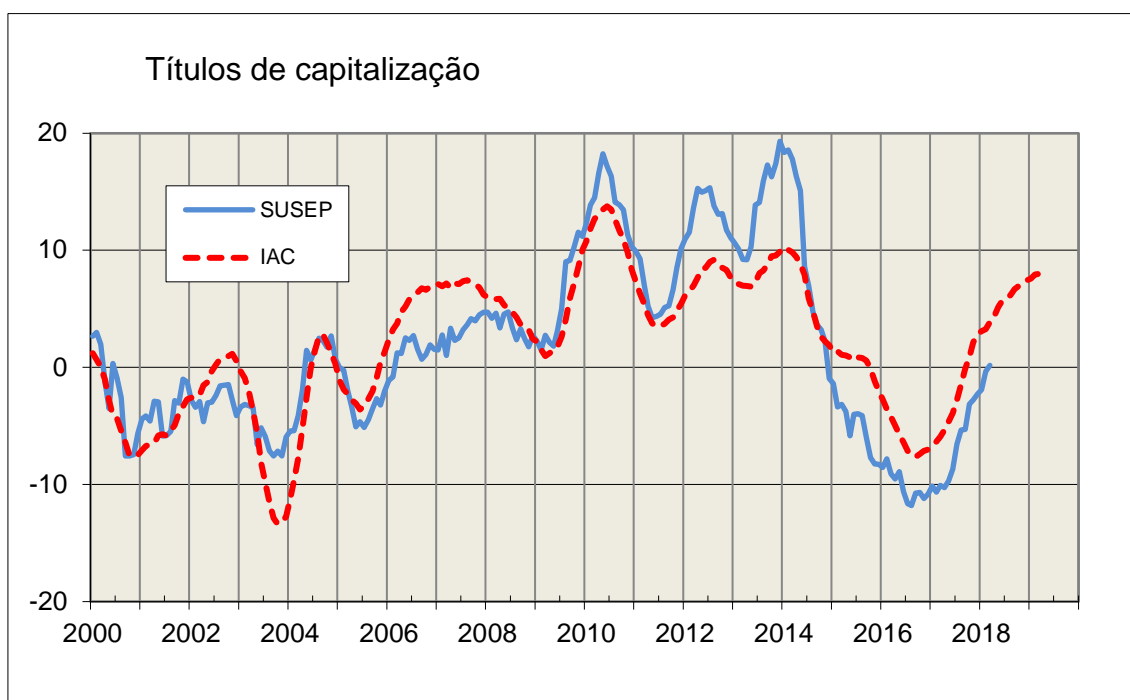


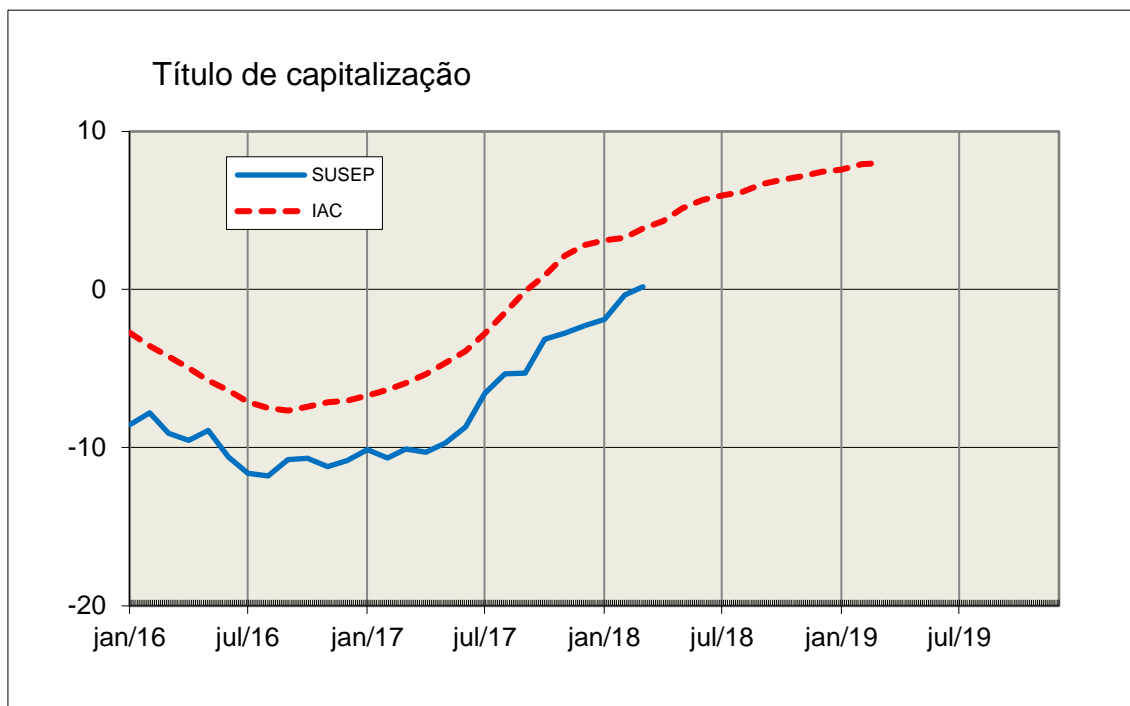


## 2 – Títulos de capitalização

A arrecadação nominal dos títulos de capitalização foi de R\$ 20,8 bilhões em 2017, abaixo dos R\$ 21 bilhões em 2013 e dos anos seguintes. Em termos reais, com deflacionamento pelo IGP-DI, o faturamento retrocedeu ao nível de 2012. Em 2017, o faturamento real teve queda de 2,3 %. Finalmente entrou numa fase de crescimento, e em março de 2018, apresentou uma taxa pífia de 0,2 % em termos reais. Pelo menos, o IAC sinaliza que a fase de expansão do crescimento se mantém ao longo de 2018 e início de 2019, pelo menos.

