



**SILCON**  
ESTUDOS ECONÔMICOS

## CARTA SETORIAL MERCADOS DE SEGUROS E RISCO

Boletim trimestral 01

Março de 2018

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. No tocante ao primeiro fator, os sinais mostram uma gradual recuperação em 2018, embora a melhoria seja mais sentida no emprego informal. O faturamento dos prêmios está diretamente ligado ao crescimento das rendas e da confiança das famílias. O resultado industrial das instituições do setor depende destas forças.

Entretanto, apesar do ambiente econômico de 2018 mais generoso do que o de 2017, nada garante a sua sustentação em 2019. Os indicadores antecedentes da SILCON para o ambiente macroeconômico fornecem previsões que sustentam a percepção rósea no curto prazo<sup>1</sup>, mas as dificuldades políticas e a carência dos ajustes lançam dúvidas para o médio prazo.

A modesta melhoria econômica em 2017 causou entusiasmo ao governo e a alguns segmentos da sociedade brasileira. Há motivos para comemorar – enquanto possível no curto prazo -, considerando o caos

---

<sup>1</sup> “O que dizem os indicadores antecedentes da SILCON”, Boletim Trimestral 89, março de 2018.

deixado pela administração anterior. O governo soube explorar o reduzido espaço do possível, com habilidade política, ainda que com uso das práticas não ortodoxas da compra de votos, favores aos adesistas e ameaças aos dissidentes. Mas mesmo com jogo sujo, a reforma da previdência social – que fechou 2017 com déficit recorde de R\$ 182 bilhões contra R\$ 150 bilhões em 2016, considerando apenas o regime do INSS - e o ajuste fiscal – lembrando a necessidade de gerar superávits primários de 2 % do PIB, um enorme esforço considerando o déficit atual de 3 % - foram abandonados. O capital político que poderia ser usado na aprovação das reformas foi dilapidado para barrar as denúncias de corrupção envolvendo o presidente e seus aliados. As reformas foram legadas ao próximo governo, que as fará ou não, dependendo do seu matiz ideológico e da aglutinação das forças políticas. Portanto, a recuperação mais sólida da economia ainda não está garantida. O humor e confiança de empresários e famílias – e conseqüentemente a demanda por seguros - deve passar por altos e baixos, acompanhando o ritmo da incerteza da economia.

As expectativas favoráveis do início de 2017 se transformaram em incerteza devido ao quadro político confuso, à contínua perda de suporte político e de credibilidade do Presidente Temer e dos políticos em geral, e à desistência do ajuste fiscal e da reforma da previdência. Num ano eleitoral, o apoio de um parlamentar às medidas consideradas impopulares da reforma da previdência social é o caminho mais curto para a perda de votos. Pena, pois a reforma da previdência é fundamental para modernizar o ambiente sócio-institucional e favorece o mercado financeiro, por exigir melhor gestão de carteiras. Os mercados privados de seguros e previdência são grandes beneficiados com esta reforma.

No tocante à política de juros, os prognósticos são mais claros no curto prazo. A benvinda queda da taxa básica de juros – dos 13,75 % de 2016 para 7 % em 2017, ou em termos reais de 6,5 % para 4 % - sem dúvida ajudou a

destravar a economia, reduziu os encargos da dívida pública (na prática, o grande feito do ajuste fiscal). As novas quedas em 2018 devem ter impactos positivos no médio prazo nos investimentos e na retomada do consumo das famílias, mas por outro lado, reduz o resultado financeiro da gestão das reservas. Como as reformas e ajustes foram adiados *sine die*, a queda da inflação não se sustenta, o que significa pressões de juros mais altos em 2019, como já sinalizam as expectativas dos juros de longo prazo.

Tabela 1  
Panorama macroeconômico básico

	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Produto Int. Bruto						
R\$ bilhões	4.814,8	5.331,6	5.779,0	5.995,8	6.259,2	6.559,9
US\$ bilhões	2.469,1	2.468,3	2.459,1	1.800,5	1.793,5	2.056,4
Variação real, %	1,9	3,0	0,5	-3,5	-3,5	1,0
Inflação, % :						
IGP-DI, média	6,0	6,1	5,4	6,9	10,2	1,0
IGP-DI, dez/dez	8,1	5,5	3,8	10,7	7,2	-0,4
IPCA, média	5,4	6,2	6,3	9,0	8,7	3,4
IPCA, dez/dez	5,8	5,9	6,4	10,7	6,2	2,9
Taxa básica de juros	8,48	8,2	10,9	13,1	14,03	9,96
Câmbio, R\$/US\$	1,95	2,16	2,35	3,33	3,49	3,19

Fontes : IBGE, FGV, Banco Central. Elaboração SILCON

## **Panorama dos mercados de seguros**

A classificação e a análise dos mercados de seguros privados seguem os critérios adotados no site TSS - Tudo Sobre Seguros, sugeridos pelo Prof. Lauro Faria, Escola Nacional de Seguros. Nesta classificação, os produtos são divididos em dois grandes grupos : seguros de pessoas, conceito amplo – por sua vez subdivididos em produtos de acumulação e produtos de riscos - e seguros gerais. A ótica que adotamos considera o mercado de seguro como mais amplo do que aquele considerado na visão restrita da supervisão pela SUSEP, utilizada no site TSS. Existem diversas formas de seguro privados 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.

Ainda dentro da esfera do seguro privado, 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 a jurisdição do Ministério da Saúde, e a previdência privada fechada, sob a do Ministério da Previdência.

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 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.

Com este tratamento, o faturamento total dos seguros privados atingiu quase R\$ 470 bilhões em 2017, ou 7,1 % do PIB. Se incluirmos os mecanismos de proteção na esfera pública – INSS, FGTS, PIS/PASEP, SAT, Seguro Desemprego etc. – a penetração total do seguro supera 20 % do PIB no Brasil.

As Tabelas 2 a 6 mostram ambientes distintos entre os ramos. Produtos com elevado crescimento no faturamento real – como o PGBL planos de saúde e resseguro – convivem com segmentos com faturamento real em queda – como a previdência fechada e títulos de capitalização. A análise confirma que as previsões para os próximos meses das flutuações cíclicas apresentam cronologia e amplitudes diferentes nos ramos examinados.

Esta Carta Setorial apresenta previsões com a técnica de indicadores antecedentes compostos – IACs para alguns segmentos representativos dos mercados de seguros privados. O princípio da metodologia 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, e 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 IAC 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.

Tabela 2  
Os mercados de seguros privados numa visão ampliada  
Faturamento em R\$ bilhões correntes

	2015	2016	2017
<b>1 - Seguros de pessoas, conceito amplo</b>	<b>342,1</b>	<b>367,4</b>	<b>380,4</b>
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	<b>164,0</b>	<b>174,8</b>	<b>170,3</b>
1.1.1 - Previdência aberta	99,0	117,5	116,8
PGBL	9,0	8,9	10,2
VGBL	86,2	105,0	106,6
1.1.2 - Previdência fechada	43,5	36,2	32,6
1.1.3 - Títulos de capitalização	21,5	21,1	20,8
<b>1.2 - Produtos de riscos</b>	<b>178,0</b>	<b>192,6</b>	<b>210,1</b>
1.2.1 - Supervisão SUSEP	29,8	31,1	34,5
1.2.2 - Supervisão ANS	148,3	161,5	175,6 <sup>a</sup>
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	33,0	35,5	39,0 <sup>a</sup>
1.2.2.2 - Medicina de grupo	41,3	47,8	54,3 <sup>a</sup>
<b>2 - Seguros gerais</b>	<b>68,8</b>	<b>69,6</b>	<b>76,8</b>
2.1 - Auto, exclusive DPVAT	32,5	31,7	33,9
<b>3 - Resseguro total</b>	<b>7,9</b>	<b>8,5</b>	<b>10,5<sup>a</sup></b>
3.1 - Locais	7,1	7,3	8,3
<b>4 - Total geral</b>	<b>418,7</b>	<b>445,5</b>	<b>467,6<sup>a</sup></b>

