



Brasil Macro | 2022

CENÁRIO REGIONAL

Gabriel Couto
gabriel.couto@santander.com.br
+55 11 3553 8487

ÍNDICE

- 1. Panorama Geral**
- 2. Norte**
- 3. Nordeste**
- 4. Sudeste**
- 5. Sul**
- 6. Centro-Oeste**

SUMÁRIO

- Este relatório apresenta os resultados do PIB regional do IBGE, atualizados até 2019, assim como nossas projeções para 2020 a 2023.
- Regiões apontaram retomada do PIB em 2021 e manutenção de crescimento positivo em 2022.
- Mesmo regiões com menor impacto da pandemia, como o Centro-Oeste, indicaram taxas robustas de crescimento nos anos subsequentes.
- Sul e Sudeste indicaram recuperação dos serviços na esteira da reabertura da economia. Indústria forte em 2021, mas com desempenho limitado por problemas nas cadeias produtivas globais.
- Quebra da safrinha de milho em 2021 e secas durante a safra de soja em 2022 prejudicaram o desempenho da agropecuária, sobretudo no Sul.
- Tendência para 2023 é de baixo crescimento no PIB da maioria das regiões, seguindo o comportamento esperado de ligeira contração para a média nacional.
- Norte e Centro-Oeste devem apresentar desempenho acima da média em 2023, baseados na indústria extrativa e no agronegócio, respectivamente. A menor sensibilidade destes setores ao ciclo tende a minimizar os impactos de uma política monetária mais contracionista sobre essas regiões.

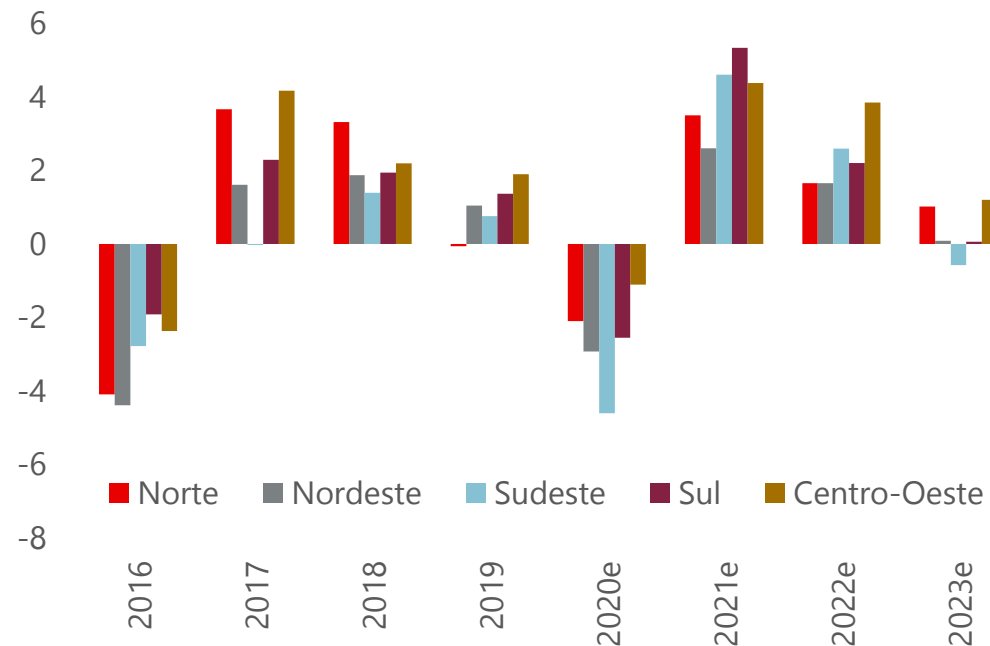
PANORAMA
GERAL

01

PANORAMA GERAL: REGIÕES

- Cenário de retomada em 2021 se consolidou em todas as regiões, com reabertura da economia e recuperação no setor de serviços. Em 2022, a continuidade da reabertura seguiu impulsionando a atividade, apesar da expectativa de desaceleração no segundo semestre – consequência do aperto monetário. Ainda assim, setores menos sensíveis ao ciclo, como agropecuária, devem continuar contribuindo positivamente por um período mais longo.

PIB: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

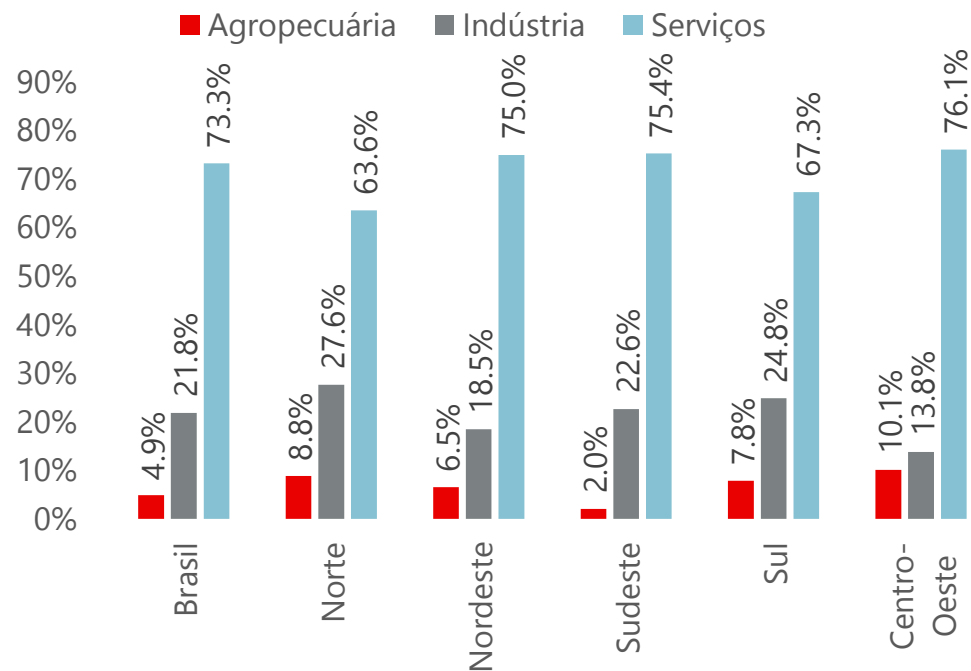
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Brasil	1,8	1,2	-3,9	4,6	2,6	-0,2
Norte	3,3	-0,1	-2,1	3,5	1,7	1,0
Nordeste	1,9	1,0	-2,9	2,6	1,7	0,1
Sudeste	1,4	0,8	-4,6	4,6	2,6	-0,6
Sul	1,9	1,4	-2,6	5,3	2,2	0,1
Centro-Oeste	2,2	1,9	-1,1	4,4	3,8	1,2

- Todas as regiões tiveram crescimento expressivo em 2021, efeito da reabertura da economia
- Melhora concentrada em serviços beneficiou regiões em que este setor é mais representativo
- Quebra de safras de inverno prejudicou a maioria das regiões produtoras em 2021.
- Em 2022, crescimento em serviços continuou, assim como setores menos cíclicos.
- Indústria tem desempenho heterogêneo: transformação teve impulso com melhora da atividade, apesar da continuidade da falta de insumos, mas extrativa sofreu mais.

PANORAMA GERAL: REGIÕES

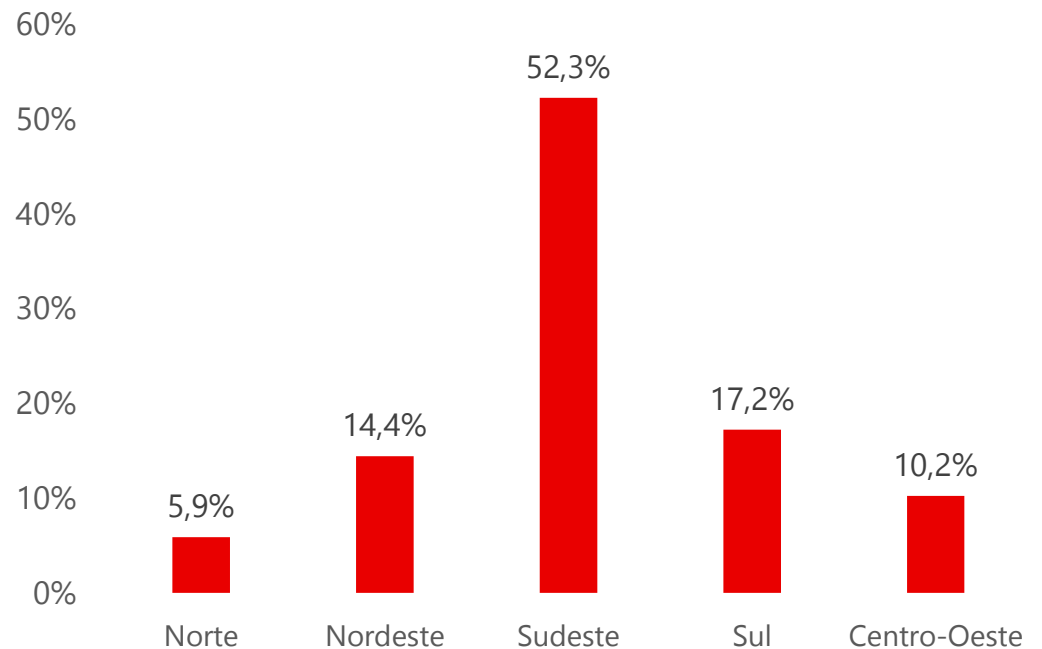
- Regiões com maior participação do setor de serviços no PIB se beneficiaram mais da reabertura da economia em 2021. Quebra de safras de inverno prejudicou regiões com maior peso da agropecuária.

PIB: Participação Setorial (2019)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Nacional (2019)

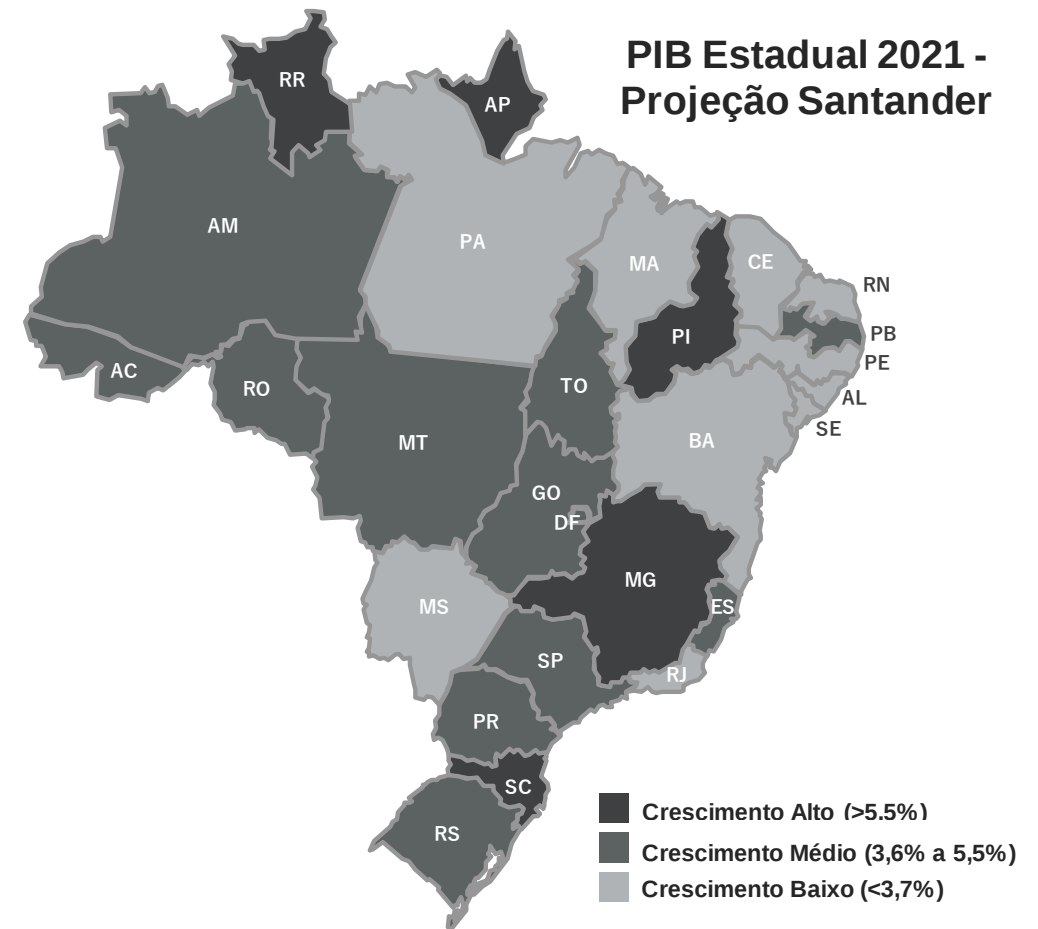


Fontes: IBGE, Santander

PANORAMA GERAL: CRESCIMENTO POR UF EM 2021

- Ano foi de recuperação disseminada entre as regiões, com destaque para o Sul e o Sudeste. Fechamento de operações na indústria da Bahia impactou negativamente o desempenho do Nordeste.