O indicador antecedente tem nove variáveis-insumo e avanço estatístico médio de oito meses.





**Tabela 4**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da arrecadação, títulos de capitalização**

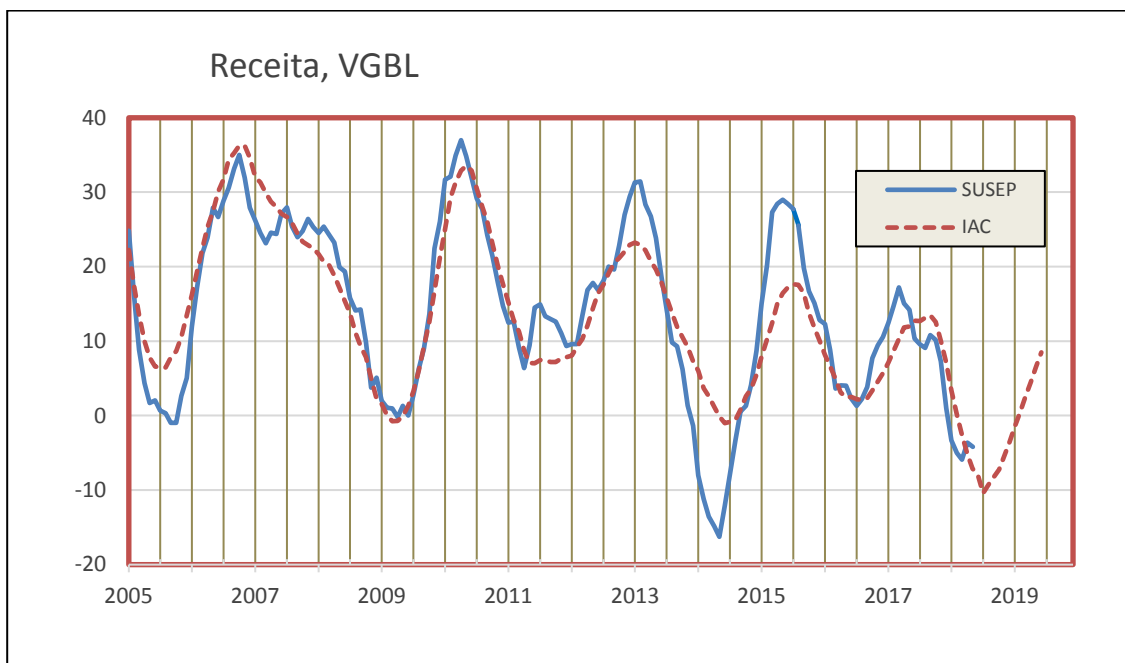
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	2	10
Mercado financeiro	2	7
Consumo	2	9
Produção	2	10
Insolvência	1	12
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>8</b>

Elaboração SILCON

### 3 – Previdência, planos VGBL

Como principal produto da previdência privada, os planos VGBL tiveram arrecadação de R\$ 106,7 bilhões em 2017, contra R\$ 105 bilhões no ano anterior. Um crescimento pífio! Em março de 2018, a arrecadação acumulada em 12 meses retrocedeu para R\$ 104 bilhões, com queda real de quase 6 %. Em termos reais (deflacionamento pelo IGP-DI), o crescimento em 2017 foi de pouco menos que um por cento. Em março de 2018, a arrecadação dos planos PGBL mostrava queda de quase 6 %, no acumulado em 12 meses.

O indicador antecedente composto aponta a reversão em 2017 para uma fase de expansão, que perdura até o primeiro trimestre de 2019. O IAC é formado por onze variáveis e tem avanço estatístico médio de dez meses.



