

## **Juros e rentabilidade das seguradoras**

Francisco Galiza, Mestre em Economia (FGV)

Em todo setor da atividade econômica, há assuntos específicos que sempre aparecem em trabalhos publicados sobre esta determinada atividade. No caso do mercado segurador brasileiro, há pelo menos dois temas que se encaixam nesta categoria.

O primeiro deles discute as possíveis perspectivas de crescimento deste mercado, cuja participação na economia se mantém quase estabilizada ao longo das décadas. Esta preocupação não é recente e, desde a década de 70, por exemplo, já são encontradas monografias patrocinadas pelo IRB abordando este assunto.

O outro tema bem usual da literatura jornalística de seguros envolve a discussão de como deve ser a estratégia ideal na definição de perfil de resultados de uma seguradora. Em termos simplificados, por um lado, há os que defendem a necessidade de a empresa manter, mesmo em épocas de taxas de juros extremamente favoráveis, sua carteira de seguros com resultado operacional positivo. Por outro, os que acreditam que sempre vale a pena operar com uma carteira de alta sinistralidade, desde que o mercado financeiro sinalize juros elevados no médio prazo e, como consequência, uma rentabilidade financeira elevada para os prêmios provisionados.

Embora a discussão a envolver este último tema não seja nova – se desenvolvendo quase que junto com as taxas inflacionárias –, sua presença não é tão usual como a do primeiro tema citado. Agora, esta presença se assemelha muito mais a um ciclo, atingindo os seus pontos de máximo em épocas de deflagração de algum plano econômico. Ou seja, a antevisão de uma possível queda de rentabilidade nas aplicações financeiras das seguradoras se torna o elemento catalisador para o despertar das preocupações. Entretanto, é importante reconhecer que esta discussão não é exclusiva do mercado segurador, sendo característica de todo setor econômico que, de alguma forma, consegue obter alavancagem em regimes de altas taxas inflacionárias. O caso mais conhecido, sem dúvida nenhuma, é o do setor bancário, severamente penalizado com o fim do “floating” da defasagem depósito/compensação ou das taxas de juros reais negativas pagas aos depósitos à vista.

Além do aspecto da necessidade do ajuste das carteira de seguros neste instante, com a respectiva melhora do resultado operacional, há outro ponto relevante a considerar na definição de uma carteira ideal e que independe de qualquer momento específico. Supondo, num exemplo simples, que a característica de uma carteira de seguros possa ser representada somente pela sua taxa de sinistralidade e pela taxa de juros obtida pelos prêmios provisionados. Neste caso, ao considerar

duas carteiras com resultados esperados equivalentes, a carteira que tiver menor dispersão – por ter menores taxas de elasticidade em relação aos juros e sinistralidade – será aquela que trabalhar com um menor nível de alavancagem em relação ao seu resultado operacional. Isto é, melhor resultado operacional e pior resultado financeiro. Este fato faz com que, agindo racionalmente, e mesmo em épocas em que não haja tanta necessidade de ter preocupação quanto à qualidade da carteira, a seguradora deve sempre tentar buscar o equilíbrio atuarial. Obviamente, esta preocupação deve ser também dos órgãos reguladores oficiais, ciosos não apenas dos resultados das empresas seguradoras, mas também da pouca variabilidade dos mesmos.

Por fim, um último ponto a considerar é que, embora podendo trazer alguns ganhos financeiros para a seguradora, principalmente no curto prazo, esta instabilidade econômica e suas conseqüências são muito danosas para o mercado segurador brasileiro como um todo. No caso de um setor que depende essencialmente de confiança – trabalhando intensamente esta imagem – e que usualmente precisa realizar contratos de longo prazo, como seguros de vida, por exemplo, fatos como este desgastam diretamente este mercado. Sem dúvida, a imagem que fica para o consumidor potencial de seguros, ao vislumbrar um setor que não tem conseguido obter resultados operacionais positivos para as suas carteiras, só fechando as suas contas através do giro financeiro, não é das mais estimulantes. Deste modo - e mesmo reconhecendo a necessidade da realização de ajustes em vários níveis -, é bem compreensível o ânimo surgido no setor após a deflagração deste novo plano econômico.