Unidades da Federação	2021e
Roraima	8,5
Amapá	8,0
Santa Catarina	6,3
Piauí	5,7
Minas Gerais	5,6
Amazonas	5,3
Paraná	5,1
Espírito Santo	5,0
Rio Grande do Sul	5,0
São Paulo	5,0
Goiás	4,9
Rondônia	4,8
Mato Grosso	4,8
Acre	4,6
Distrito Federal	4,3
Paraíba	4,2
Tocantins	3,7
Sergipe	3,6
Mato Grosso do Sul	3,4
Alagoas	3,2
Pernambuco	3,2
Rio Grande do Norte	2,8
Ceará	2,7
Rio de Janeiro	2,6
Maranhão	1,9
Bahia	1,2
Pará	1,1

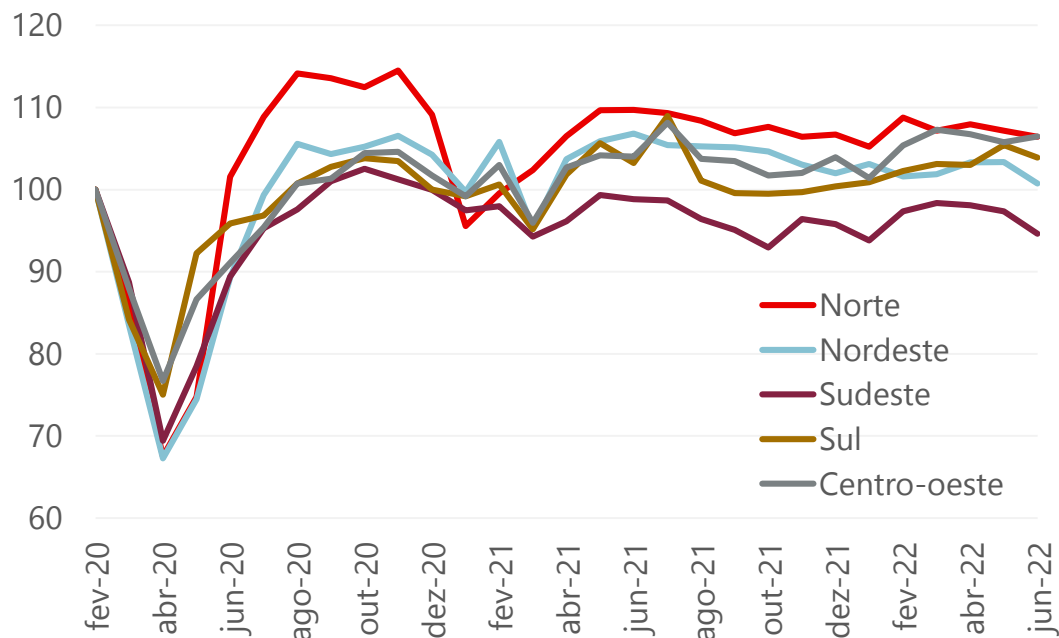


Fontes: IBGE, Santander

DESLOCAMENTO DA DEMANDA DE BENS PARA SERVIÇOS

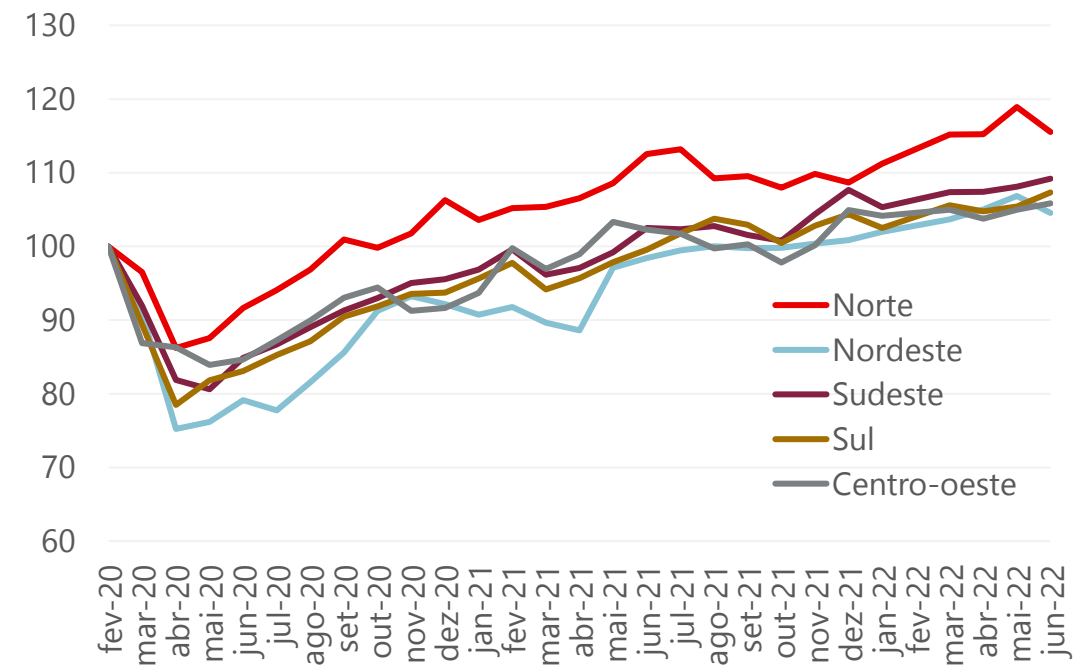
- Após rápida recuperação, o varejo teve virtual estagnação em todas as regiões, com o Norte indicando o desempenho mais robusto ao longo de 2021. O rebalanceamento da demanda contribuiu para este comportamento, reforçado pela retomada do setor de serviços, que retomou níveis pré-pandemia em todas as regiões.

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)



Fontes: IBGE, BCB, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

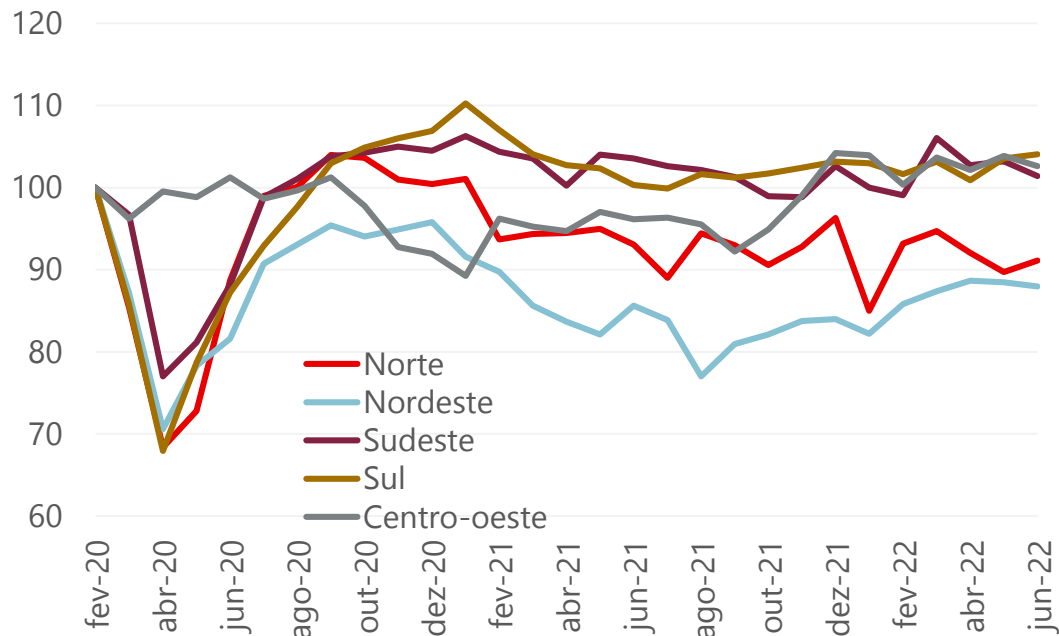


Fontes: IBGE, BCB, Santander

INDÚSTRIA LIMITADA POR FALTA DE INSUMOS E FECHAMENTO DE UNIDADES

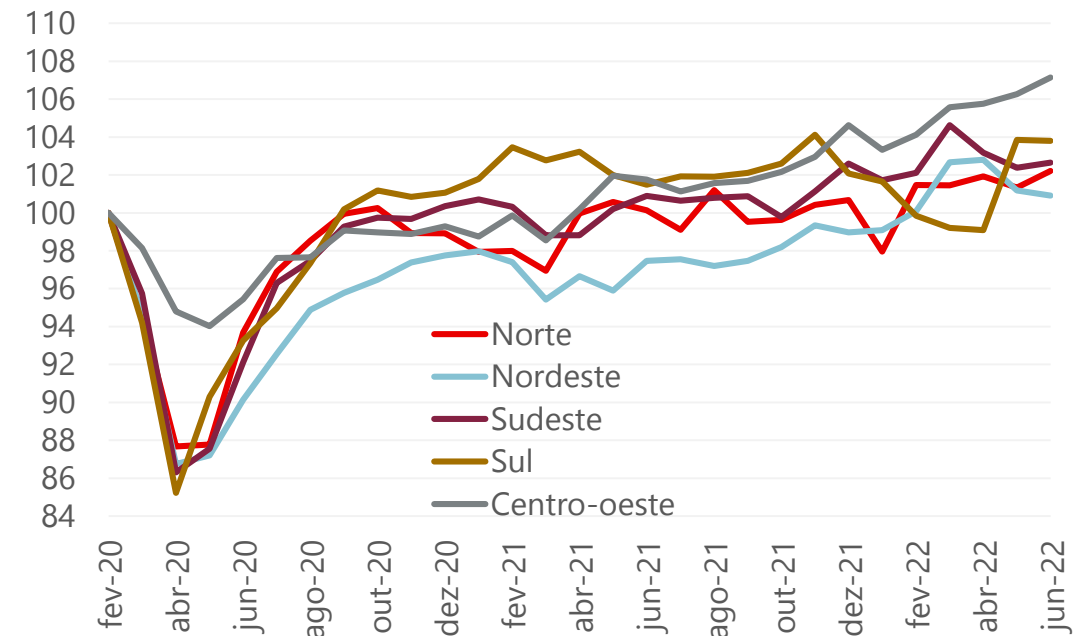
- Indústria chegou a retomar níveis pré-crise em várias regiões em 2020, mas teve seu crescimento em 2021 limitado pela falta de insumos. No Nordeste, o fechamento de importantes polos da indústria automobilística impactou o setor industrial. No geral, Norte e Centro-Oeste tiveram os melhores desempenhos na atividade econômica agregada nos últimos dois anos.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, BCB, Santander

Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)

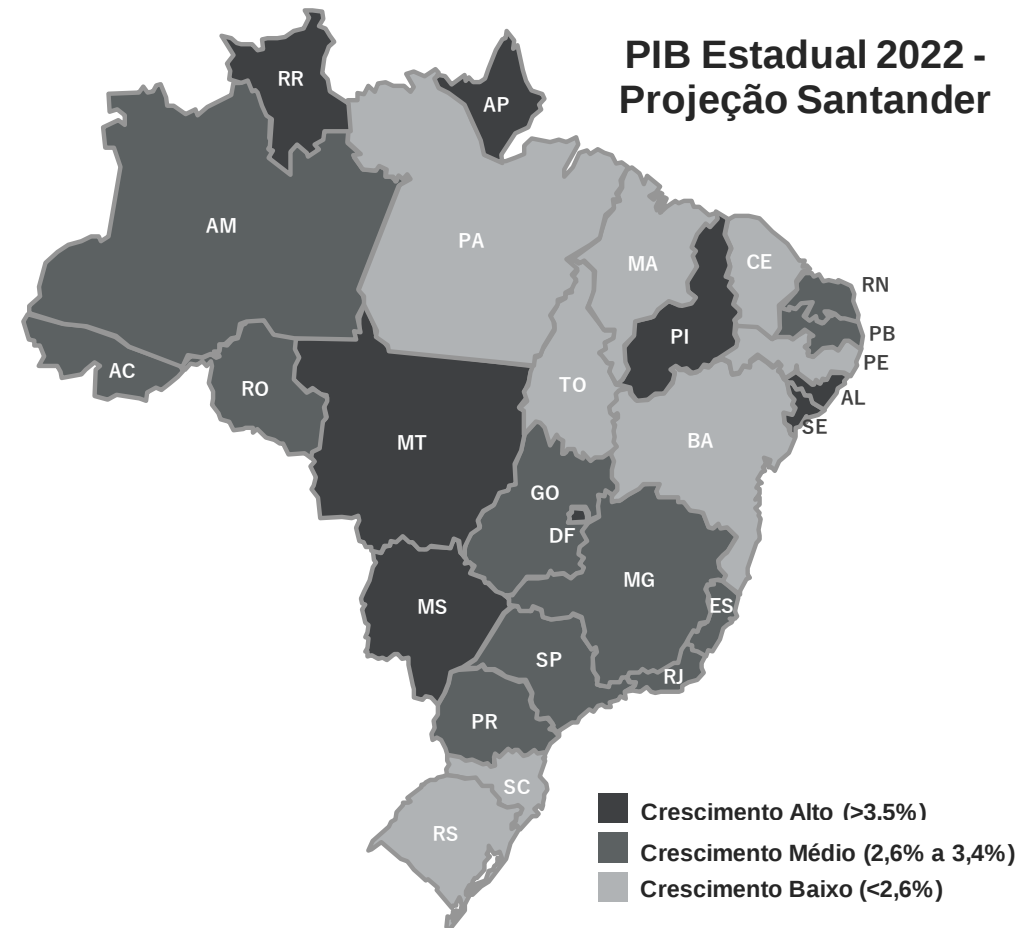


Fontes: BCB, Santander

PANORAMA GERAL: CRESCIMENTO POR UF EM 2022

- Centro-Oeste tende a se beneficiar de uma safra cheia, após os problemas climáticos de 2021. Reabertura plena do setor de serviços deve impulsionar a atividade em alguns estados do Nordeste, enquanto a indústria extrativa do Pará tende a impactar negativamente os resultados do Norte.

