

## **A falência das seguradoras de vida japonesas e as lições para o mercado brasileiro**

*Francisco Galiza*  
Mestre em Economia (FGV)

No mês de outubro último, houve a falência de duas importantes seguradoras japonesas, especialistas na área de vida: a *Chiyoda Life* e, em seguida, a *Kyoei Life*. O motivo é conhecido: Elas se tornaram deficitárias porque o rendimento dos seus investimentos é atualmente muito inferior aos valores garantidos nos anos 90 aos clientes. Hoje, com as taxas de juros no mercado japonês próximas a 0%, muitas seguradoras não têm mais como cobrir as perdas. Este é o cenário, e a pergunta que fica no ar é “Será que estes fatos podem servir de alguma lição para o Brasil?”

Em nossa opinião, no curto-prazo, não; no longo-prazo, talvez. Primeiramente, é preciso ressaltar que o mercado segurador brasileiro não vive nenhuma crise que justifique maiores preocupações quanto aos níveis de solvência de suas companhias. Na área de previdência, responsável pelos contratos de longo-prazo e, neste caso, com produtos análogos aos vendidos pelas seguradoras japonesas citadas, também não. Entretanto, alguns comentários precisam ser feitos.

Há, atualmente, dois tipos principais de planos de previdência abertos vendidos no Brasil. O primeiro a operar neste mercado consistiu no de garantia mínima (ou benefício definido), que oferecia, como característica principal, um ganho mínimo de IGPM+6% ao ano, independente da taxa de remuneração obtida com as provisões técnicas. Havendo ganho financeiro adicional, este seria dividido entre o poupador e a companhia. Para o consumidor, esta garantia era o principal fator de convencimento, em um regime de altas taxas de inflacionárias, sem contar os traumas advindos das perdas em negócios similares no passado (tipo montepio). Por outro lado, para as companhias, esta situação era também confortável, já que as taxas obtidas no mercado financeiro sempre superavam (com exceção de 1994, ano do Plano Real) este patamar. Por exemplo, em 1995, a taxa média do CDB foi de IGPM+26,43%.

Tabela 1 – Taxas Médias do Mercado Financeiro

<b>Anos</b>	<b>CDB-Pré</b>	<b>IGP-M</b>	<b>Taxa de Juros Real</b>
<b>1990</b>	1749,11%	1699,70%	2,75%
<b>1991</b>	606,27%	458,37%	26,49%
<b>1992</b>	1616,98%	1174,67%	34,70%
<b>1993</b>	2904,53%	2567,34%	12,64%
<b>1994</b>	1158,19%	1246,62%	-6,57%
<b>1995</b>	45,71%	15,25%	26,43%
<b>1996</b>	22,89%	9,20%	12,54%
<b>1997</b>	21,13%	7,74%	12,43%
<b>1998</b>	23,65%	1,78%	21,49%
<b>1999</b>	21,50%	20,10%	1,17%
<b>2000e</b>	15,50%	7,50%	7,44%
<b>2001e</b>	13,00%	5,20%	7,41%

Fonte: De 1990 a 1999, Conjuntura Econômica, FGV  
e: *estimado*

Porém, nos últimos anos, a situação deste mercado sofreu algumas transformações importantes. Inicialmente, pelo lado da demanda, o desejo em comprar produtos mais voláteis, mas com maiores valores esperados. Do mesmo modo, as companhias ficaram receosas quanto à possibilidade de pagar a garantia mínima de IGPM+6%, sobretudo diante de taxas de juros decrescentes. A tabela 1 indica como agora as margens são mais estreitas.

Neste cenário econômico, surge espaço para o segundo tipo de plano, o PGBL, seguindo o modelo do produto americano 401(k). Neste caso, as empresas não mais se responsabilizam pela garantia mínima. Em contrapartida, todo o excedente financeiro (se houver, naturalmente) fica para o poupador. Para este ano, o saldo do patrimônio deste tipo de investimento deve atingir R\$ 1,5 bilhão, 10% do total das provisões técnicas deste mercado.

Em função desta análise, ressaltamos os seguintes pontos. Em nossa opinião, acreditamos que ainda há espaço no mercado brasileiro para o plano de garantia mínima, sobretudo para aquele consumidor receoso com as oscilações das taxas de juros. Entretanto, temos que ver o outro lado da questão. As empresas, para continuarem a oferecer este tipo de produto, precisam buscar alternativas de investimentos. Caso contrário, há riscos, pelo menos no longo prazo, de algumas armadilhas, tal como a que vem atualmente ocorrendo com o mercado japonês.