Fontes : SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar

Tabela 3  
Os mercados de seguros privados numa visão ampliada  
Faturamento em R\$ bilhões de 2017, pelo IGP-DI

	2015	2016	2017
<b>1 - Seguros de pessoas, conceito amplo</b>	<b>380,5</b>	<b>371,0</b>	<b>384,6</b>
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	<b>182,5</b>	<b>176,5</b>	<b>174,5</b>
1.1.1 - Previdência aberta	110,2	118,7	121,1
PGBL	10,0	9,0	10,2
VGBL	95,9	106,0	106,7
1.1.2 - Previdência fechada	48,4	36,5	32,6
1.1.3 - Títulos de capitalização	23,9	21,3	20,8
<b>1.2 - Produtos de riscos</b>	<b>198,1</b>	<b>194,5</b>	<b>210,1</b>
1.2.1 - Supervisão SUSEP	33,1	31,4	34,5
1.2.2 - Supervisão ANS	165,0	163,0	175,6 <sup>a</sup>
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	36,7	35,8	39,0 <sup>a</sup>
1.2.2.2 - Medicina de grupo	45,9	48,2	54,3 <sup>a</sup>
<b>2 - Seguros gerais</b>	<b>76,5</b>	<b>70,2</b>	<b>70,8</b>
2.1 - Auto, exclusive DPVAT	36,2	32,1	33,9
<b>3 - Resseguro total</b>	<b>8,8</b>	<b>8,6</b>	<b>10,5<sup>a</sup></b>
3.1 - Locais	7,9	7,4	8,3
<b>4 - Total geral</b>	<b>465,8</b>	<b>449,8</b>	<b>466,0<sup>a</sup></b>

Fontes : SUSEP, ANS, PREVIC, FGV. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar

Tabela 4  
Os mercados de seguros privados numa visão ampliada  
Taxa de crescimento real, %

	2015	2016	2017
<b>1 - Seguros de pessoas, conceito amplo</b>	<b>7,2</b>	<b>-2,5</b>	<b>3,7</b>
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	<b>9,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,1</b>
1.1.1 - Previdência aberta	10,6	7,7	2,1
PGBL	0,5	-10,0	13,1
VGBL	13,0	10,5	0,6
1.1.2 - Previdência fechada	16,8	-24,5	-10,7
1.1.3 - Títulos de capitalização	-8,2	-10,9	-2,4
<b>1.2 - Produtos de riscos</b>	<b>5,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>8,0</b>
1.2.1 - Supervisão SUSEP	0,7	-5,1	9,8
1.2.2 - Supervisão ANS	6,3	-1,2	7,7 <sup>a</sup>
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	7,5	-2,5	9,0 <sup>a</sup>
1.2.2.2 - Medicina de grupo	6,3	5,1	12,5 <sup>a</sup>
<b>2 - Seguros gerais</b>	<b>-1,5</b>	<b>-8,2</b>	<b>0,8</b>
2.1 - Auto, exclusive DPVAT	-3,2	-11,4	5,7
<b>3 - Resseguro total</b>	<b>28,5</b>	<b>-2,2</b>	<b>23,0<sup>a</sup></b>
3.1 - Locais	17,8	-6,7	12,1
<b>4 - Total geral</b>	<b>6,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>3,6<sup>a</sup></b>

Fonte : Tabela 3. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar

Tabela 5  
Os mercados de seguros privados numa visão ampliada  
Coeficiente de penetração, % PIB

	2015	2016	2017
<b>1 - Seguros de pessoas, conceito amplo</b>	<b>5,70</b>	<b>5,87</b>	<b>5,86</b>
<b>1.1 - Produtos de acumulação</b>	<b>2,74</b>	<b>2,79</b>	<b>2,66</b>
1.1.1 - Previdência aberta	1,65	1,88	1,85
PGBL	0,15	0,14	0,16
VGBL	1,44	1,68	1,63
1.1.2 - Previdência fechada	0,73	0,58	0,50
1.1.3 - Títulos de capitalização	0,36	0,34	0,32
<b>1.2 - Produtos de riscos</b>	<b>2,97</b>	<b>3,08</b>	<b>3,20</b>
1.2.1 - Supervisão SUSEP	0,50	0,50	0,53
1.2.2 - Supervisão ANS - Planos de saúde	2,47	2,58	2,68 <sup>a</sup>
1.2.2.1 - Seguradoras especializadas	0,55	0,57	0,60 <sup>a</sup>
1.2.2.2 - Medicina de grupo	0,69	0,76	0,83 <sup>a</sup>
<b>2 - Seguros gerais</b>	<b>1,15</b>	<b>1,11</b>	<b>1,08</b>
2.1 - Auto, exclusive DPVAT	0,54	0,51	0,52
<b>3 - Resseguro total</b>	<b>0,13</b>	<b>0,14</b>	<b>0,16<sup>a</sup></b>
3.1 - Locais	0,12	0,12	0,13
<b>4 - Total geral</b>	<b>6,98</b>	<b>7,12</b>	<b>7,10<sup>a</sup></b>

Fontes : SUSEP, ANS, PREVIC, IBGE. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar

Tabela 6  
Os mercados privados, por supervisão  
Coeficiente de penetração, % do PIB

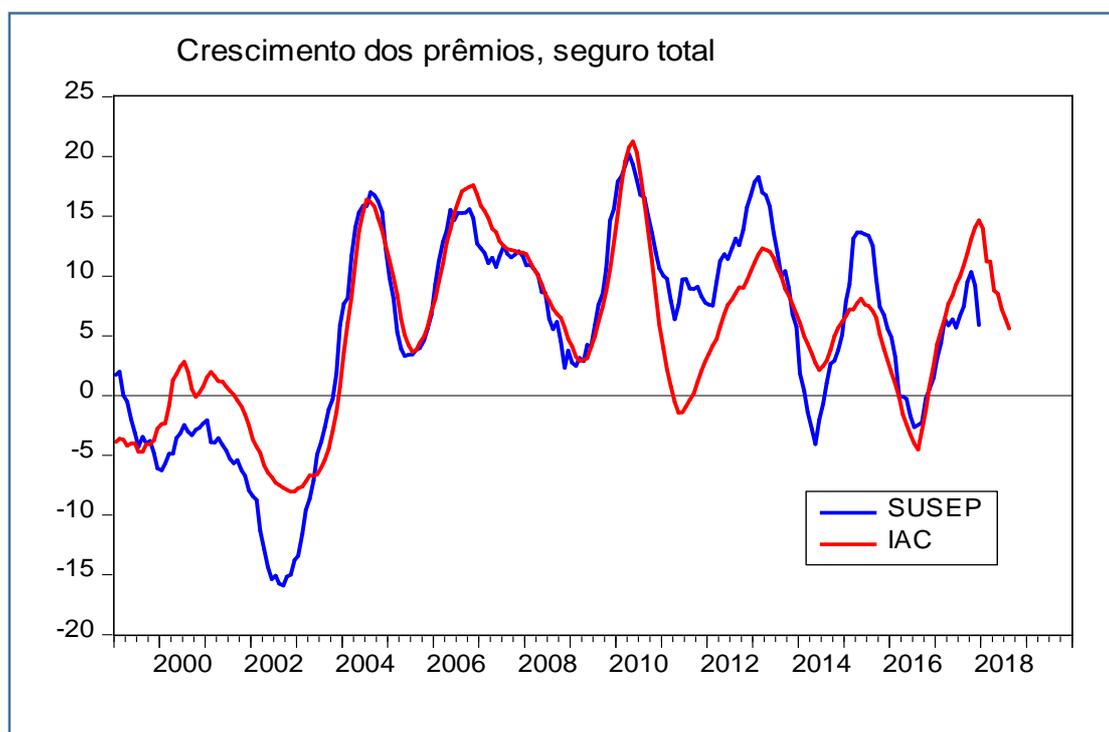
	2014	2015	2016	2017
Total	6,40	6,98	7,12	7,10 <sup>a</sup>
SUSEP	3,54	3,78	3,96	3,93
ANS	2,26	2,47	2,58	2,68 <sup>a</sup>
PREVIC	0,60	0,73	0,58	0,50

Fontes : SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON. <sup>a</sup> Preliminar

## 1 - Seguro total, conceito SUSEP

O faturamento dos prêmios retidos do seguro (exclusive títulos de capitalização e inclusive DPVAT) supervisionado pela SUSEP atingiu R\$ 232 bilhões em 2017, com crescimento real (deflacionamento de dados mensais pelo IGP-DI) de 5,9 % sobre 2016 no acumulado de 12 meses. Em 2016, o faturamento real dos prêmios tinha crescido 1,5 %. Apesar da boa expansão em 2017, o faturamento real termina o ano numa fase de desaquecimento iniciada em outubro, que deve perdurar até setembro de 2018, pelo menos.