Unidades da Federação	2022e
Roraima	7,0
Amapá	5,8
Piauí	5,5
Mato Grosso	4,9
Alagoas	4,8
Distrito Federal	3,8
Sergipe	3,7
Mato Grosso do Sul	3,6
Paraíba	3,4
Goiás	3,4
Acre	3,2
Espírito Santo	3,1
Paraná	3,1
Rio Grande do Norte	2,9
Amazonas	2,7
Rondônia	2,7
Minas Gerais	2,6
São Paulo	2,6
Rio de Janeiro	2,6
Santa Catarina	2,5
Ceará	1,3
Rio Grande do Sul	1,3
Pernambuco	1,0
Tocantins	1,0
Bahia	0,4
Pará	0,0
Maranhão	0,0

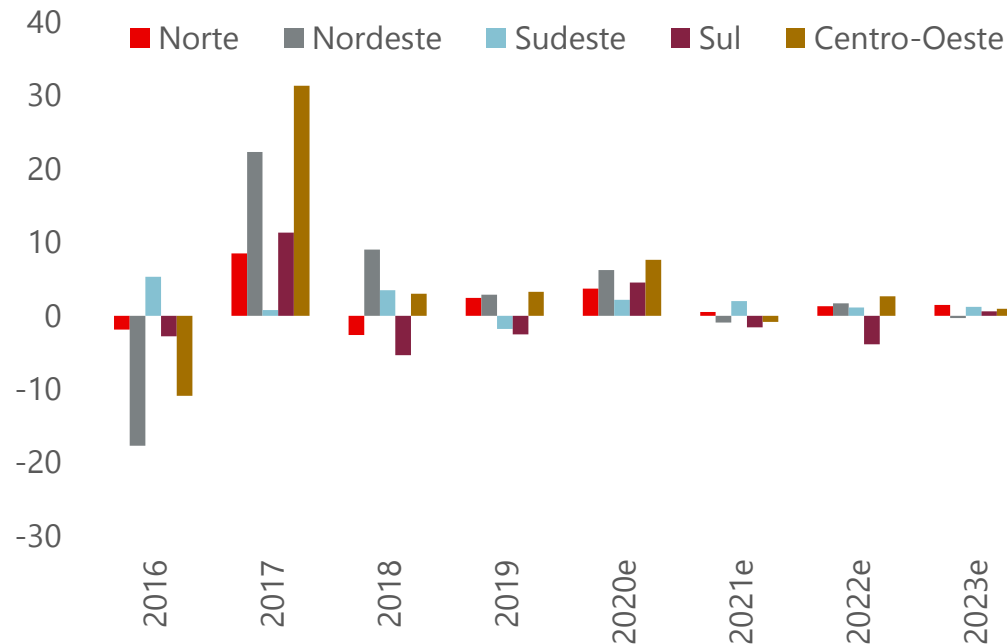


Fontes: IBGE, Santander

PANORAMA GERAL: AGROPECUÁRIA

- Quebra de safra em 2021 levou maioria das regiões a contração no PIB agropecuário. Apesar dos problemas climáticos no início do ano, perspectiva de bom volume na safrinha de milho e recuperação de importantes culturas devem impulsionar o crescimento do setor em 2022.

PIB Agropecuária: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

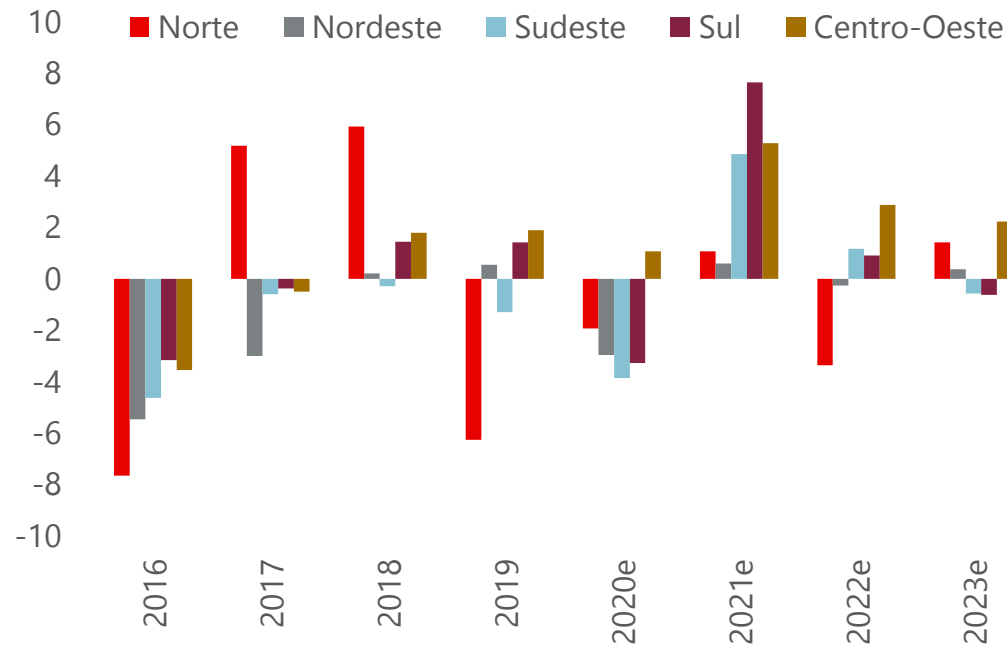
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Brasil	1,3	0,4	3,8	-0,2	-0,3	0,5
Norte	-2,6	2,4	3,7	0,5	1,3	1,5
Nordeste	9,0	2,9	6,2	-0,9	1,7	-0,3
Sudeste	3,5	-1,8	2,2	2,0	1,1	1,2
Sul	-5,4	-2,5	4,5	-1,6	-3,9	0,6
Centro-Oeste	3,0	3,3	7,6	-0,8	2,7	0,9

- Quebra na safrinha de milho teve forte impacto sobre Sul e Centro-Oeste em 2021.
- Perspectivas para 2022 são favoráveis, e setor deve recuperar parte das perdas de 2021.
- Ainda assim, problemas na soja da região Sul no início de 2022 impactaram o setor fortemente.
- Ciclo favorável da pecuária deve ser fator adicional de crescimento do setor em 2022.
- Setor deve ter crescimento mais consistente no Sudeste ao longo dos próximos anos, com recuperação gradual na cana.

PANORAMA GERAL: INDÚSTRIA

- Sul e Sudeste foram destaque no crescimento da indústria em 2021, recuperando integralmente as perdas de 2020. Nordeste sofreu com fechamentos da indústria automotiva. O Norte teve impulso positivo da indústria de transformação, mas negativo da indústria extrativa, resultando em crescimento abaixo da média nacional.

PIB Indústria: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

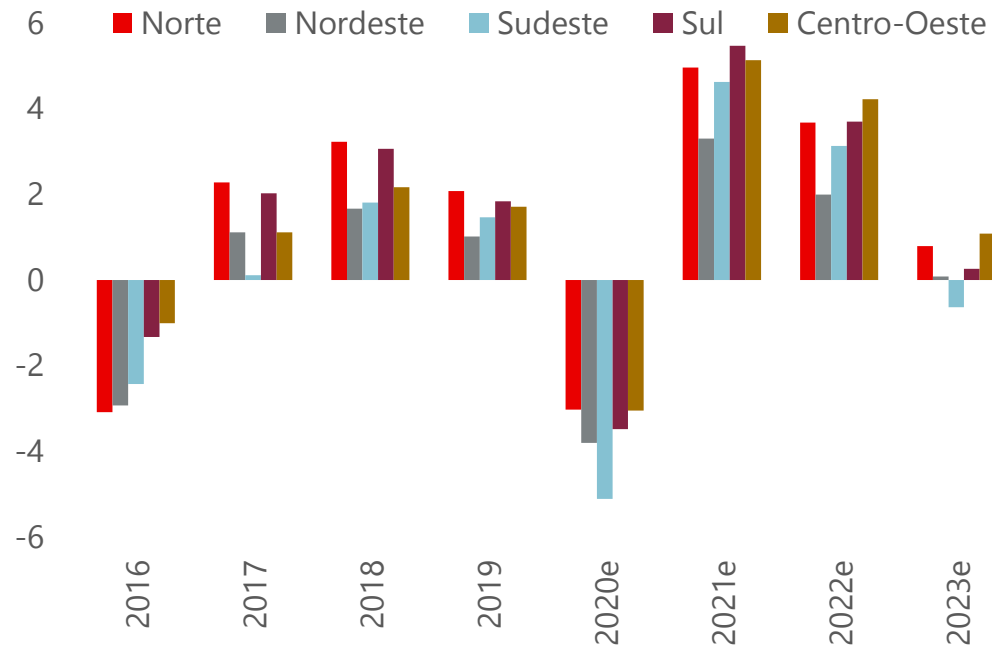
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Brasil	0,7	-0,7	-3,4	4,5	0,9	-0,2
Norte	5,9	-6,3	-1,9	1,1	-3,4	1,4
Nordeste	0,2	0,6	-3,0	0,6	-0,3	0,4
Sudeste	-0,3	-1,3	-3,9	4,9	1,2	-0,6
Sul	1,5	1,4	-3,3	7,7	0,9	-0,6
Centro-Oeste	1,8	1,9	1,1	5,3	2,9	2,2

- Efeito-base contribuiu para o crescimento da indústria em 2021, após impacto da pandemia
- Perspectiva para 2022 é menos favorável, com política monetária mais restritiva, problemas localizados e continuidade da escassez de insumos
- Com indústria mais ligada ao setor de commodities, o Centro-Oeste deve manter tendência de crescimento, na contramão do restante do país.

PANORAMA GERAL: SERVIÇOS

- Após ano de forte contração em 2020, o setor de serviços teve retomada em 2021, na esteira da reabertura da economia. Todas as regiões apontam crescimento robusto no setor, ao redor de 5%, e apenas Sudeste e Nordeste não recuperaram as perdas de 2020 em 2021. A continuidade do efeito da reabertura tende a manter altas taxas de crescimento no setor em 2022, apesar de alguma desaceleração no segundo semestre.

PIB Serviços: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

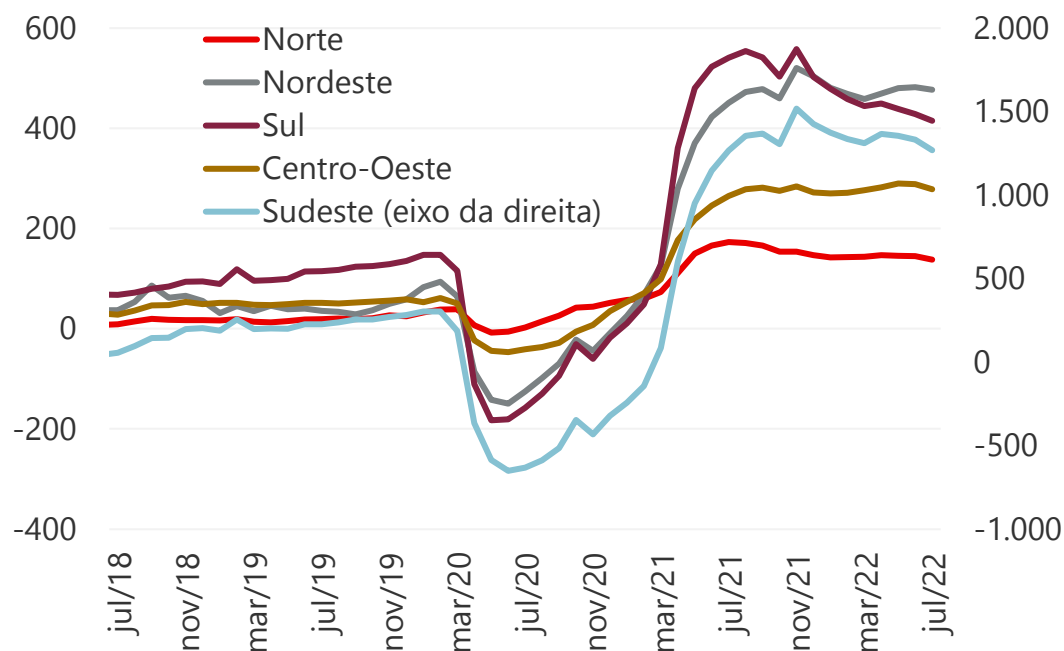
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Brasil	2,1	1,5	-4,3	4,7	3,3	-0,2
Norte	3,2	2,1	-3,0	5,0	3,7	0,8
Nordeste	1,7	1,0	-3,8	3,3	2,0	0,1
Sudeste	1,8	1,5	-5,1	4,6	3,1	-0,6
Sul	3,1	1,8	-3,5	5,5	3,7	0,3
Centro-Oeste	2,2	1,7	-3,0	5,1	4,2	1,1