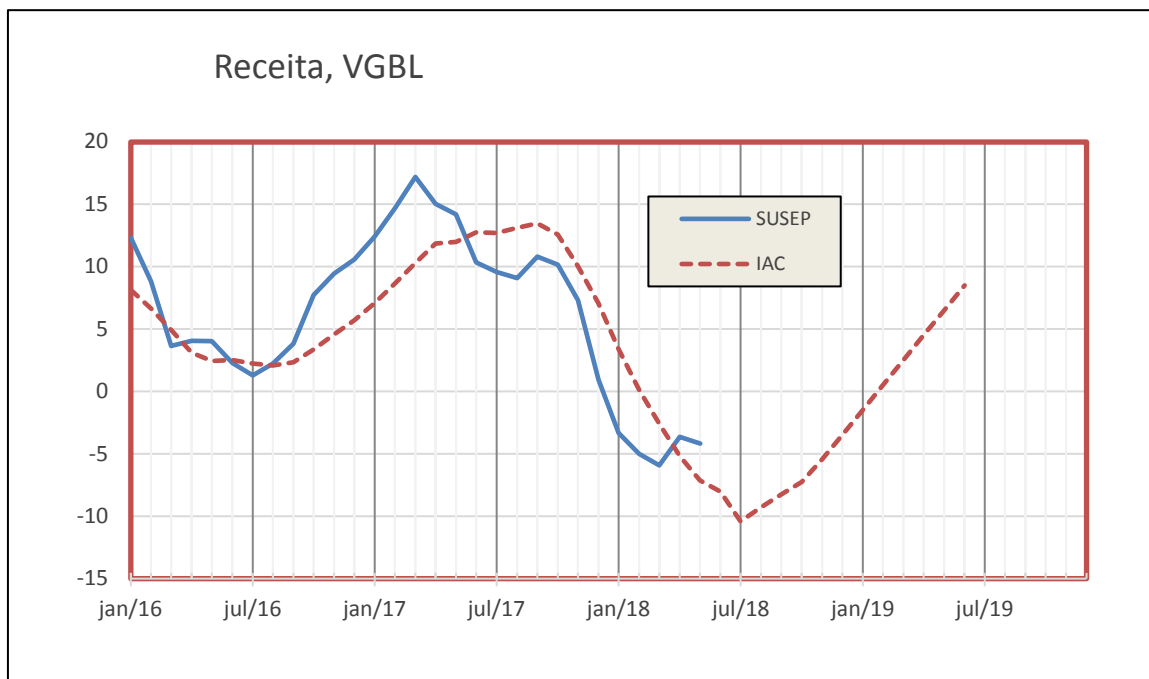


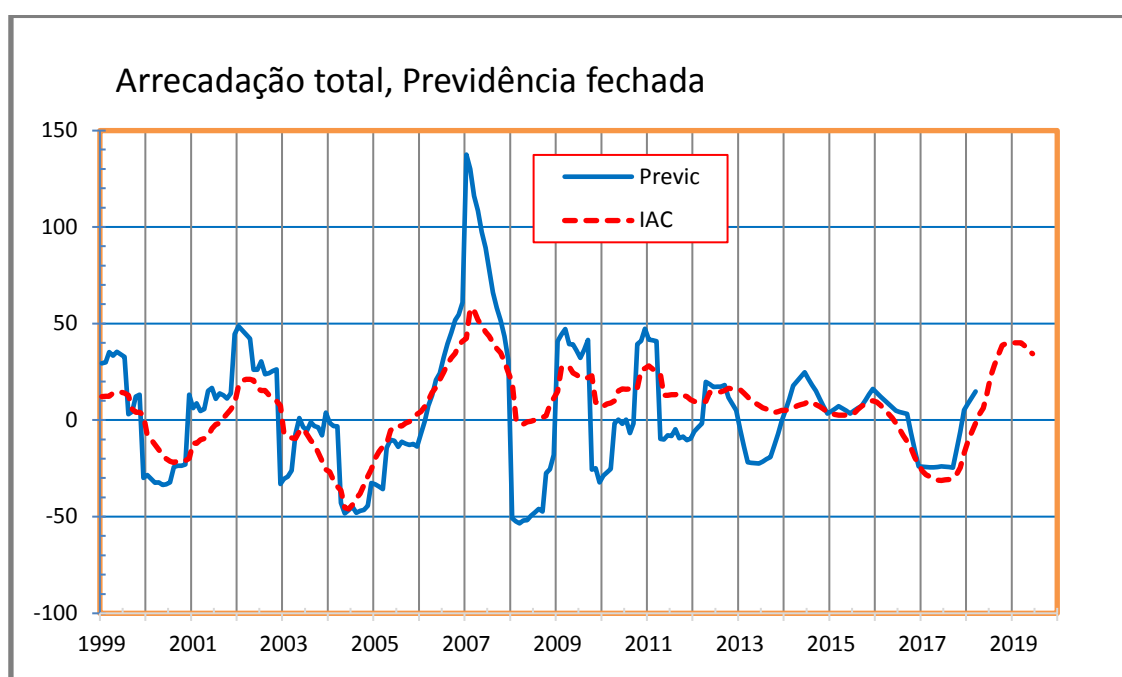
Tabela 5  
Composição do indicador antecedente composto  
Crescimento da arrecadação, planos VGBL

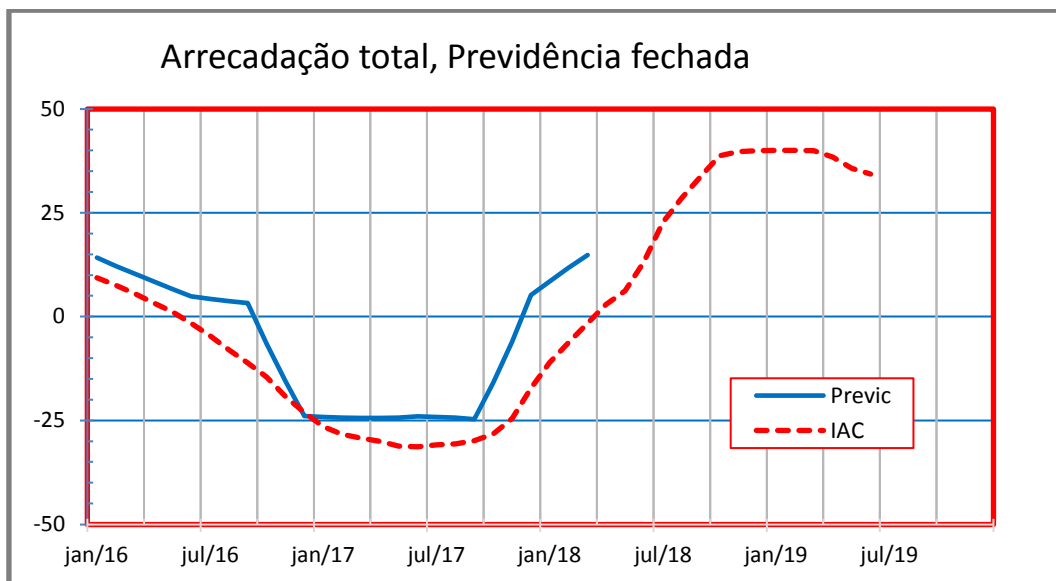
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	4	6
Mercado financeiro	6	8
Consumo	1	8
Produção	1	9
Total	12	7

Elaboração SILCON

#### 4 – Previdência privada fechada, fundos de pensão

Os planos dos fundos de pensão supervisionados pela PREVIC tiveram um total de contribuições de R\$ 38,5 bilhões em 2017 contra os R\$ 43,5 bilhões de 2015. Em 2017, a arrecadação total teve crescimento real de 2,3 %. Em março de 2018, apesar da expansão da arrecadação nominal para R\$ 41 bilhões, a queda real de 4 %. Claramente, a arrecadação (adições) dos fundos de pensão em termos reais, ingressou numa fase de contração que se prolonga até o final de 2018 e então retorna a taxas de crescimento positivas. O indicador antecedente é composto por oito variáveis-insumo e tem avanço estatístico médio de dez meses.