As figuras seguintes mostram a taxa observada de crescimento dos prêmios deflacionados, acumulados em 12 meses, em linha azul, e as previsões com o IAC, na linha vermelha. Esta notação de cores é adotada em todas as figuras da publicação. O indicador antecedente é formado por sete variáveis-insumo e tem um avanço estatístico médio de nove meses.



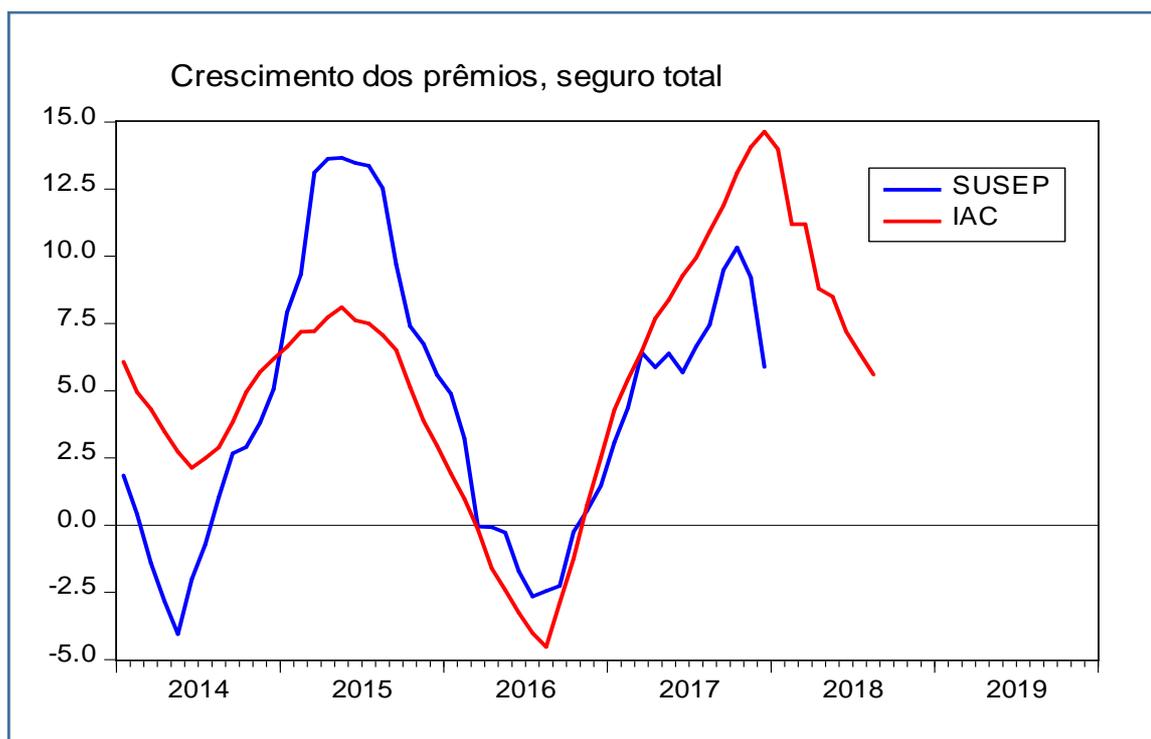


Tabela 7

Composição do indicador antecedente composto  
Crescimento dos prêmios retidos, seguro total

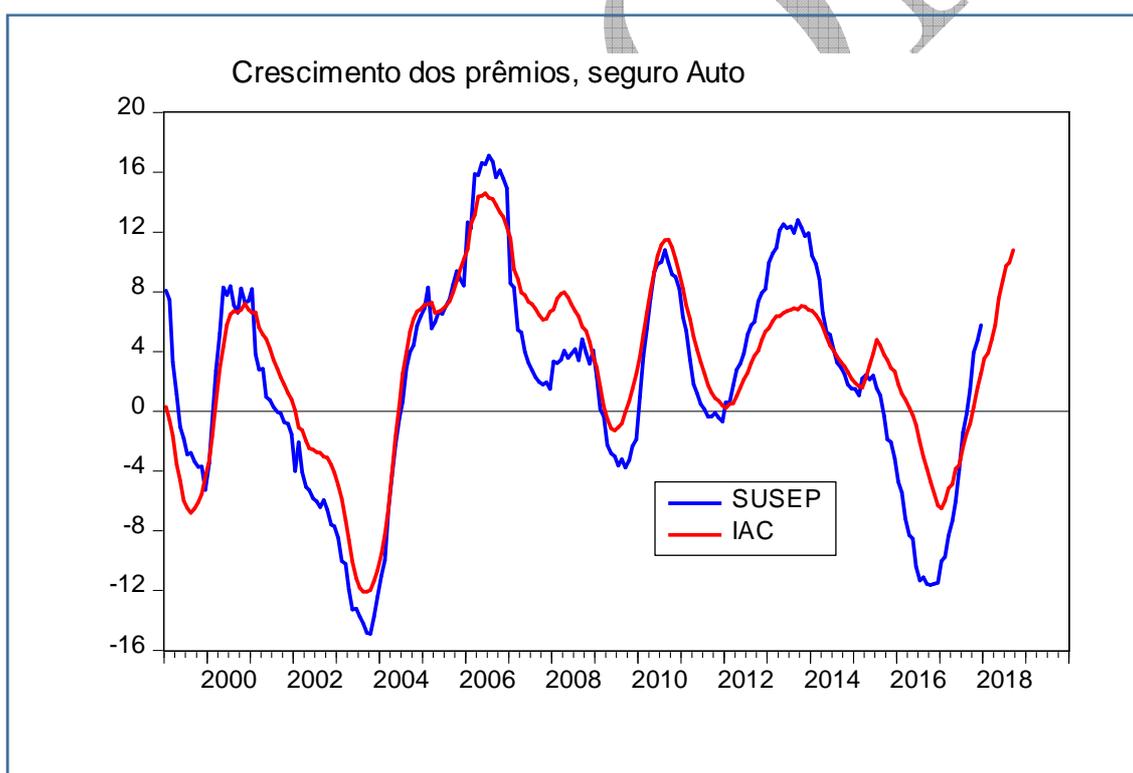
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	2	12
Mercado financeiro	1	10
Consumo	1	9
Produção	2	7
Insolvência	1	9
<b>Total</b>	<b>7</b>	<b>9</b>