- Setor de serviços sofreu com o impacto da pandemia sobre atividades de maior interação social
- Recuperação robusta em 2021, na esteira da reabertura da economia
- Varejo, que se beneficiou do maior consumo de bens e do Auxílio Emergencial, teve seu desempenho em 2021 limitado pela aceleração inflacionária, problemas na cadeia logística global. Em 2022, o setor foi limitado pelo deslocamento da demanda de bens para serviços

PANORAMA GERAL: EMPREGO

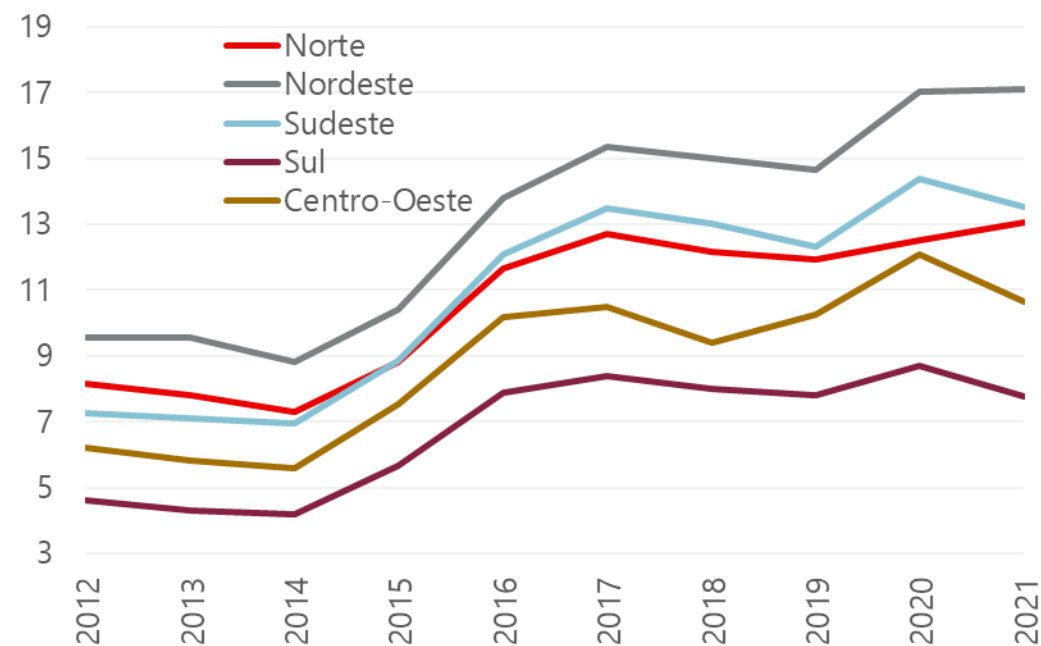
- O ano de 2021 teve forte geração de empregos formais em todas as regiões, seguindo a retomada da atividade econômica na esteira da reabertura. Apesar de alguma desaceleração, o ritmo permaneceu forte no primeiro semestre de 2022. A taxa de desemprego permaneceu elevada em 2021, mas a tendência para 2022 é de queda expressiva, seguindo o observado nos dados nacionais, que alcançaram no primeiro semestre os menores patamares de desocupação desde 2015.

Criação Líquida de Empregos Formais (12m)



Fontes: CAGED, Santander

Taxa de Desemprego (% Média Anual)



Fontes: IBGE, Santander

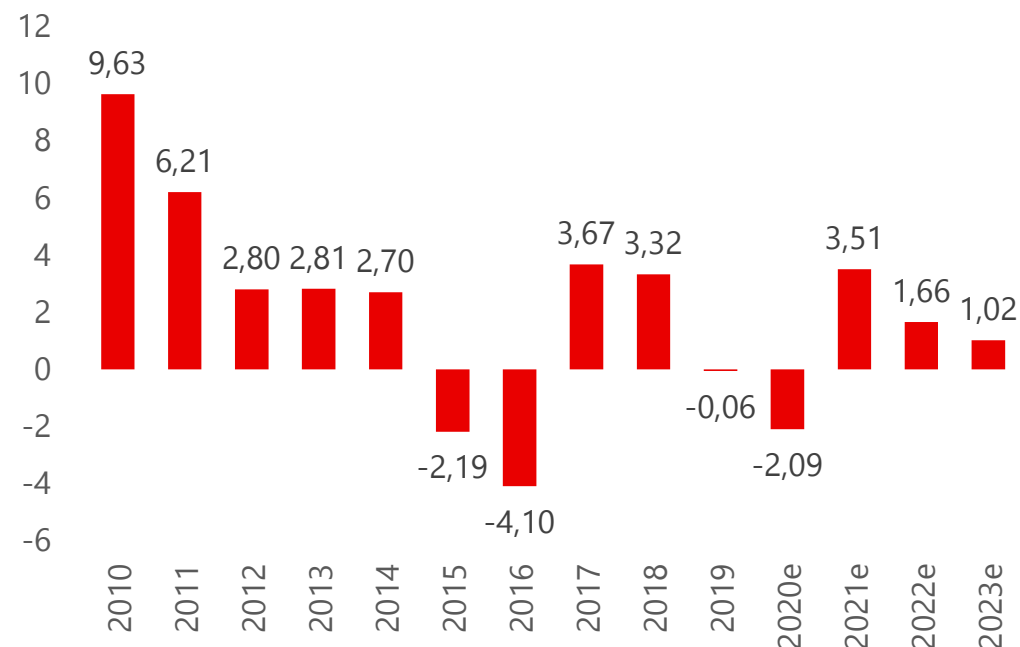
NORTE

02

PANORAMA GERAL: NORTE

- Estimamos que o Norte tenha sofrido um dos menores impactos da pandemia entre as regiões, e projetamos que tenha havido recuperação integral na região em 2021. A indústria de transformação teve bom desempenho a despeito dos problemas nas cadeias produtivas globais, mas a indústria extrativa tem contraído nos últimos anos.

PIB Norte: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

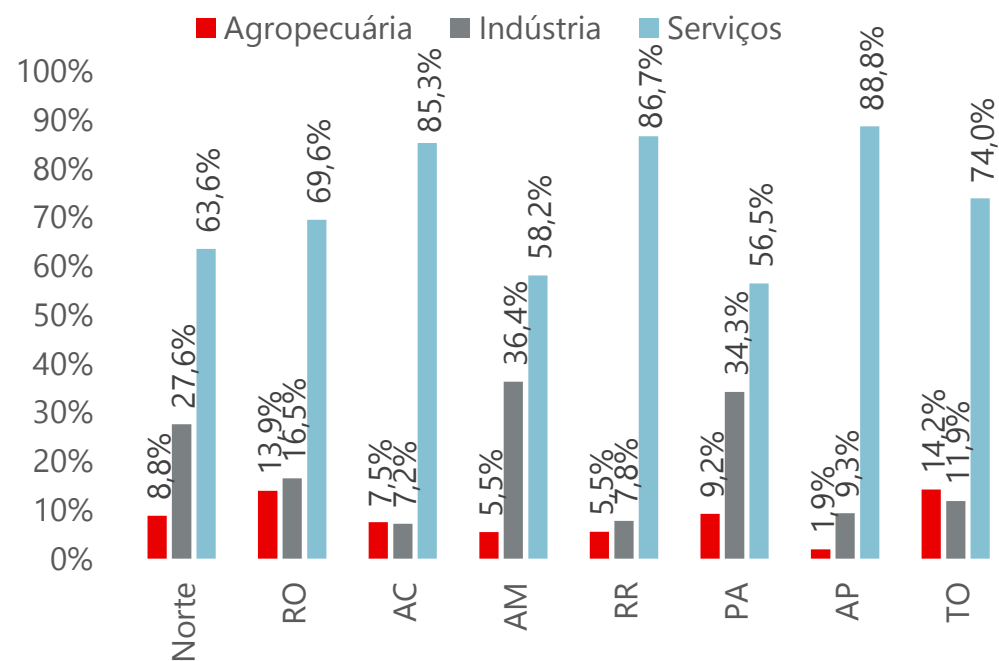
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Norte	3,3	-0,1	-2,1	3,5	1,7	1,0
Rondônia	3,0	0,8	-0,8	4,8	2,7	1,0
Acre	0,2	-0,2	-0,6	4,6	3,2	1,1
Amazonas	4,9	1,8	-2,0	5,3	2,7	1,1
Roraima	5,1	3,6	-1,7	8,5	7,0	2,3
Pará	3,1	-3,0	-2,5	1,3	0,0	0,7
Amapá	2,5	1,9	-4,4	8,0	5,8	0,7
Tocantins	2,0	5,2	-1,6	3,7	1,0	1,8

- Indústria de transformação no Amazonas impactou o crescimento da região positivamente.
- Com exceção do Tocantins, varejo manteve níveis elevados do final de 2020 ao longo de 2021.
- Setor de serviços com recuperação robusta na maior parte dos estados
- Indústria extrativa no Pará tem impactado negativamente o crescimento da região.
- Região deve manter crescimento acima da média nacional nos próximos anos, impulsionada também pela retomada do emprego e transferências governamentais.

PANORAMA GERAL: NORTE

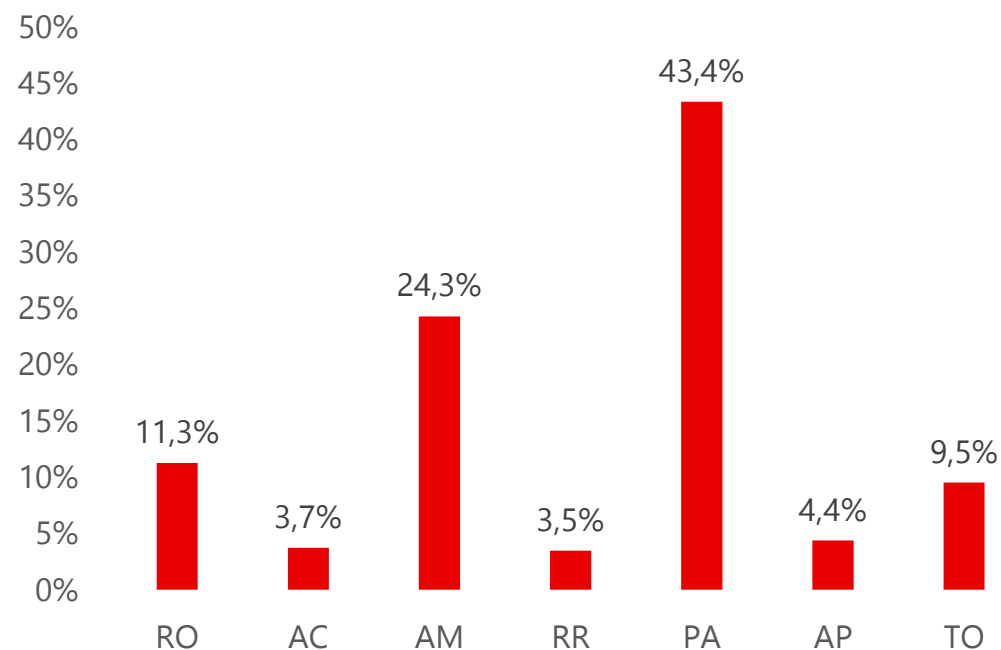
- O peso da indústria e seu desempenho mais fraco impactaram o crescimento na região, mas a robustez dos serviços tende a ajudar no desempenho dos próximos anos.