**Tabela 6**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da arrecadação, previdência privada fechada**

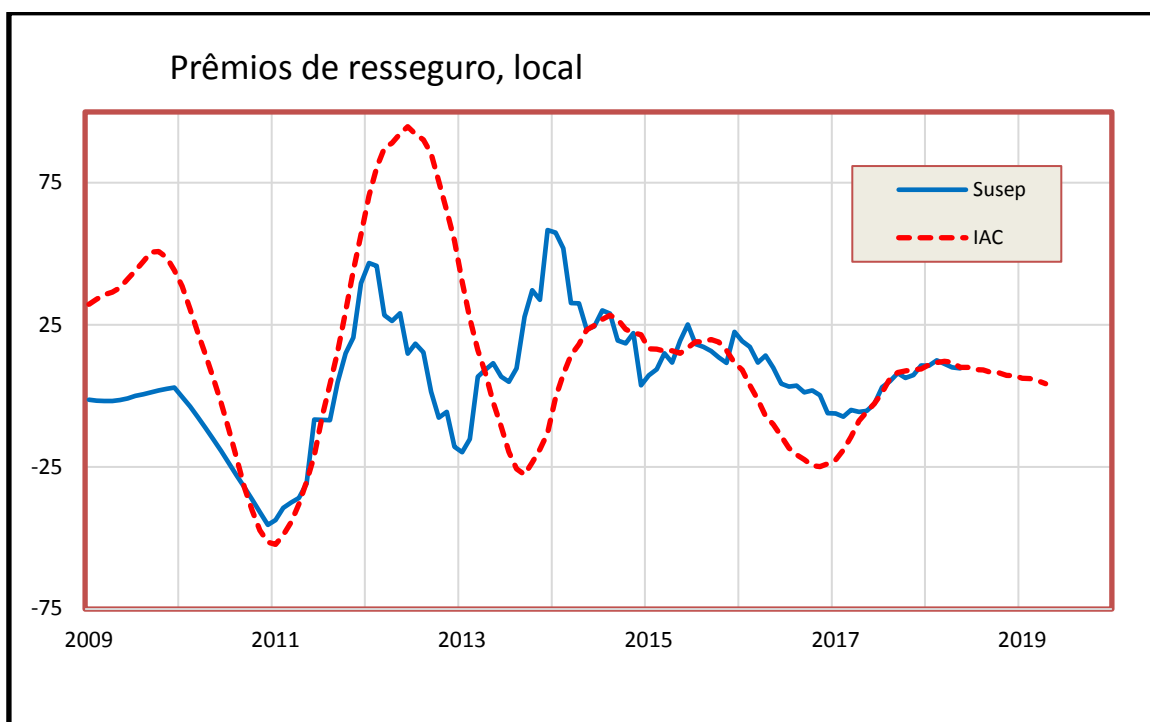
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	2	10
Mercado financeiro	2	4
Consumo	1	13
Produção	3	11
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>10</b>

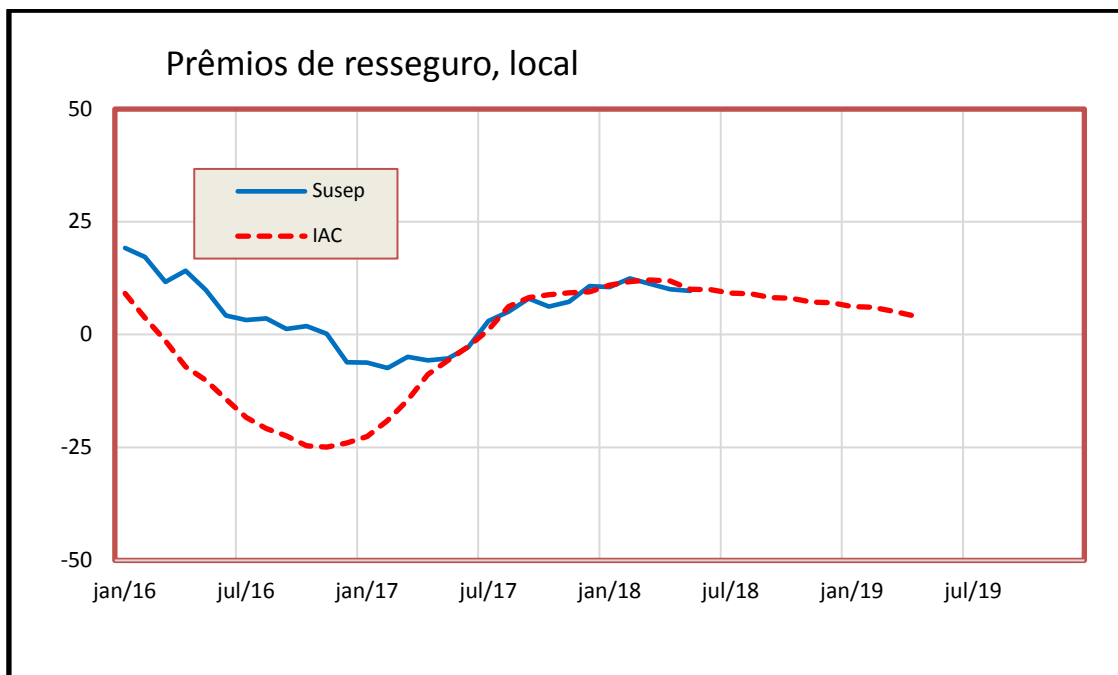
Elaboração SILCON

## 5 – Resseguro, local

Após a abertura do resseguro em 2007, o setor atravessou fases alternadas de euforia e de desalento. O mercado de resseguro é formado por empresas locais, admitidas e eventuais, sendo que as locais participam com 80 % dos prêmios totais. Em 2017, o faturamento das resseguradoras locais foi de R\$ 7,8 bilhões num mercado total de R\$ 10,9 bilhões, incluindo as offshore na modalidade admitidas e eventuais, com crescimento real de 8,5 % sobre 2016. As dificuldades em 2016 causaram uma queda real de 5,6 % nos prêmios.