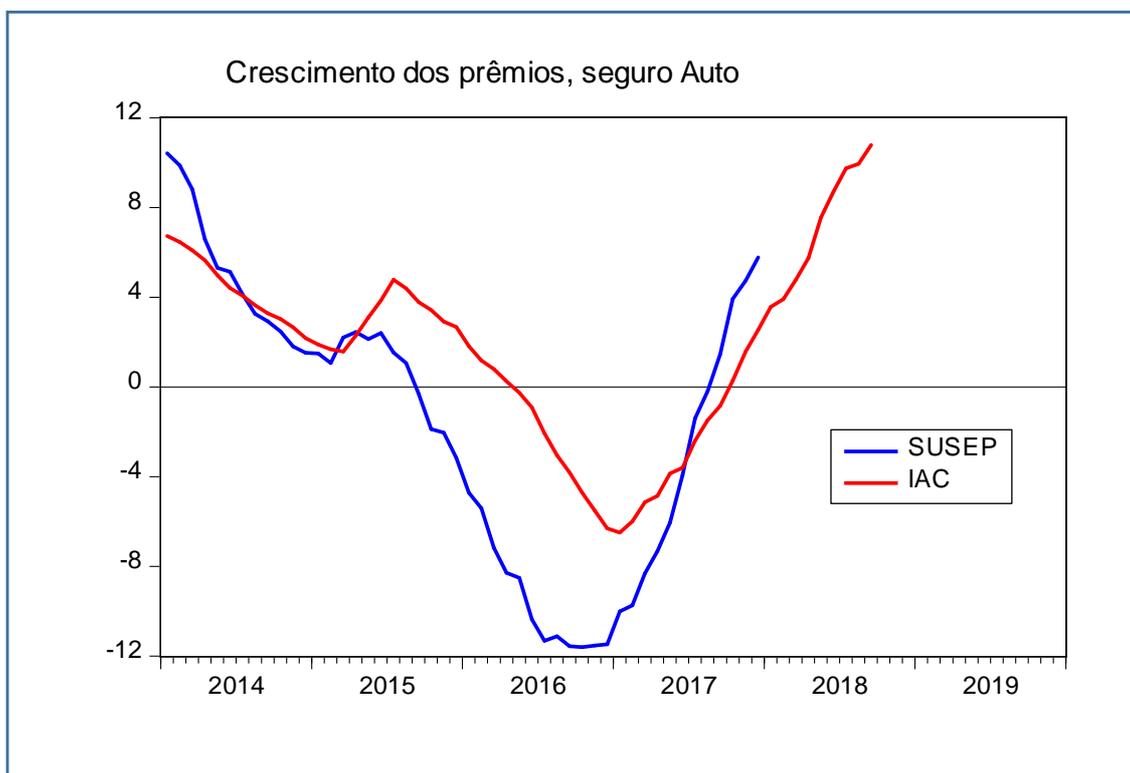
Elaboração SILCON

## 2 – Seguro ramo Auto

Em 2017, o faturamento de prêmios retidos do ramo Auto, exclusive DPVAT, atingiu R\$ 33,9 bilhões, com crescimento real de 5,8 %. Uma recuperação benvinda, considerando que desde 2013, o ambiente não era favorável. Primeiro a fase de desaquhecimento – ainda com taxas positivas de crescimento -, seguida da contração de 3,2 % em 2015 e 11,5 % em 2016.

O indicador antecedente, formado por 11 variáveis e com avanço estatístico médio de 6 meses, sinaliza que a fase de crescimento se mantém até o terceiro trimestre de 2018, pelo menos.





**Tabela 8**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento dos prêmios retidos, seguro auto, exclusive DPVAT**

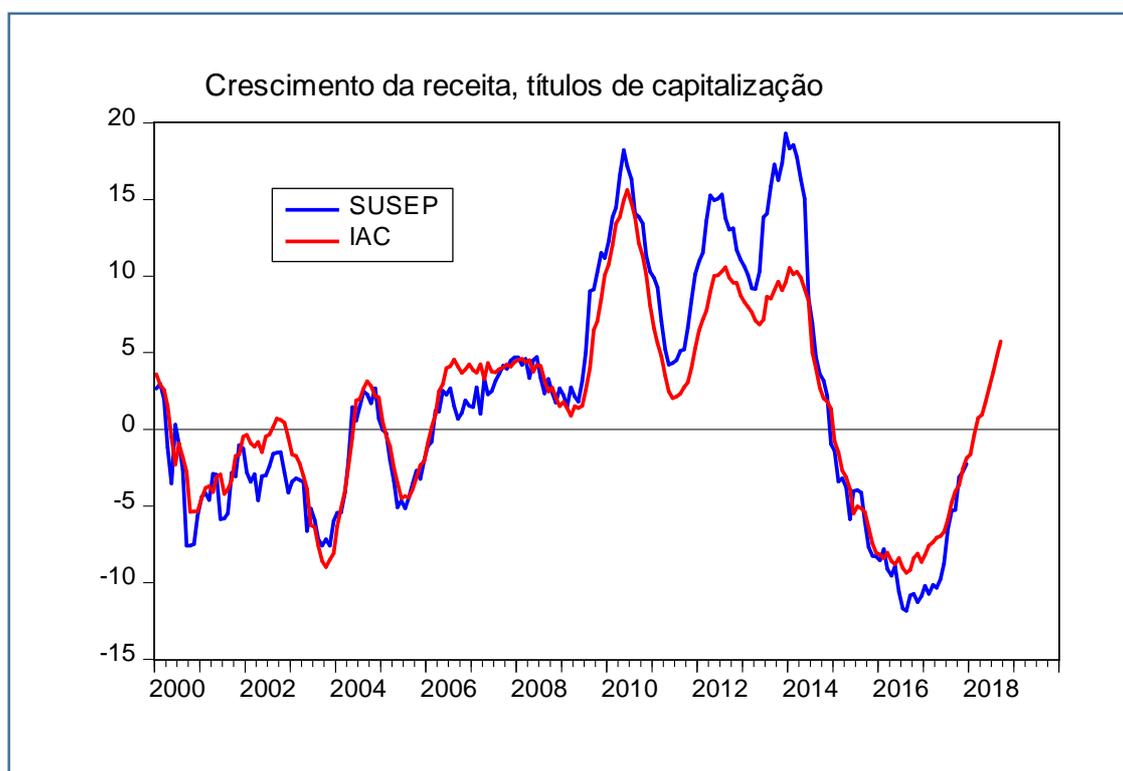
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	3	6
Mercado financeiro	2	7
Consumo	2	9
Produção	3	5
Insolvência	1	9
<b>Total</b>	<b>11</b>	<b>6</b>

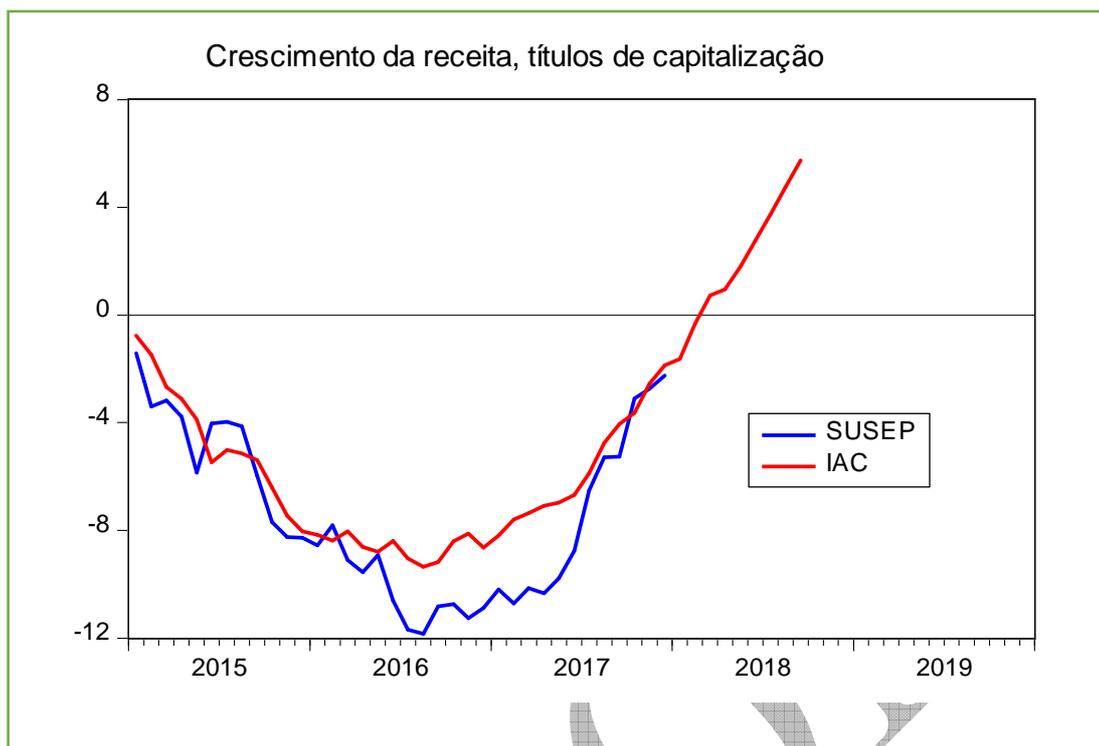
Elaboração SILCON

### 3 – Títulos de capitalização

A arrecadação dos títulos de capitalização foi de R\$ 20,8 bilhões em 2017, abaixo mesmo em termos nominais 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 caiu 2,5 % após as quedas de 10,9 % em 2016 e 8,3 % em 2015.