PIB: Participação Setorial (2019)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Regional (2019)

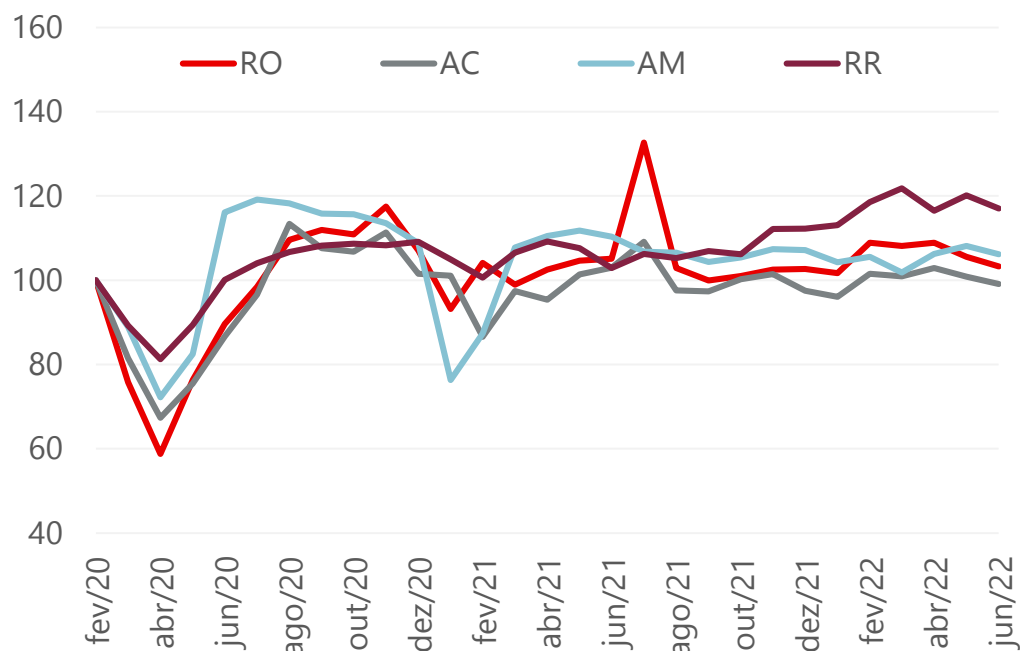


Fontes: IBGE, Santander

VAREJO MANTEVE NÍVEIS PRÓXIMOS AOS DO FINAL DE 2020

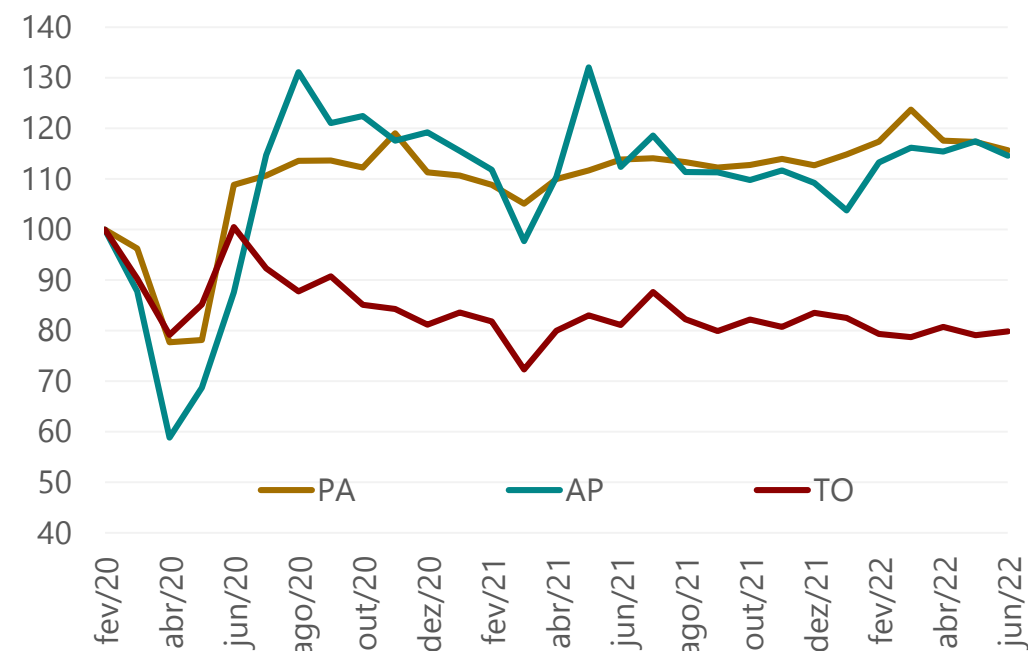
- Ao longo de 2021 e do primeiro semestre de 2022, a maioria dos estados do Norte manteve patamares superiores ao nível pré-pandemia nas vendas no varejo, com tendência de relativa estabilidade desde o final de 2020. O destaque positivo tem sido o Pará, maior economia da região. Após retomar o rapidamente o nível pré-pandemia em 2020, o varejo do Tocantins teve desempenho fraco ao longo de 2021.

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)

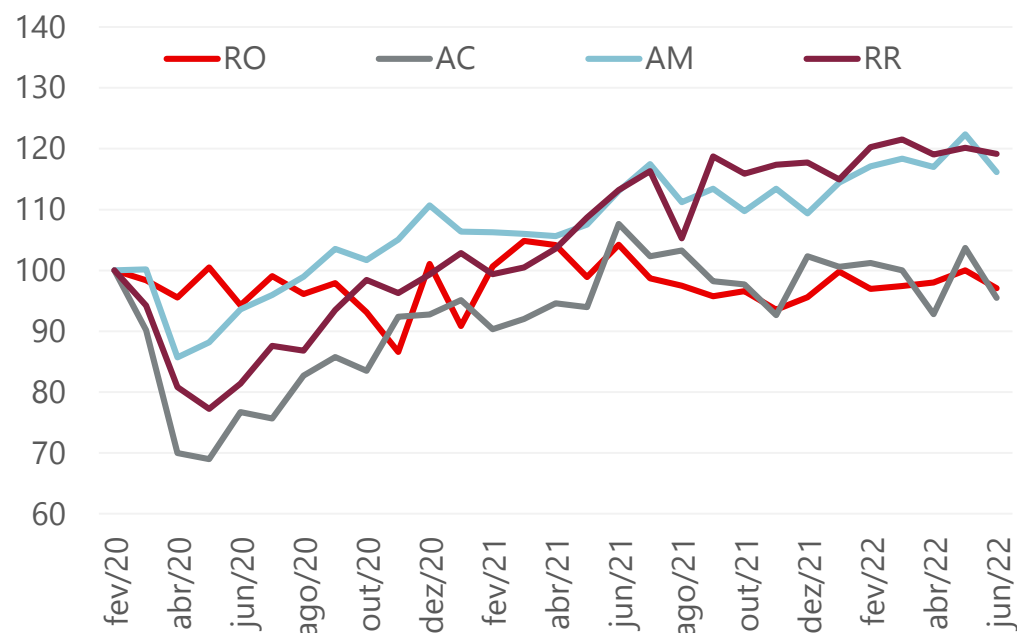


Fontes: IBGE, Santander

NORTE: SERVIÇOS MANTIVERAM TENDÊNCIA DE CRESCIMENTO PÓS-PANDEMIA

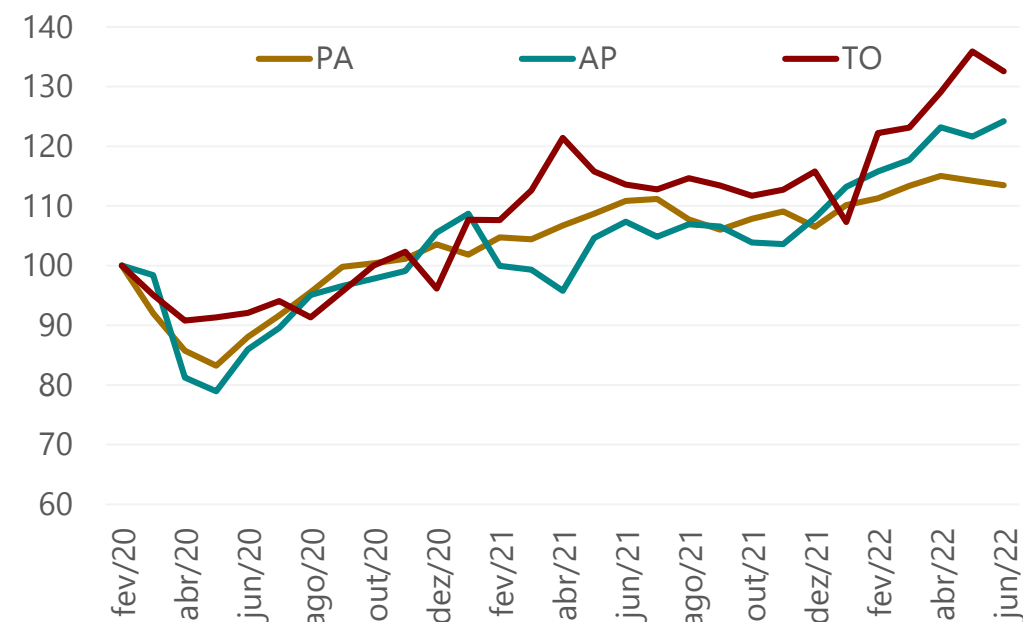
- De maneira geral, os estados da região mantiveram o ritmo da retomada de 2020 em 2021 e 2022. Tocantins, Roraima e Amazonas foram destaques positivos, enquanto Rondônia teve desempenho mais fraco, apesar de ter sofrido impacto menor da pandemia.

Volume de Serviços (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

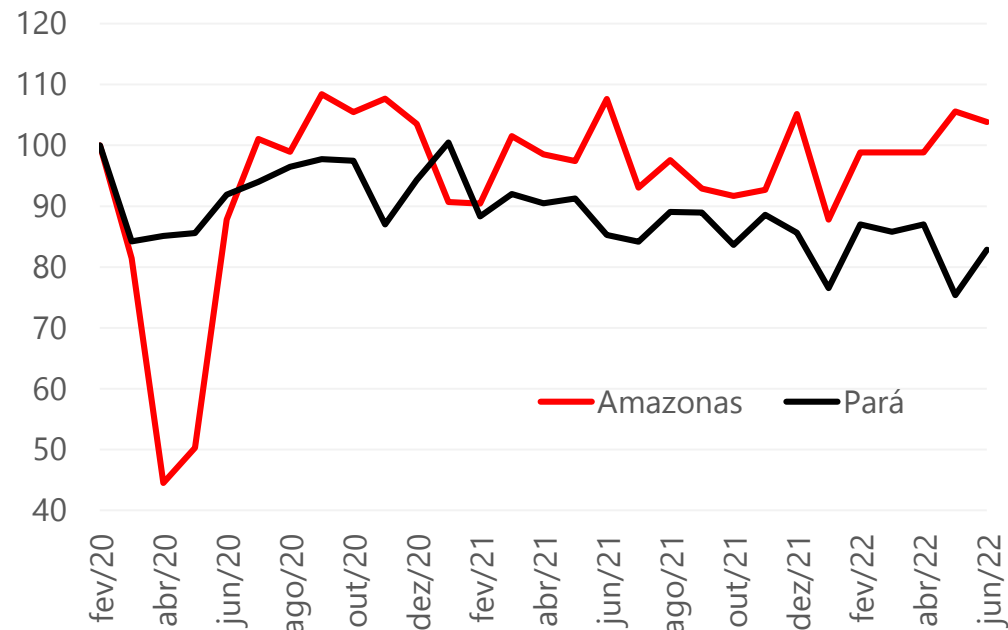


Fontes: IBGE, Santander

NORTE: IMPACTO MAIOR NO AMAZONAS, JÁ MITIGADO

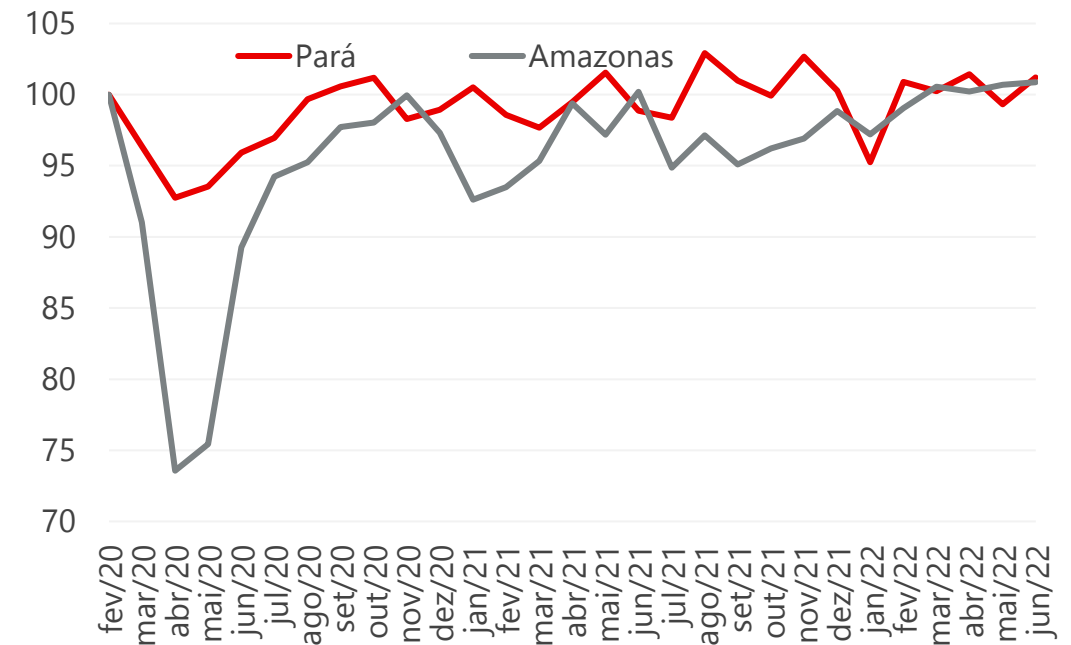
- A indústria do Amazonas teve flutuações consideráveis ao longo de 2021 e do primeiro semestre de 2022, provavelmente em razão dos problemas de falta de insumos nas cadeias produtivas globais. No Pará, onde a indústria extrativa tem peso considerável, o desempenho do setor foi fraco ao longo dos dois últimos anos.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)