O IAC prevê que 2018 será marcado por uma fase de recuperação com crescimento mais acelerado atingindo 7 % em dezembro, no acumulado em 12 meses.





**Tabela 7**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento dos prêmios de resseguro, local**

Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	3	11
Mercado financeiro	1	8
Consumo	3	11
Produção	2	7
Insolvência	1	12
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>10</b>

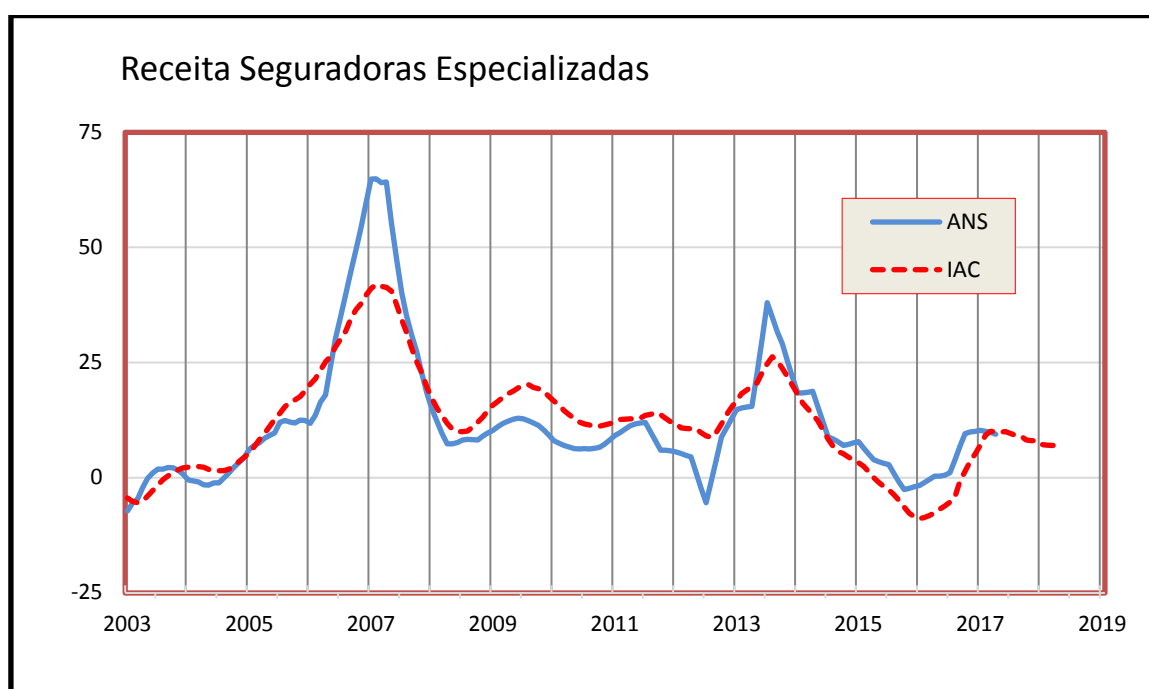
Elaboração SILCON

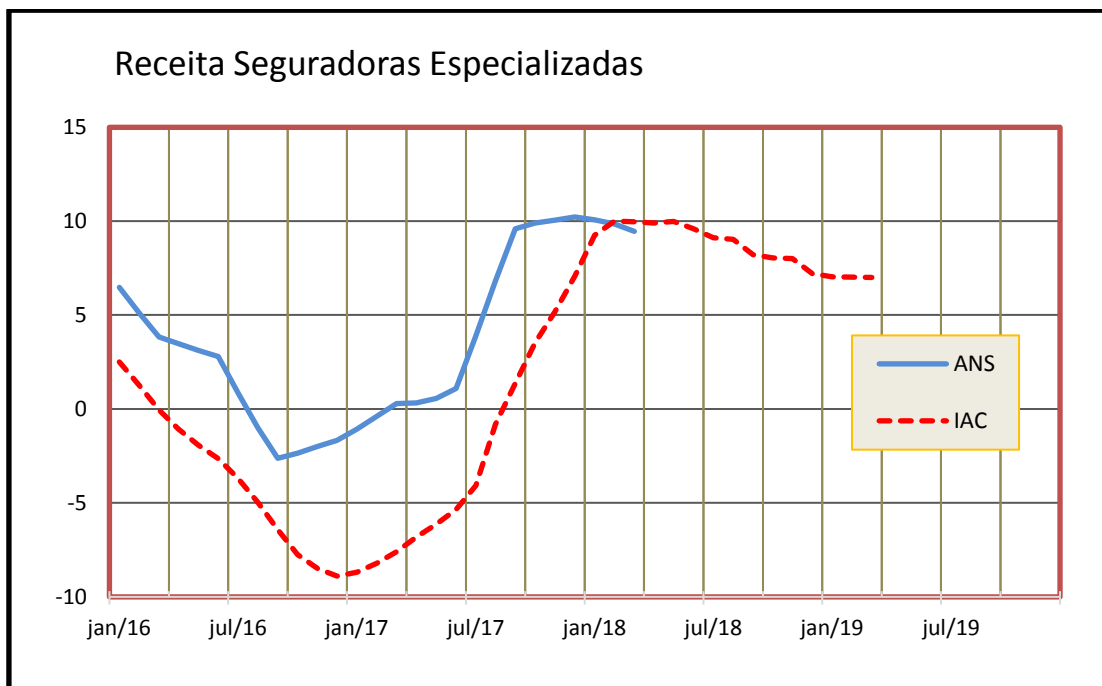


## 7 – Planos de saúde, Seguradora especializada

Os planos de saúde suplementar, supervisionados pela ANS, fecharam 2017 com faturamento total de R\$ 183 bilhões e crescimento real de 10 % sobre o ano anterior. Dentre os planos de saúde, os fornecidos pelas Seguradoras