O indicador antecedente, com nove variáveis-insumo e avanço médio de oito meses, mostra que a fase de crescimento deve iniciar ainda no primeiro trimestre de 2018 e avança até setembro, pelo menos.





**Tabela 9**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da arrecadação, títulos de capitalização**

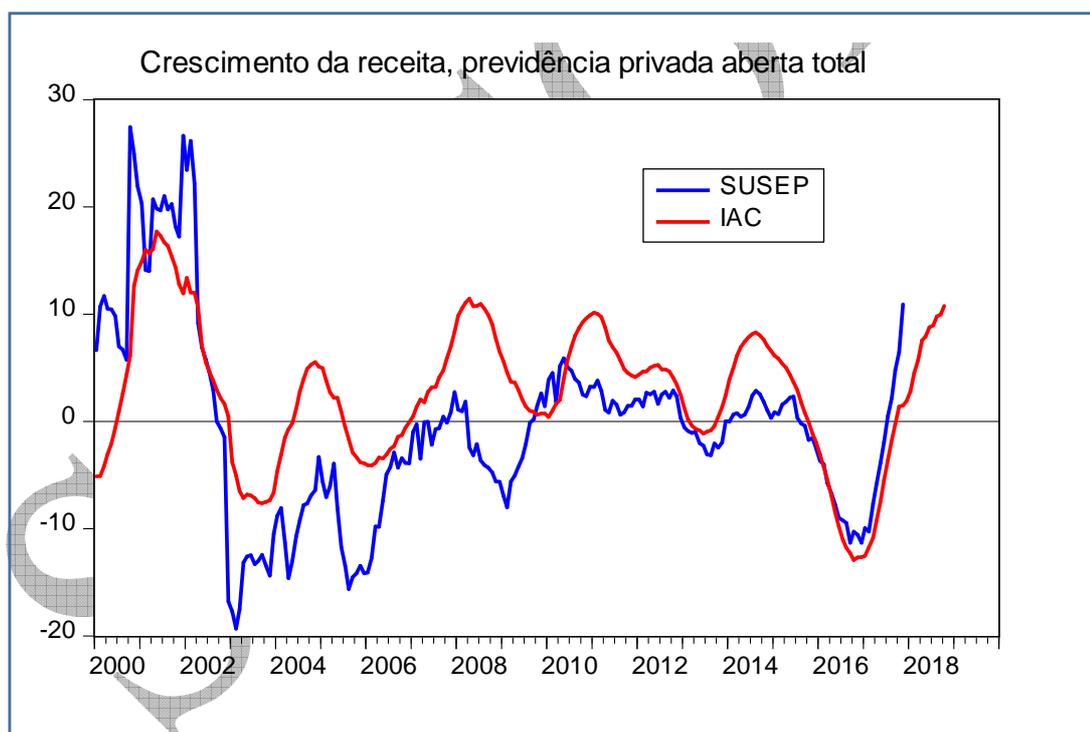
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	2	10
Mercado financeiro	2	7
Consumo	2	9
Produção	2	10
Insolvência	1	12
<b>Total</b>	<b>9</b>	<b>8</b>

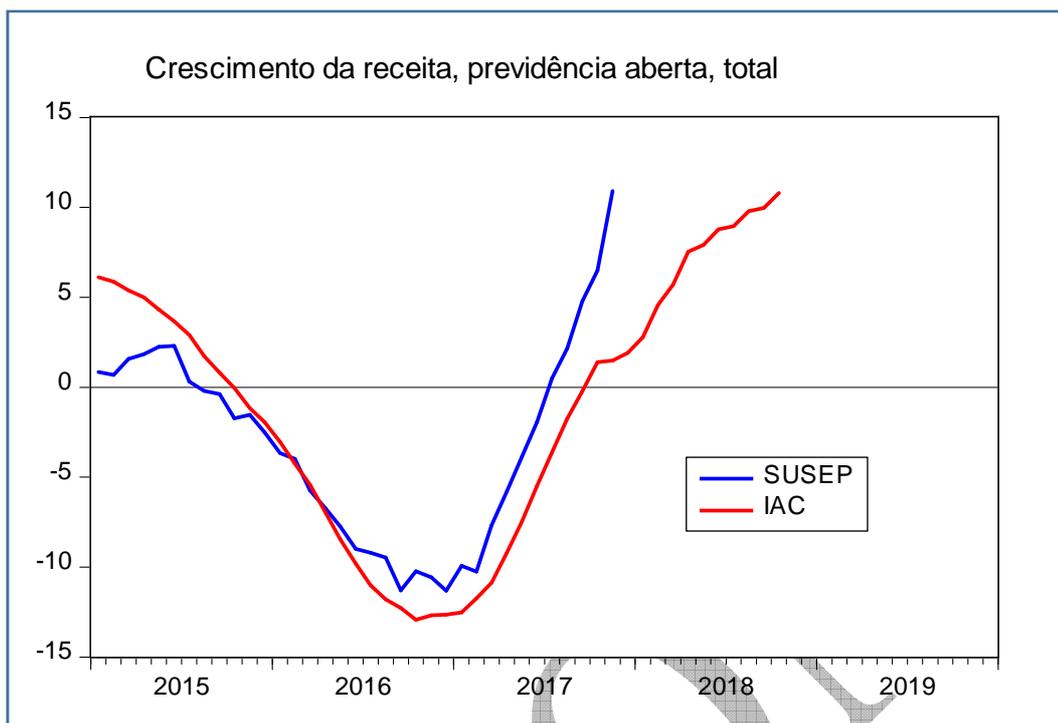
Elaboração SILCON

#### 4 – Previdência privada aberta

No grupo restrito de produtos de acumulação, compreendendo PGBL, os planos tradicionais e as EAPP, e exclusive VGBL e a previdência fechada, o faturamento da previdência foi de R\$ 14,5 bilhões em 2017 contra R\$ 12,6 bilhões em 2016. Em termos reais, o faturamento cresceu 12 % em 2017, após as taxas negativas em 2015 e 2016.

O indicador antecedente composto aponta uma expansão vigorosa em 2018, pelo menos até o terceiro trimestre. O IAC é formado por oito variáveis e tem avanço estatístico médio de sete meses.





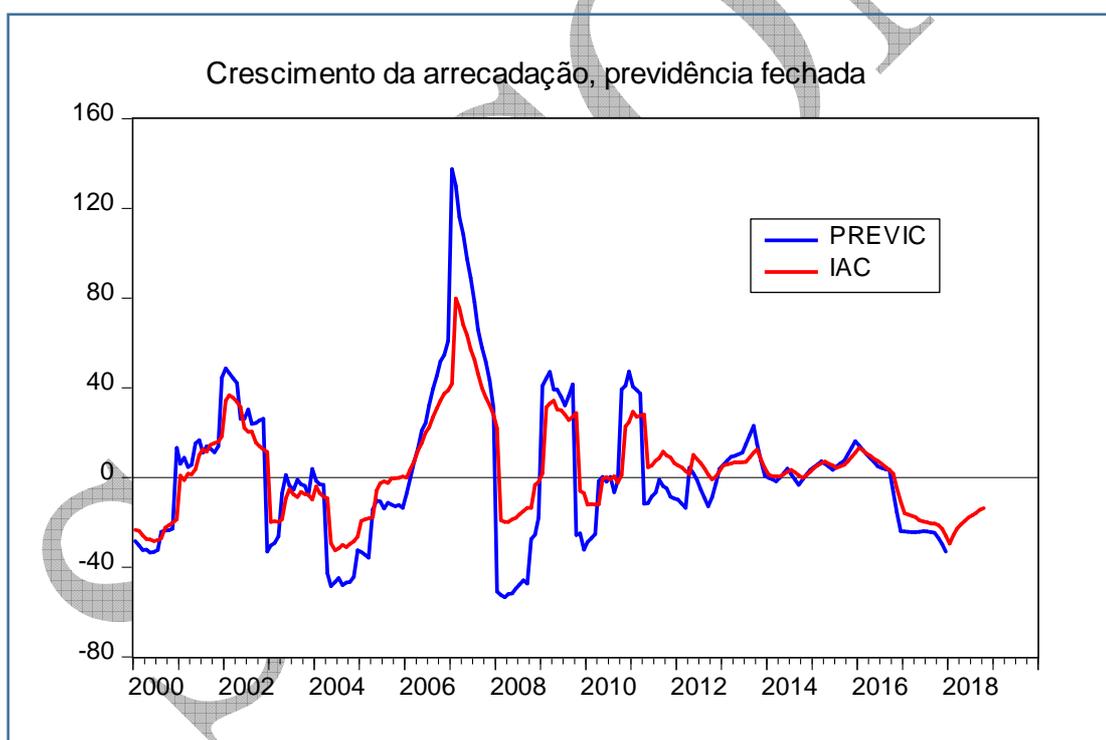
**Tabela 10**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da arrecadação, previdência privada aberta**