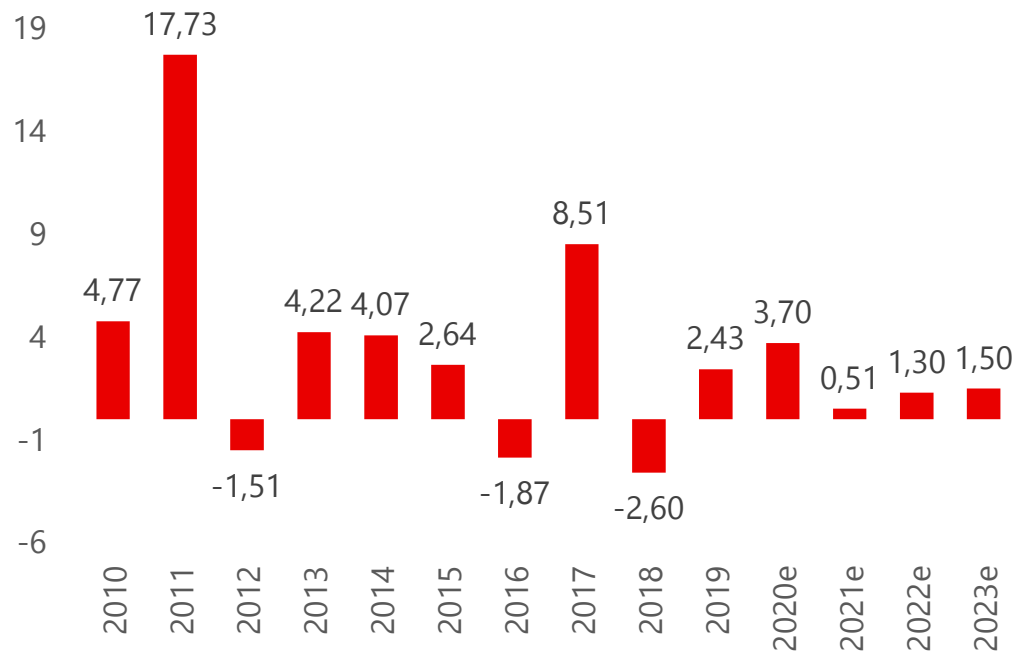


Fontes: BCB, Santander

NORTE: AGROPECUÁRIA

- Após dois anos de crescimento mais forte, a agropecuária do Norte deve ter apresentado expansão mais moderada em 2021. Continuidade da expansão da fronteira agrícola na região deve manter boas taxas de crescimento ao longo dos próximos anos.

PIB Agropecuária Norte: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

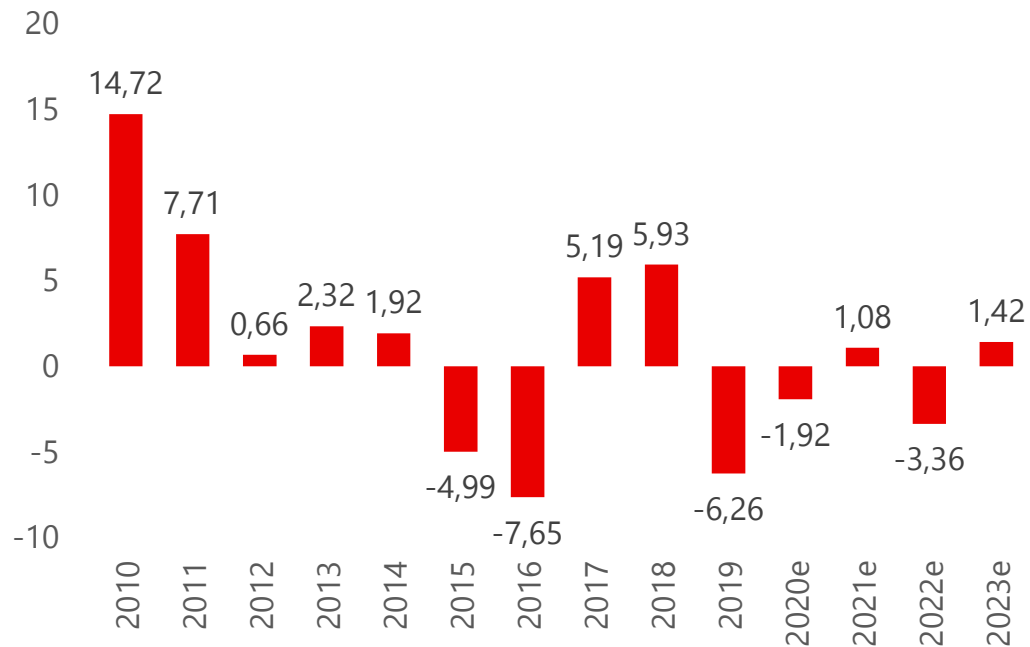
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Norte	-2,6	2,4	3,7	0,5	1,3	1,5
Rondônia	1,3	0,2	4,6	1,6	1,4	2,4
Acre	-9,5	-12,7	3,2	1,8	-0,1	1,0
Amazonas	-1,6	-8,4	3,8	0,4	-0,3	0,6
Roraima	16,1	4,9	6,2	0,7	1,9	2,6
Pará	-5,2	0,3	1,9	-0,1	1,0	0,5
Amapá	-7,4	0,9	2,3	5,7	2,7	4,3
Tocantins	1,1	31,4	7,9	0,6	4,5	5,2

- Apesar do crescimento da fronteira agrícola no Norte, o peso das commodities agrícolas ainda é relativamente menor no PIB da região.
- Algum efeito positivo para estados com produção de soja nos próximos anos, como Amazonas e Pará

NORTE: INDÚSTRIA

- Após dois anos de contração, a indústria do Norte indica ligeiro crescimento em 2021 mas nova contração em 2022. A indústria extrativa do Pará tem indicado queda e impactado negativamente o crescimento do setor na região.

PIB Indústria Norte: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

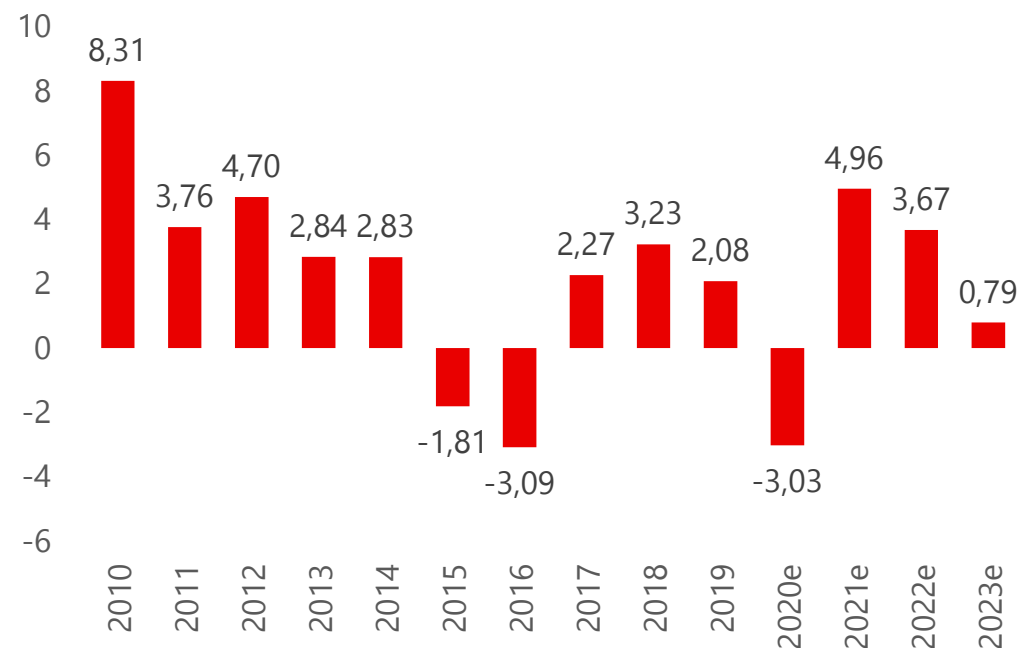
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Norte	5,9	-6,3	-1,9	1,1	-3,4	1,4
Rondônia	4,8	1,7	-3,8	10,6	2,8	1,8
Acre	-4,0	-2,9	3,0	7,6	1,9	0,8
Amazonas	8,2	1,4	-2,4	7,0	0,5	0,9
Roraima	5,5	3,4	0,6	10,6	2,8	1,8
Pará	5,8	-13,2	-1,7	-4,8	-7,9	1,6
Amapá	4,9	1,6	0,5	8,6	4,4	3,3
Tocantins	-1,4	-4,2	-1,0	10,2	3,5	2,5

- Apesar dos problemas nas cadeias produtivas, indústria de transformação conseguiu retomada em 2021 na região
- Indústria extrativa no Pará mitigou contração de 2020, mas tem apontado desempenho ruim nos últimos anos.
- Tendência de retomada de crescimento mais apenas em 2023.

NORTE: SERVIÇOS

- Estimamos que o setor de serviços da região Norte tenha mais que compensado a queda de 2020 ao longo de 2021. Assim como no restante do país, o deslocamento da demanda de bens para serviços após a reabertura deve ter beneficiado o setor.

PIB Serviços Norte: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

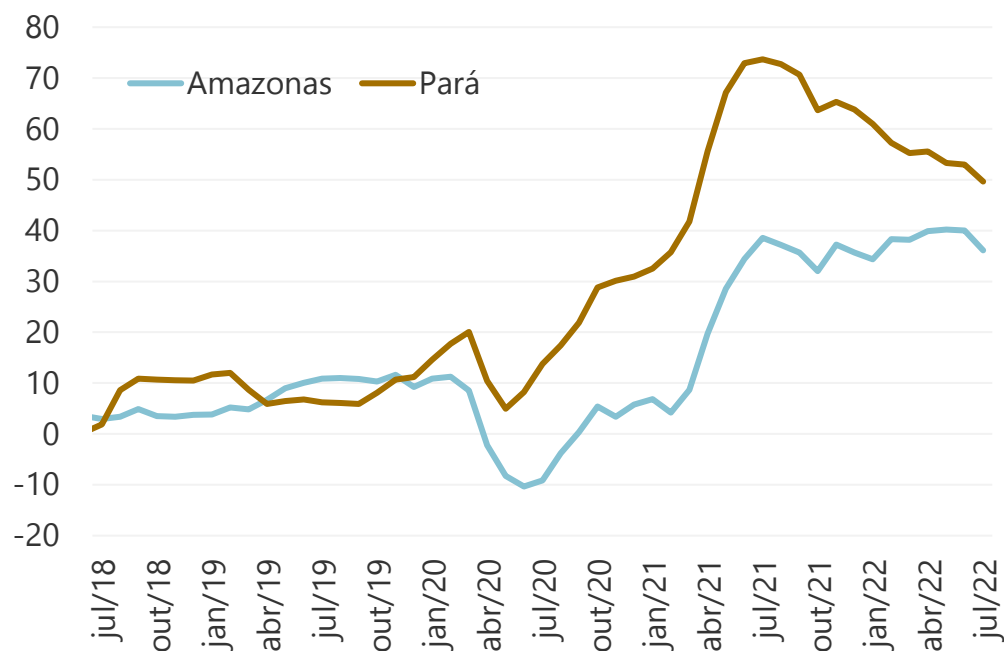
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Norte	3,2	2,1	-3,0	5,0	3,7	0,8
Rondônia	2,8	0,7	-1,3	4,0	2,9	0,5
Acre	1,9	1,4	-1,2	4,6	3,6	1,1
Amazonas	3,8	3,3	-2,3	4,7	4,3	1,4
Roraima	4,4	3,6	-2,5	8,8	7,7	2,3
Pará	3,3	1,7	-3,8	5,0	3,8	0,4
Amapá	2,4	1,9	-5,1	8,0	6,0	0,3
Tocantins	2,8	2,2	-3,7	3,2	-0,3	0,8

- Em geral, varejo mais estável ao longo de 2021.
- Região com o menor impacto sobre o setor em 2020 (juntamente com o Centro-Oeste)
- Norte deve ter desempenho acima da média nacional no setor de serviços ao longo dos próximos anos

NORTE: EMPREGO

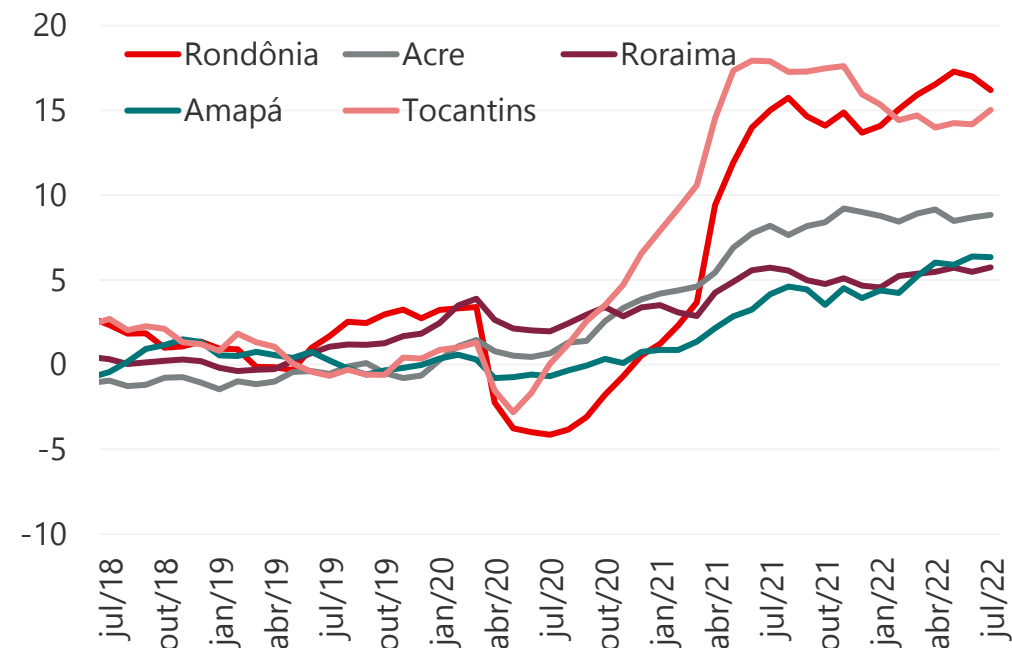
- Região Norte foi destaque na retomada de empregos formais, com geração líquida em 2021 e 2022 superior às perdas observadas em 2020. Maiores empregadores da região, Amazonas e Pará foram destaques.