especializadas tiveram receita de quase R\$ 40 bilhões em 2017. No primeiro trimestre de 2018, o faturamento nominal em quatro trimestres estabilizou neste valor, com praticamente o mesmo ritmo de crescimento real.

O IAC para o crescimento real da receita das seguradoras especializadas é formado por 16 variáveis com avanço estatístico médio de oito meses. A previsão é de que o faturamento real da modalidade continue em expansão, com taxas decrescente, na faixa de 7-8 % em 2018.





**Tabela 8**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da receita, planos de saúde, Seguradoras Especializadas**

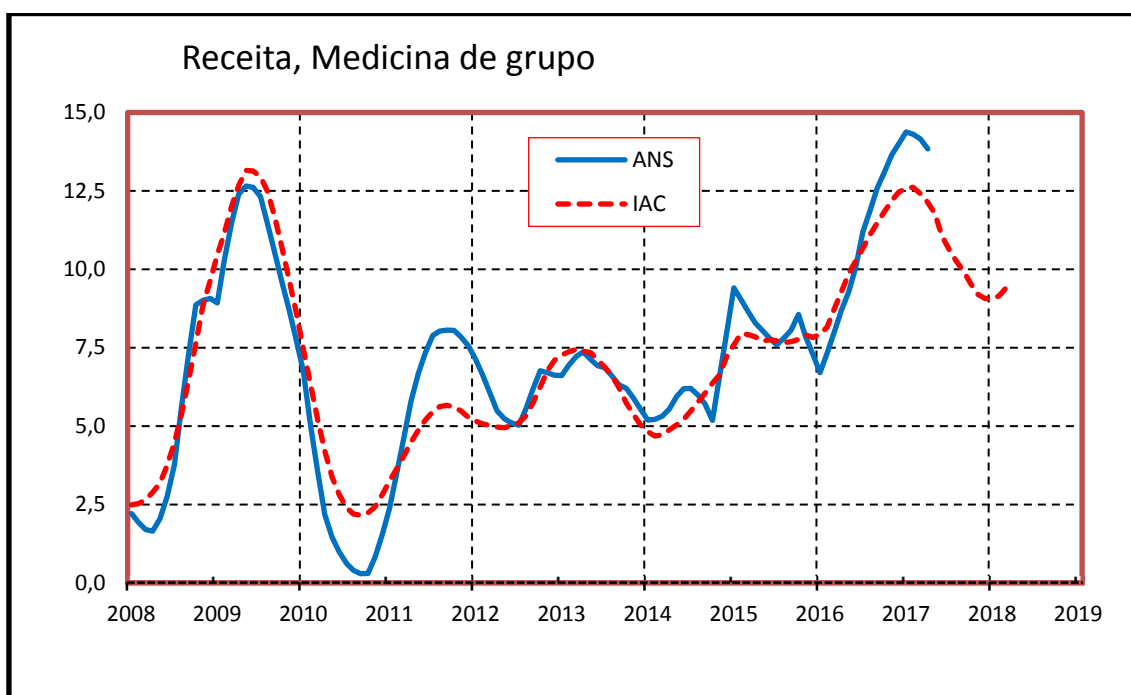
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	3	8
Mercado financeiro	4	10
Consumo	3	10
Produção	3	11
Insolvência	3	6
<b>Total</b>	<b>16</b>	<b>8</b>