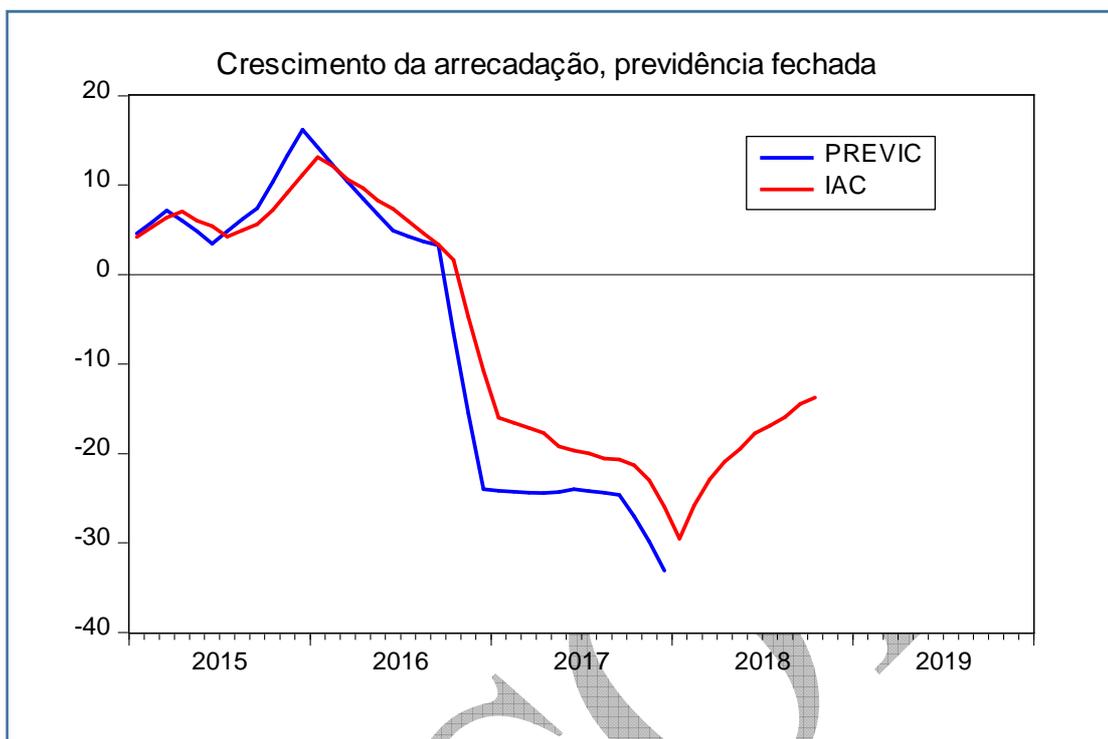
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	1	6
Mercado financeiro	2	8
Consumo	2	6
Produção	2	6
Insolvência	1	8
<b>Total</b>	<b>8</b>	<b>7</b>

Elaboração SILCON

## 5 – Previdência privada fechada, fundos de pensão

Os planos dos fundos de pensão supervisionados pela PREVIC tiveram um total de contribuições de R\$ 32,6 bilhões em 2017 contra os R\$ 48,4 bilhões de 2015, expressos a preços de 2017, pelo IGP-DI. Em 2017, a arrecadação total teve uma queda real de 30 %, após outra queda de 24 % do ano anterior. Claramente, a previdência fechada enfrenta uma fase de contração, que não mostra sinais de reversão. O indicador antecedente mostra que 2018 ainda terá taxas negativas, embora menores, pelo menos até setembro.





**Tabela 11**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da arrecadação, previdência privada fechada**

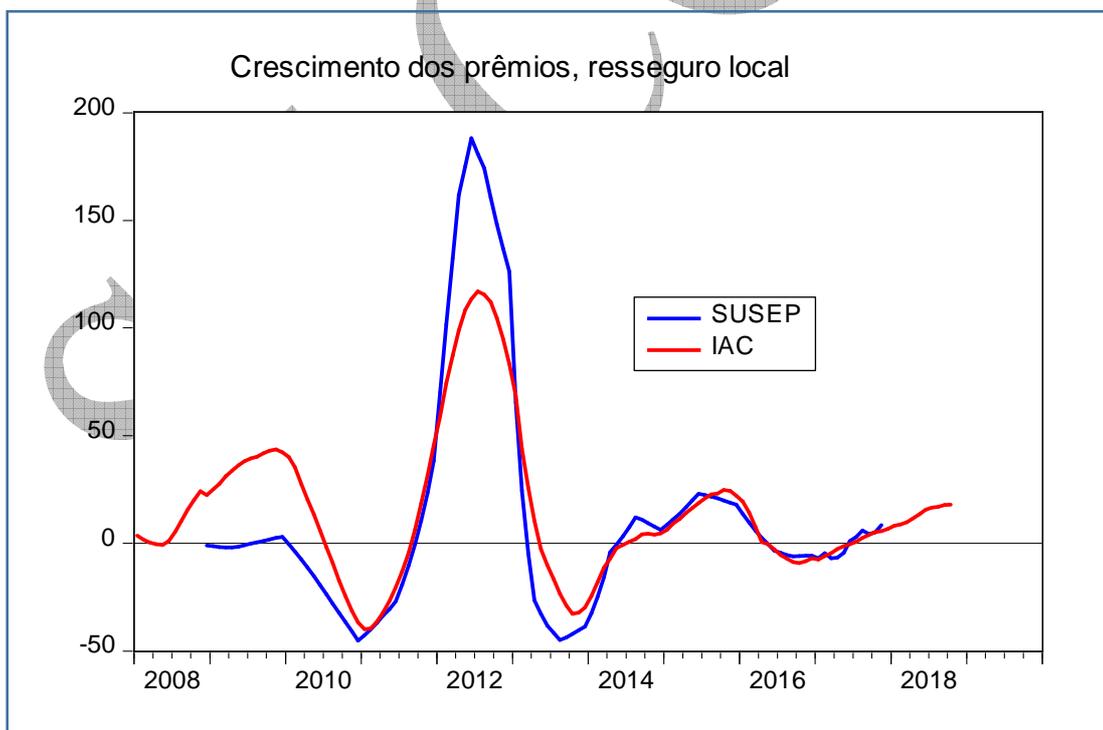
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	2	11
Mercado financeiro	2	10
Consumo	3	6
Produção	2	7
Insolvência	3	9
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>10</b>