Criação de Empregos Formais (milhares, 12m)



Fontes: CAGED, Santander

Criação de Empregos Formais (milhares, 12m)



Fontes: CAGED, Santander

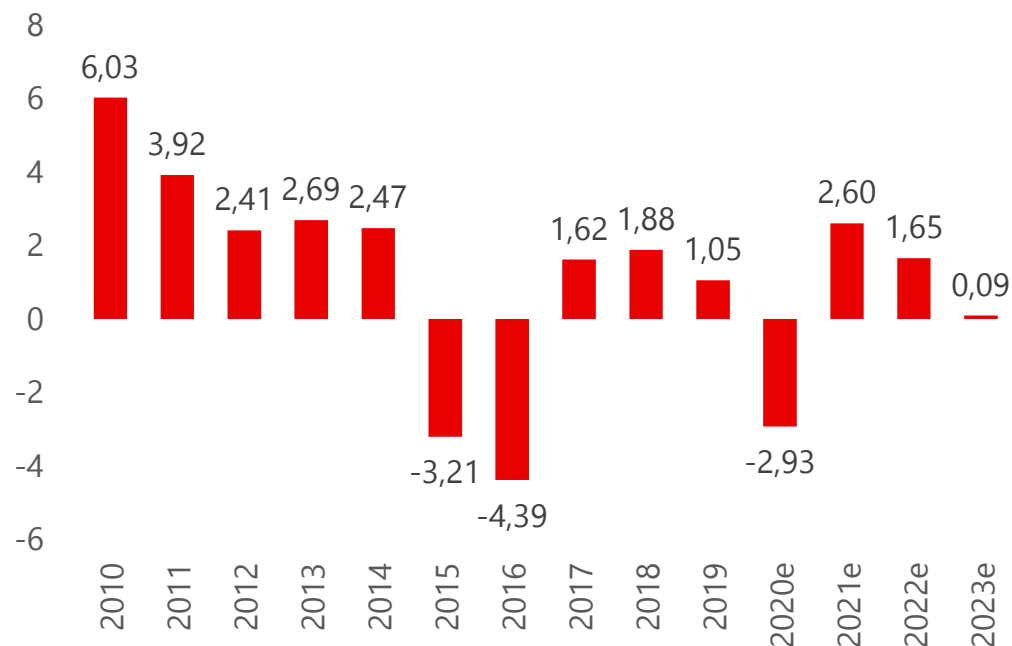
NORDESTE

03

PANORAMA GERAL: NORDESTE

- Estimamos que o Nordeste recuperou parcialmente a contração do PIB de 2020 em 2021, principalmente em razão da retomada do setor de serviços. Os efeitos residuais da reabertura devem ter ajudado a manter a expansão em 2022, com expectativa leve crescimento em 2023.

PIB Nordeste: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

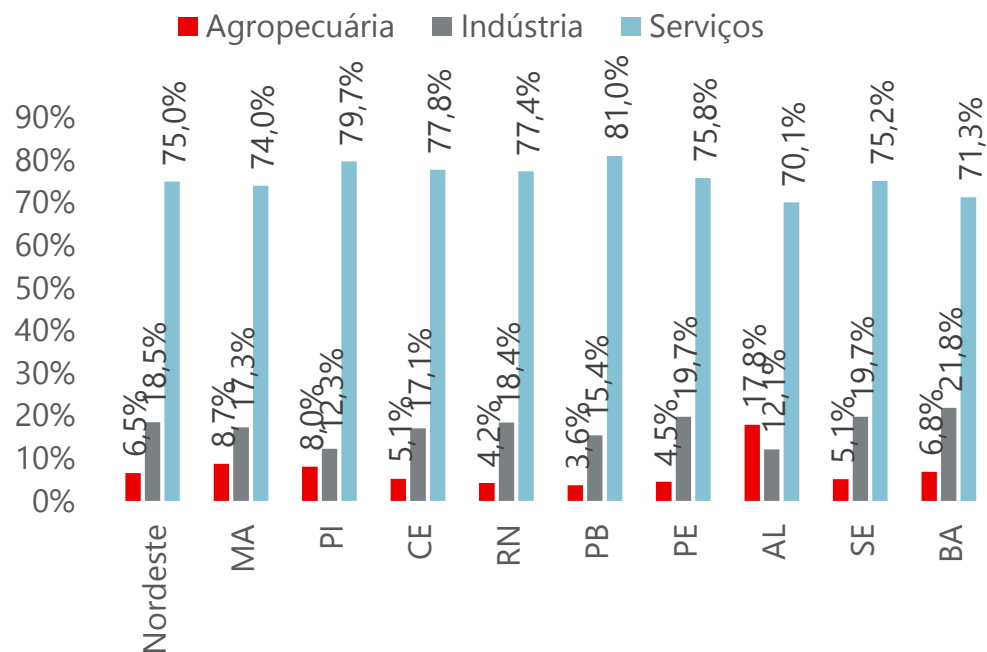
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Nordeste	1,9	1,0	-2,9	2,6	1,7	0,1
Maranhão	2,6	0,6	-2,9	1,9	0,0	0,5
Piauí	2,1	-0,7	0,0	5,7	5,5	1,0
Ceará	1,6	1,9	-3,0	2,7	1,3	0,2
Rio Grande do Norte	1,8	1,3	-3,9	2,8	2,9	0,2
Paraíba	1,2	0,6	-1,9	4,2	3,4	0,7
Pernambuco	2,1	0,8	-3,6	3,2	1,0	-0,3
Alagoas	1,2	2,2	-1,6	3,2	4,8	0,7
Sergipe	-1,8	3,6	-2,5	3,6	3,7	0,3
Bahia	2,5	0,6	-3,3	1,2	0,4	-0,4

- Agropecuária teve contração em 2020, mas indica retomada em 2021 e 2022.
- Serviços foram o destaque em 2021, impulsionados pela reabertura.
- Indústria teve desempenho fraco, impactada pela contração da indústria automotiva na Bahia.

PANORAMA GERAL: NORDESTE

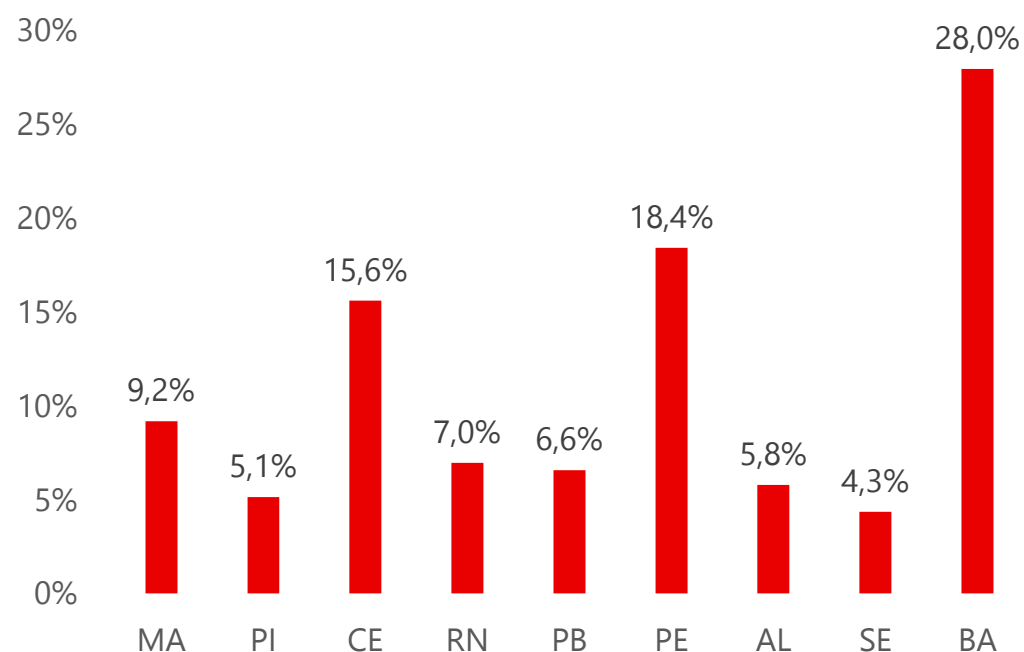
- A relevância do setor de serviços na região ajudou no desempenho de 2021 e deve contribuir positivamente em 2022, seguindo o processo de reabertura da economia.

PIB: Participação Setorial (2019)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Regional (2019)

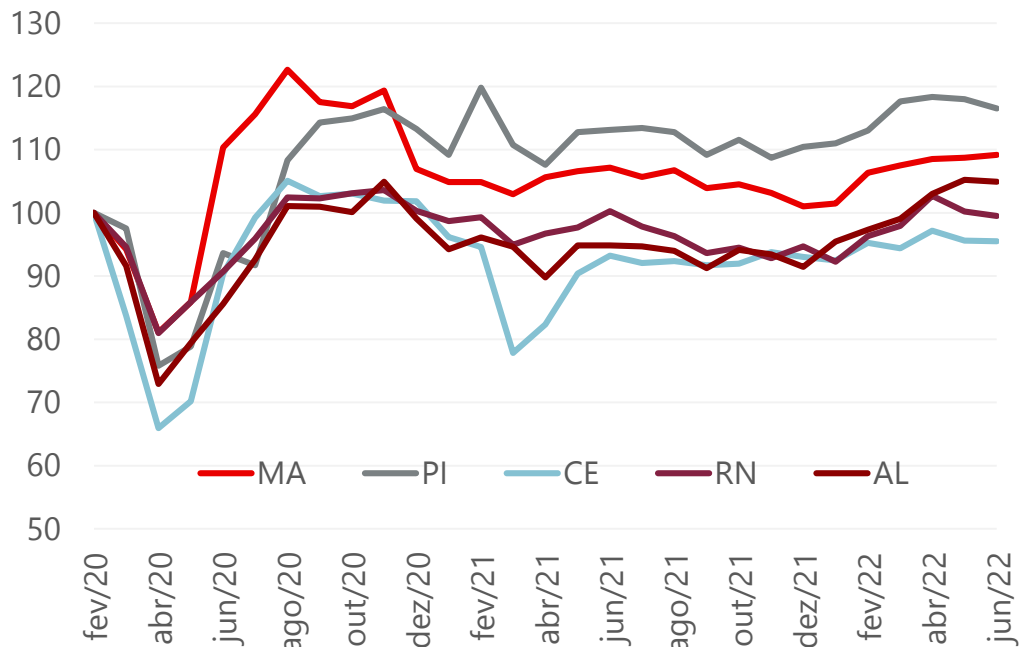


Fontes: IBGE, Santander

NORDESTE: VENDAS NO VAREJO ARREFECERAM APÓS RETOMADA

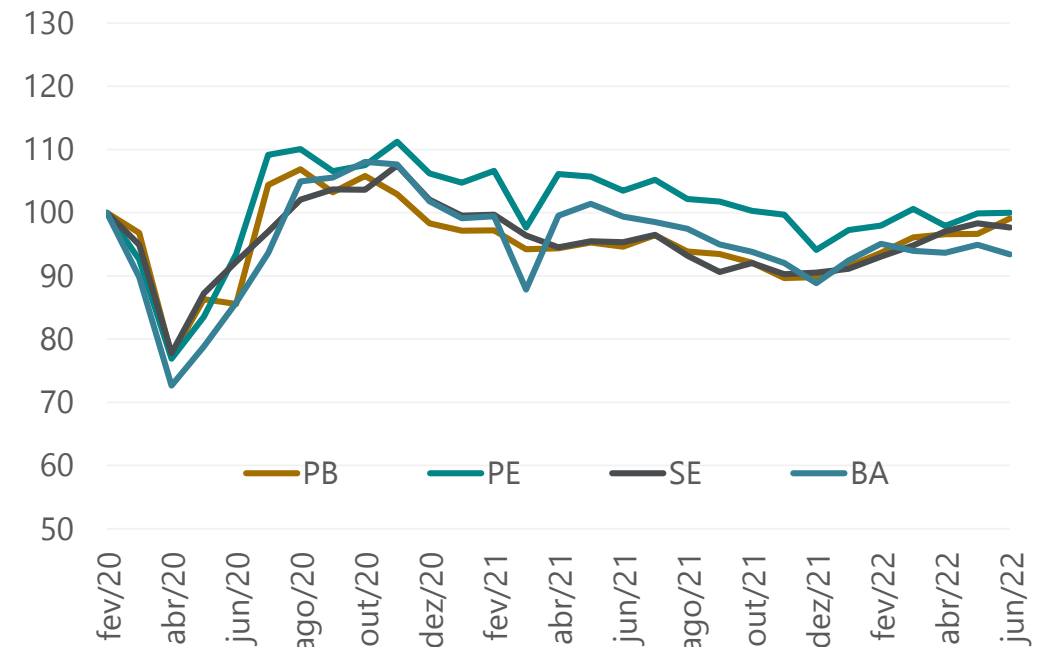
- Após retomarem o nível pré-crise em todos os estados da região, as vendas no varejo arrefeceram na maioria das localidades. Maranhão e Piauí são os destaques no pós-crise, enquanto Ceará e Rio Grande do Norte tiveram aceleração a partir do primeiro semestre de 2022.