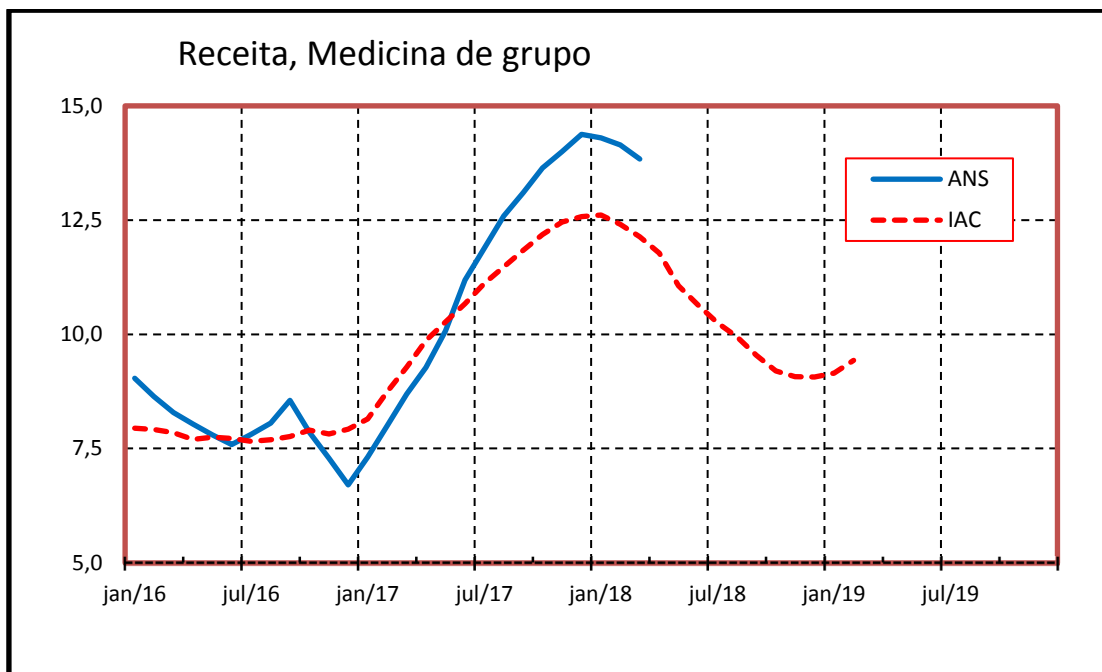
Elaboração SILCON

## 8 – Planos de saúde, Medicina de Grupo

A modalidade de Medicina de Grupo dos planos de saúde suplementar teve em 2017 faturamento de R\$ 56,3 bilhões e crescimento real de 14,4 %. Em março de 2018, o faturamento nominal no acumulado em quatro trimestres R\$ 57,6 bilhões, 13,7 % superior em termos reais ao mesmo período anterior. Pela sinalização do IAC, o último trimestre de 2017 foi marcado por uma reversão cíclica com menor ritmo de crescimento, e preliminarmente deve fechar 2018 com expansão real de 7-9 %.

O IAC é formado por 11 variáveis e tem avanço estatístico médio de sete meses.





**Tabela 9**  
 Composição do indicador antecedente composto  
 Crescimento da receita, planos de saúde, Medicina de Grupo

Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	5	10
Mercado financeiro	3	6
Consumo	2	12
Produção	1	11
Insolvência	2	9
<b>Total</b>	<b>13</b>	<b>9</b>

Elaboração SILCON

## 9 – Resumo das previsões com os indicadores antecedentes

O quadro abaixo resume as projeções com os indicadores antecedentes para as atividades selecionadas neste boletim e três variáveis macroeconômicas importantes apresentadas no Boletim “O que dizem os indicadores antecedentes da SILCON”.<sup>4</sup> O link [Estatística dos indicadores](#) no site [www.silcon.ecn.br](http://www.silcon.ecn.br) lista as séries das variáveis-referência e dos indicadores compostos utilizados na Carta setorial. Quando necessário, os indicadores são ajustados para a mesma dimensão da variável-referência, com a escala corrigida por regressão.

Quadro geral das previsões com indicadores antecedentes<sup>g</sup>  
Em taxas de crescimento real do acumulado em 12 meses, %

	2016	2017 <sup>a</sup>	2018 <sup>b</sup>
Ramo Auto, exclusive DPVAT	-12,6	20,7	9,0
Planos VGBL	10,6	1,0	-1,0
Títulos de capitalização	-10,8	-2,3	7,5
Previdência privada fechada	-23,9	5,2	21,0
ANS, Seguradoras especializadas	-1,7	10,2	7,0
ANS, Medicina de Grupo	6,7	14,4	8,0
Resseguro, local	-6,1	10,7	7,0
PIB real	-3,6	1,0	1,7
Consumo de famílias	-4,3	1,0	2,9
Investimento fixo	-10,2	-1,8	3,9

Fontes: SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON.

<sup>a</sup> Observado <sup>b</sup> Previsões SILCON, final do período

<sup>4</sup> Boletim 90, junho de 2018

Sistemas de previsão com indicadores antecedentes podem ser desenvolvidos para atividades específicas, de uso restrito da empresa e da instituição contratante. O sistema SIA<sup>®</sup> - Sistema de Indicadores Antecedentes tem pedido de registro pela SILCON no INPI – Instituto Nacional da Propriedade Industrial.

---

A **SILCON** Estudos Econômicos/C.R.Contador & Associados produz quatro séries de textos :

- 1 - Carta Mensal Cenários & Previsões, com análise de temas conjunturais e seus efeitos nos cenários macroeconômicos.
- 2 – Boletim trimestral O que dizem os indicadores antecedentes da SILCON, com previsões de variáveis macroeconômicas e setoriais importantes baseadas na técnica de indicadores antecedentes. Disponível apenas aos clientes da SILCON. Divulgado nos meses março, junho, setembro e dezembro.
- 3 - Carta Conjuntural do Seguro, Previdência e Risco, especializada na análise e previsão dos mercados, com periodicidade trimestral. Disponível apenas aos clientes da SILCON. Divulgado em janeiro, abril, julho e outubro
- 4 - Relatórios SILCON (RS), com pesquisas sobre temas diversos, elaboradas pela equipe da Consultoria e consultores convidados. Alguns relatórios são distribuídos de forma reservada, apenas para os clientes da SILCON e cadastrados. A lista parcial dos relatórios está reproduzida a seguir.

---

RS044 “Previsão com Indicadores Antecedentes”, janeiro de 2000

RS045 “Eficiência, produtividade e tecnologia: avaliação do desempenho de empresas”, março de 2000

RS046 “Metas inflacionárias e política econômica: o emprego de indicadores antecedentes”, abril de 2000, apresentado como “Inflation targeting and leading indicators: some notes”, Seminário “One Year of Inflation Targeting, Rio de Janeiro, 10-11 de julho de 2000, Banco Central

RS048 “Economic activity in 2001: what the leading indicators forecast”, novembro de 2000, apresentado no “Seminário sobre Indicadores antecedentes”, IPEA/OECD/CEPAL, Rio de Janeiro, 4-5 dezembro de 2000.