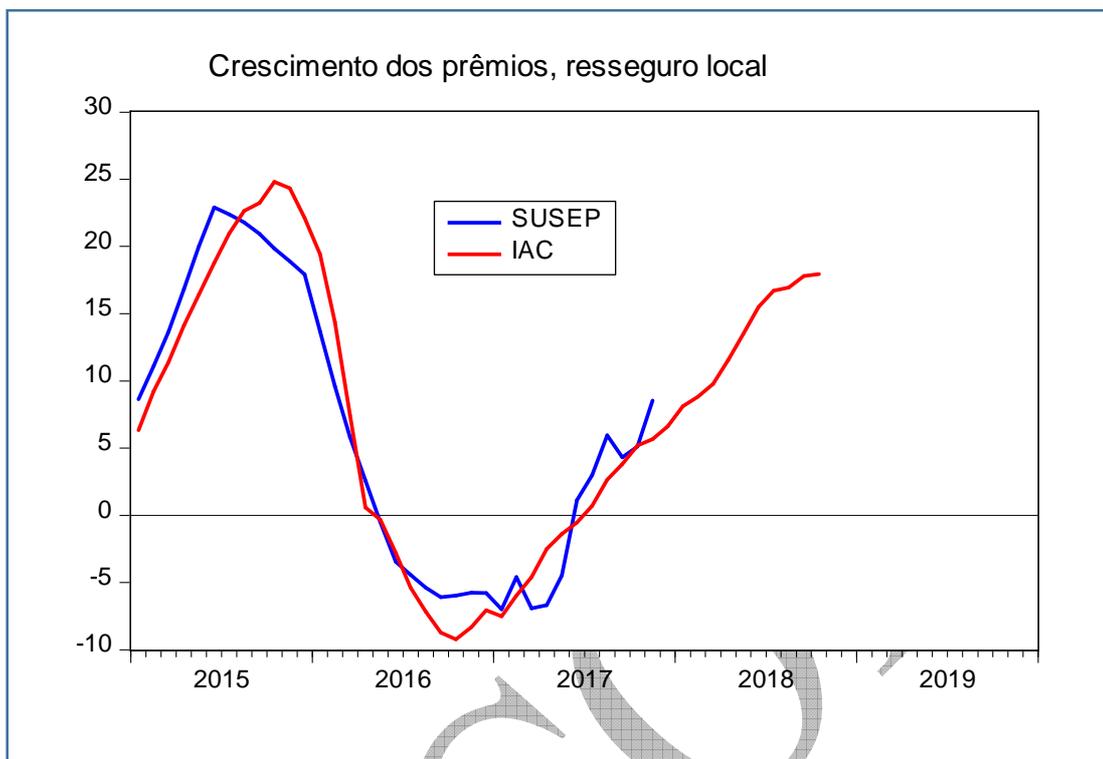
Elaboração SILCON

## 6 – 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\$ 8,3 bilhões num mercado total de R\$ 10,5 bilhões, incluindo as admitidas e as eventuais, com crescimento real de 8,5 % sobre 2016. As dificuldades em 2016 causaram uma queda real de 5,6 %.

O IAC prevê que 2018 será marcado por uma fase de recuperação com crescimento mais acelerado atingindo 16 % em setembro, no acumulado em 12 meses.





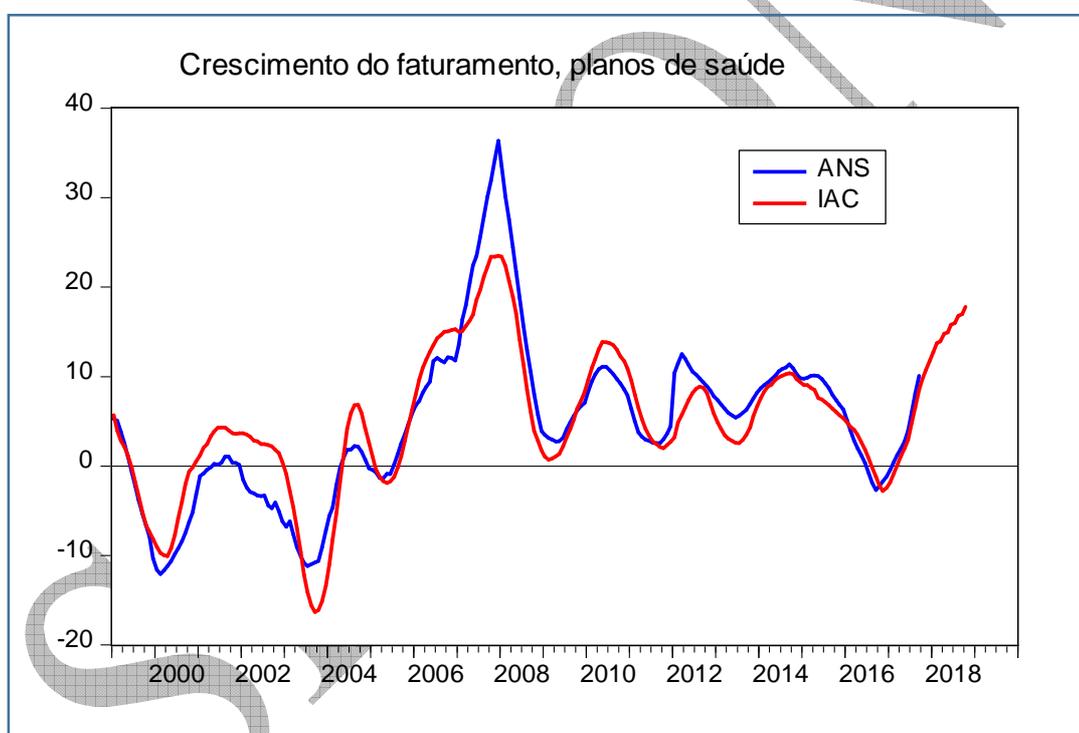
**Tabela 12**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento dos prêmios de resseguro, local**

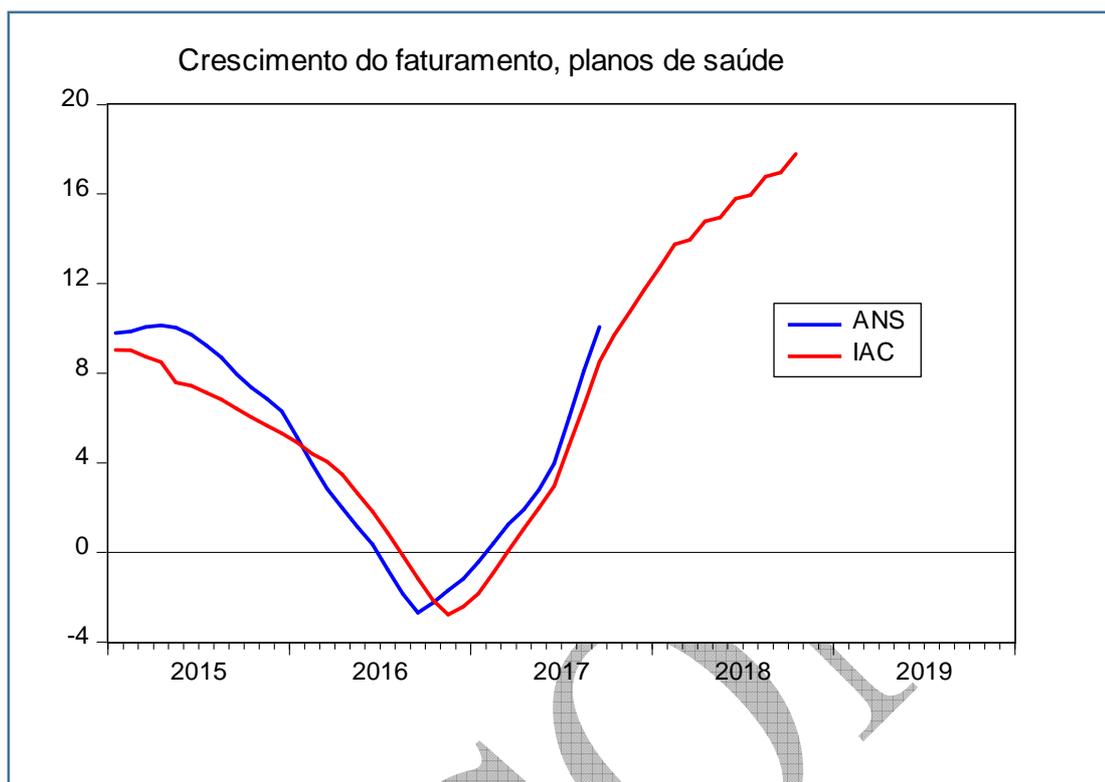
Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	3	11
Mercado financeiro	1	8
Consumo	3	11
Produção	2	7
Insolvência	1	12
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>10</b>

Elaboração SILCON

## 7 – Planos de saúde

Os planos de saúde suplementar são supervisionados pela ANS e devem fechar 2017 com faturamento de R\$ 176 bilhões e crescimento real de 12 %. Até a data de fechamento desta análise, os dados divulgados pela ANS encerravam o terceiro trimestre de 2017. O IAC formado por 11 variáveis e tem avanço estatístico médio de sete meses. A previsão é de que o faturamento real do setor continua em forte expansão e deve atingir crescimento de 17 % em setembro de 2018.





**Tabela 13**  
**Composição do indicador antecedente composto**  
**Crescimento da receita, planos de saúde, total**

Classe de variáveis-insumo	Nº variáveis-insumo	Avanço médio, em meses
Emprego, rendas	2	5
Mercado financeiro	3	7
Consumo	2	9
Produção	3	10
Insolvência	2	9
<b>Total</b>	<b>12</b>	<b>7</b>

Elaboração SILCON

## 8 – Resumo dos IACs

O quadro abaixo resume as projeções com os indicadores antecedentes para as atividades selecionadas no boletim. 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, %

	2015 <sup>a</sup>	2016 <sup>a</sup>	2017 <sup>a</sup>	2018
				Setembro <sup>c</sup>
Seguro total	5,6	1,5	5,9	6,0
Resseguro, local	22,5	-5,6	8,5	18,0
Ramo Auto, exclusive DPVAT	-3,2	-11,5	5,8	10,8
Títulos de capitalização	-8,3	-10,9	-2,3	5,8
Previdência aberta total	-2,5	-11,3	10,9	10,0
Previdência privada fechada	16,2	-24,0	-3,1	-14,5
Planos de saúde	6,3	-1,2	10,0 <sup>b</sup>	16,7

Fontes: SUSEP, ANS, PREVIC. Elaboração SILCON.

<sup>a</sup> Observado <sup>b</sup> Preliminar. <sup>c</sup> Previsões IAC, SILCON, final do período

## **Resumo da metodologia dos IACs - indicadores antecedentes compostos**

O princípio dos indicadores antecedentes compostos IAC é simples e intuitivo. 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, tanto para a atividade agregada como para setores específicos. Por exemplo, um aumento na insolvência de empresas e de consumidores significa que o ritmo de atividade e de consumo deve sofrer uma queda nos meses futuros. Mudanças nas encomendas de máquinas, das licenças para novas construções, do salário real e do nível de emprego, juros reais e outras medidas de política econômica são outras variáveis capazes de prever ou de gerar uma mudança na fase cíclica.

Através de testes estatísticos, é possível identificar o conjunto de variáveis – denominadas variáveis-insumo – que antecipam, com significância estatística, as flutuações da variável-referência. Embora não seja necessário pelo do princípio da antecedência, as variáveis-insumo devem estar fora do controle ou influência da variável que se deseja prever.

Portanto, o indicador antecedente composto para uma determinada atividade simplesmente retrata o conteúdo futuro das suas variáveis-insumo. A nossa experiência mostra que o sistema de indicadores antecedentes é mais confiável para previsão cíclica de curto prazo que qualquer outro método.

Com este instrumental, as empresas podem aperfeiçoar os esforços de produção e comercialização, gerenciar vendas, administrar estoques, definir estratégias de promoções e de marketing, estabelecer políticas de preços, e definir o “timing” para negociação com fornecedores e sindicatos. Outra vantagem é integrar as áreas de marketing, finanças e planejamento estratégico, centradas no acompanhamento e da previsão do comportamento do mercado.

No caso de indicadores antecedentes para os mercados de seguro e previdências, que dispõem de instituições representativas de um setor, a

previsão dos indicadores antecedentes depende também das mudanças geradas pela associação, como campanhas de propaganda conjunta, melhoria da qualidade da gestão institucional, auto regulação etc. São fatores sob controle do setor, que afetam o seu desempenho. Nestes casos, os indicadores antecedentes podem assumir a função adicional de avaliar o desempenho e o efeito das mudanças induzidas pela associação. Assim se o desempenho das vendas e/ou produção de um setor, com algum controle sobre o seu ambiente, supera a previsão do indicador antecedente pode significar que utilizou com mais eficiência os fatores específicos e/ou a associação atuou com melhor qualidade na defesa dos associados. Erros deste tipo são bem-vindos, mas exigem uma análise estatística específica.

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

### **As aplicações no mercado financeiro**

O sistema de indicadores antecedentes presta-se para acompanhamento e previsão dos movimentos de variáveis representativas de vendas, produção, etc., atendendo ao objetivo tático de empresas, organizações, gestores e investidores do mercado financeiro. No mercado financeiro, os indicadores antecedentes podem reduzir os custos da análise fundamentalista, identificando os setores de atividade com comportamento cíclico que favorecem operações a vista e a termo, de ativos financeiros. A análise fundamentalista pode então se concentrar nos ativos financeiros dos setores mais promissores.

---

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. Disponível apenas aos clientes da SILCON.
- 2 – Boletim trimestral O que dizem os indicadores antecedentes da SILCON, com apresentação de previsões de variáveis macroeconômicas e setoriais importantes baseadas na técnica de indicadores antecedentes. Disponível apenas aos clientes da SILCON.
- 3 - Carta Conjuntural do Seguro, Previdência e Risco, especializada na análise e previsão dos mercados, com periodicidade trimestral. Disponível apenas aos clientes da SILCON.
- 4 - Relatórios SILCON (RS), com a divulgação de 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. A lista dos relatórios mais recentes está reproduzida a seguir.

- 
- RS031 “A previsão de ciclos: uma abordagem didática do método dos indicadores antecedentes”, julho de 1995
- RS032 “Parcimônia, informação redundante e multicolinearidade”, março de 1997
- RS033 “Macroeconomia e seguros: a montagem de cenários estratégicos”, setembro de 1998
- RS034 “Carteiras de investimento e imóveis: os ganhos com a diversificação no Brasil”, outubro de 1998
- RS035 “Os efeitos da regulação nos investidores institucionais”, novembro de 1998
- RS036 “Administrando as reservas técnicas das seguradoras: três questões”, dezembro de 1998
- RS037 “Planejamento estratégico, *market share* e a economia”, janeiro de 1999
- RS038 “Ajuste fiscal, câmbio e inflação: cenários 1999-2000”, fevereiro de 1999
- RS039 “Previsões e cenários econômicos: a arte e o engano”, setembro de 1999
- RS040 “Insolvências: acompanhamento e previsão”, fevereiro de 1999

- RS041 “Uma contribuição à história do seguro no Brasil”, outubro de 1999
- RS042 “Mercado de Capitalização: o resgate da história e os cenários futuros”, novembro de 1999
- RS043 A Indústria de TV por assinatura: os fatores de demanda e as perspectivas no Brasil, dezembro de 1999
- 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 do Brasil.
- RS047 “Indicadores antecedentes: uma bibliografia básica”, primeira versão, abril de 2000
- 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 de dezembro de 2000.
- RS049 “Identificação e seleção de variáveis na montagem de indicadores antecedentes”, fevereiro de 2001
- RS050 “Cenários macroeconômicos 2001-02: efeitos da restrição energética”, junho 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, Antonio 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
- RS055 “Ambiente macroeconômico no início do segundo mandato: os anos 2007-2008”, março de 2007
- 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 2002.
- 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
- RS060 “Potencial de consumo de mercados regionais”, agosto de 2002
- RS061 “Atividade e inflação: o que esperar da política de juros”, julho de 2005, publicado em, Carta Mensal CNC, vol. 51, agosto de 2005, no.605, pp.31-45
- RS062 “Previdência e capitalização: previsão com indicadores antecedentes”, maio de 2005
- RS063 “Eficiência das operadoras de Planos de Saúde”, setembro de 2008
- 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
- RS073 “As crises e seus atores: tópicos”, setembro 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