- RS049 “Identificação e seleção de variáveis na montagem de indicadores antecedentes”, fevereiro de 2001
- RS051 “Financing economic growth in Brazil: challenges and opportunities”, agosto de 2003, publicado como "O financiamento da retomada: desafios e oportunidades", em Dias Leite, Antônio e João Paulo dos Reis Velloso (eds.), O novo governo e os desafios do desenvolvimento, (Rio de Janeiro, Jose Olympio Editora, 2002).
- RS052 “Mercado de embalagens e atividade econômica: um sistema de indicadores antecedentes”, dezembro de 2005
- RS053 “A conjuntura pós-eleição: o que dizem os indicadores antecedentes”, setembro de 2006
- RS054 “Juros e atividade econômica: evidências empíricas para reflexão”, fevereiro de 2007, publicado em Carta Mensal CNC, vol.53, no. 627, junho de 2007, pp.29-43
- RS056 “Ambiente macroeconômico e a Construção Civil: os anos 2007-2008”, março de 2007, apresentado no III Seminário “A economia brasileira e a construção civil”, SINDUSCON, Recife, Pernambuco, março de 2007.
- RS057 “O futuro ao passado pertence”, outubro de 2007
- RS058 “O horizonte da política monetária”, outubro de 2007, publicado em Conjuntura Econômica, vol. 61, no.10, outubro de 2007
- RS059 “Sistema de indicadores antecedentes para o setor de turismo: fluxo de passageiros do transporte aéreo - Pesquisa Descrição de perfis e dinâmica da oferta e demanda de serviços turísticos”, Ministério do Turismo, dezembro de 2006
- RS061 “Atividade e inflação: o que esperar da política de juros”, julho de 2005, também em Carta Mensal CNC, vol. 51, agosto 2005, no.605, pp.31-45
- RS062 “Previdência e capitalização: previsão com indicadores antecedentes”, maio de 2005
- RS064 “2010-2013 : is the worst over?”, março de 2010
- RS065 “Mercados de seguro no Brasil: simulando cenários para o planejamento estratégico” agosto de 2010.
- RS066 “A crise acabou ? E quem paga a conta?”, setembro de 2011, publicado em Carta Mensal CNC, no. 682, janeiro de 2012, pp.42-62, reimpresso em Mello e Souza, Nelson (org.), Contribuições para o pensamento brasileiro: Economia (CNC, 2014), pp.80-105
- RS067 “A fraude no seguro: aspectos econômicos”, outubro de 2011, publicado em RBRSi – Revista Brasileira de Risco e Seguro, vol. 7, no. 13, abril/setembro de 2011, pp. 67-104.
- RS068 “Expansão do mercado de seguros, risco e retorno de carteiras”, setembro de 2012
- RS069 “O efeito dos investimentos em marketing nos resultados das empresas”, outubro de 2012, parceria com NB Consulting Group
- RS070 “Seguro e meio ambiente”, outubro de 2012

- RS071 “O meio ambiente na avaliação de projetos”, novembro de 2012.
- RS072 “Impactos tributários de grandes projetos: metodologia para quantificação dos efeitos diretos e indiretos”, janeiro de 2013
- RS074 - “Cronologia das reversões e os conceitos de ciclo”, novembro de 2013
- RS075 - “Avaliação de empresas e critérios para ordenação do desempenho”, fevereiro de 2014
- RS076 - “Indicadores coincidentes para atividade econômica dos estados”, julho de 2014, apresentado em Seminários DIMAC 457, IPEA, Rio de Janeiro, 25 de março de 2015
- RS077 - “Reinsurance in Brazil : challenges and opportunities of the opening of the market”, setembro de 2014, preparado para o CEBRI - Brazilian Center for International Relations, Rio de Janeiro. Publicado em RBRSi – Revista Brasileira de Risco e Seguro Internacional, vol. 10, no. 18, abril 2014-março 2015, pp.1-48. Versão em Português “Resseguro no Brasil: desafios e oportunidades da abertura”.
- RS078 - “A atual conjuntura: a Economia segundo Stanislaw Ponte Preta”, abril de 2015, apresentado no Conselho de Economia, Sociologia e Política, Federação do Comércio do Estado de São Paulo e dos Conselhos Regionais do SESC e SENAC, São Paulo, 9 de abril de 2015
- RS079 – “Números da história: o caso da América Latina”, maio de 2016, publicado em História e Economia (Instituto BBS), vol.16, no.1, 1º semestre de 2016, pp.15-86
- RS080 – “Previsão e simulação de cenários: aplicações nos mercados de seguro”, junho de 2016
- RS081 – “Humores do mercado e a gestão dos negócios: o uso de indicadores antecedentes”, setembro de 2016
- RS082 – “Juros mais uma vez ! Com emoção”, agosto de 2017

### **Relatórios não numerados :**

- “Previsão de insolvência das empresas brasileiras de transporte aéreo”, preparado para ANAC - Agência Nacional de Aviação Civil, setembro /outubro de 2009.
- “O mercado de cola de fibrina: análise do mercado potencial e aspectos regulatórios”, junho de 2011.



**SILCON Estudos Econômicos Ltda.**

**C.R. Contador & Associados**

Av. 13 de Maio, 23 – grupo 2029-31 Rio de Janeiro

CEP 20031-902 Rio de Janeiro

Para informações sobre publicações e serviços prestados pela nossa empresa, acesse a *home-page* [www.silcon.ecn.br](http://www.silcon.ecn.br) ou nos contate pelos e-mails [diretoria@silcon.ecn.br](mailto:diretoria@silcon.ecn.br) ou [comercial@silcon.ecn.br](mailto:comercial@silcon.ecn.br)

Tel/Fax : (0xx21) 2240 2656 ou cel. (0xx21) 9 9115 3262