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)

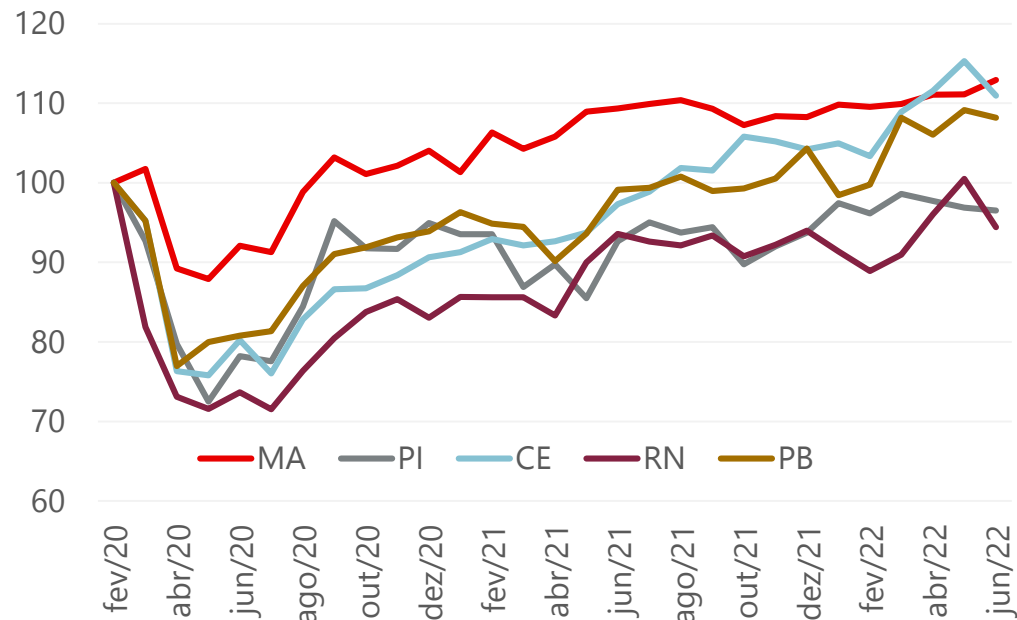


Fontes: IBGE, Santander

NORDESTE: SERVIÇOS EM RECUPERAÇÃO

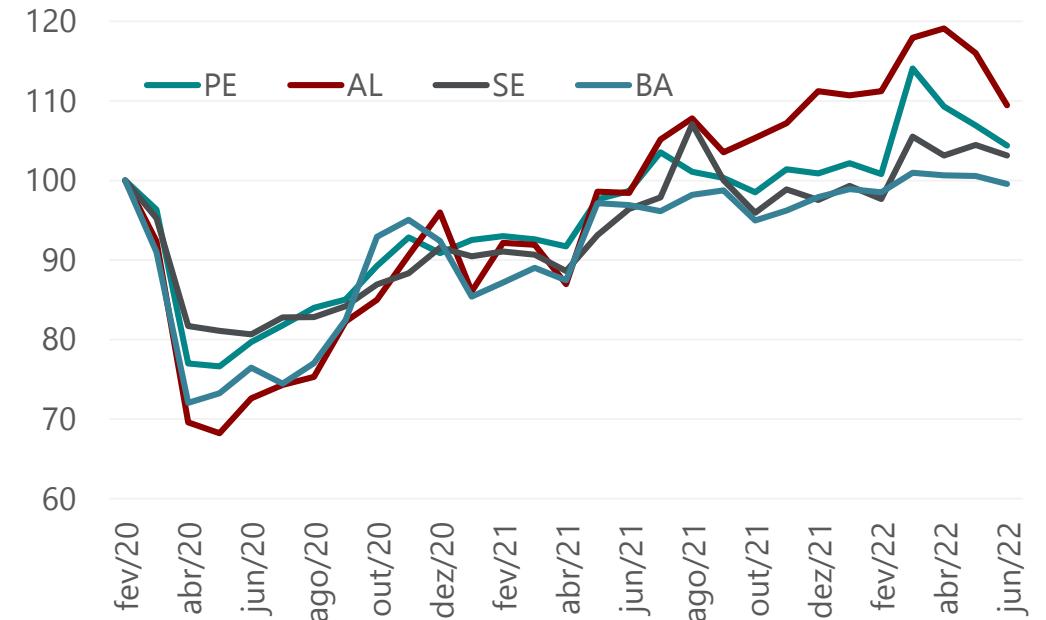
- Os serviços indicam tendência consistente de expansão após a reabertura, embora nem todos os estados tenham retomado os níveis pré-crise. Alagoas, Maranhão, Ceará e Paraíba são os destaques da região.

Volume de Serviços (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

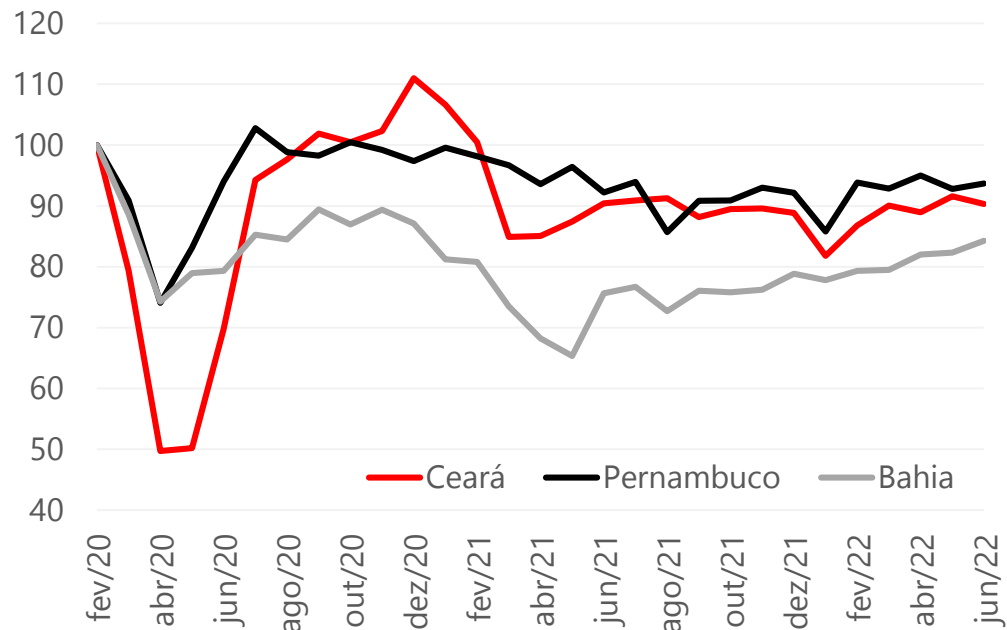


Fontes: IBGE, Santander

NORDESTE: INDÚSTRIA COM DESEMPENHO DESIGUAL ENTRE ESTADOS

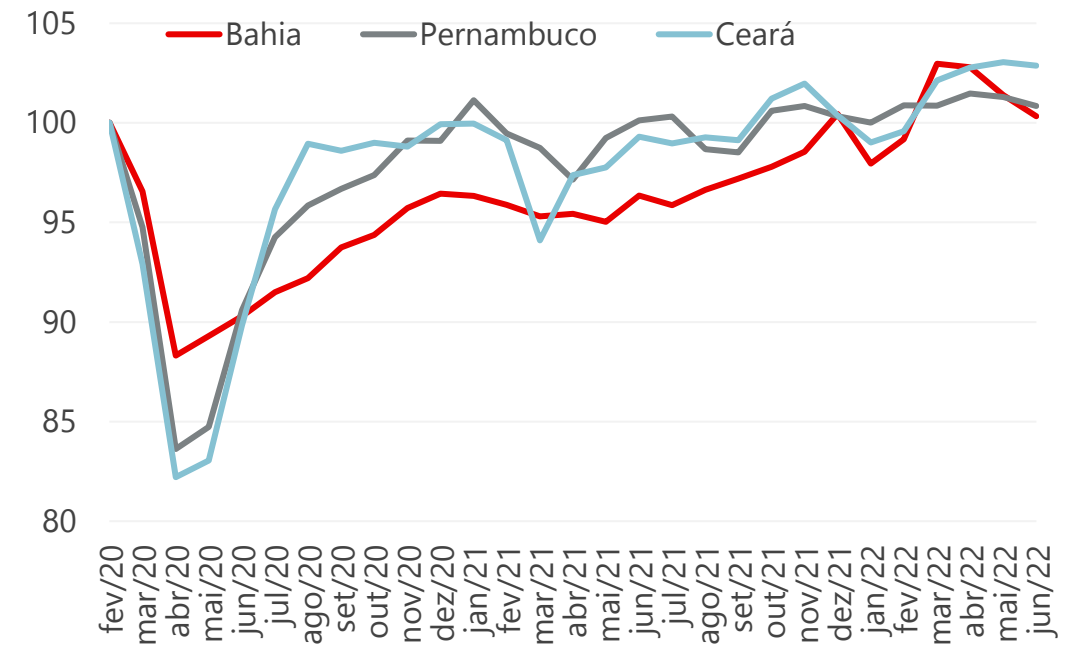
- A indústria apresenta tendência de contração na região. Além do fechamento de parte da indústria automobilística da Bahia, Ceará e Pernambuco também apontaram tendência decrescente no pós-crise.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)

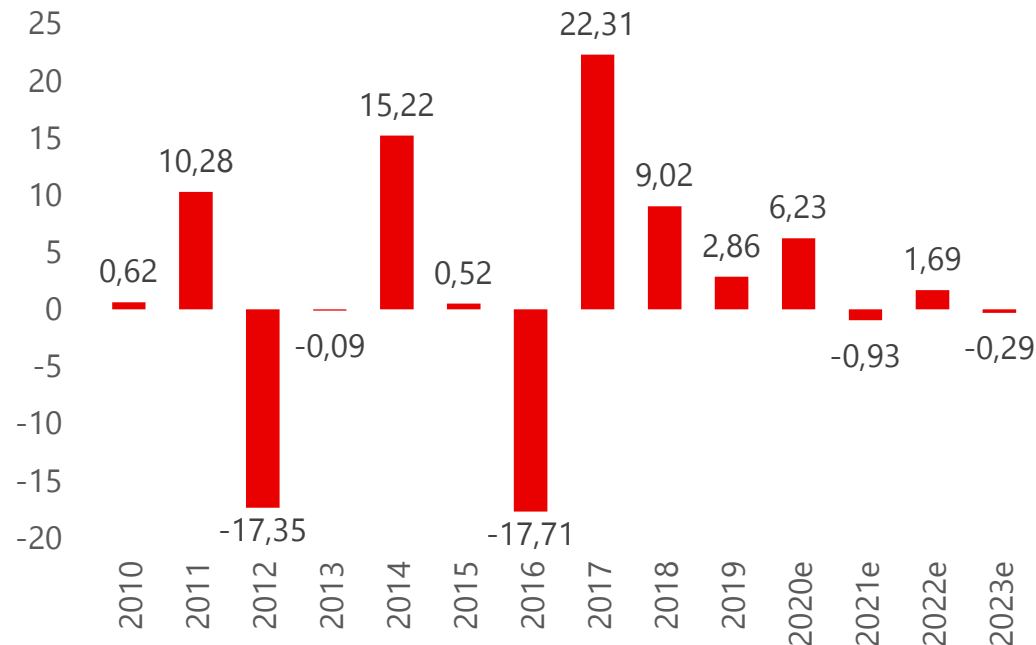


Fontes: BCB, Santander

NORDESTE: AGROPECUÁRIA

- Após quatro anos de crescimento forte, estimamos que a Agropecuária tenha apresentado contração no Nordeste em 2021. O comportamento deve ter sido seguido pela maioria dos estados da região,

PIB Agropecuária Nordeste: Cresc. anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

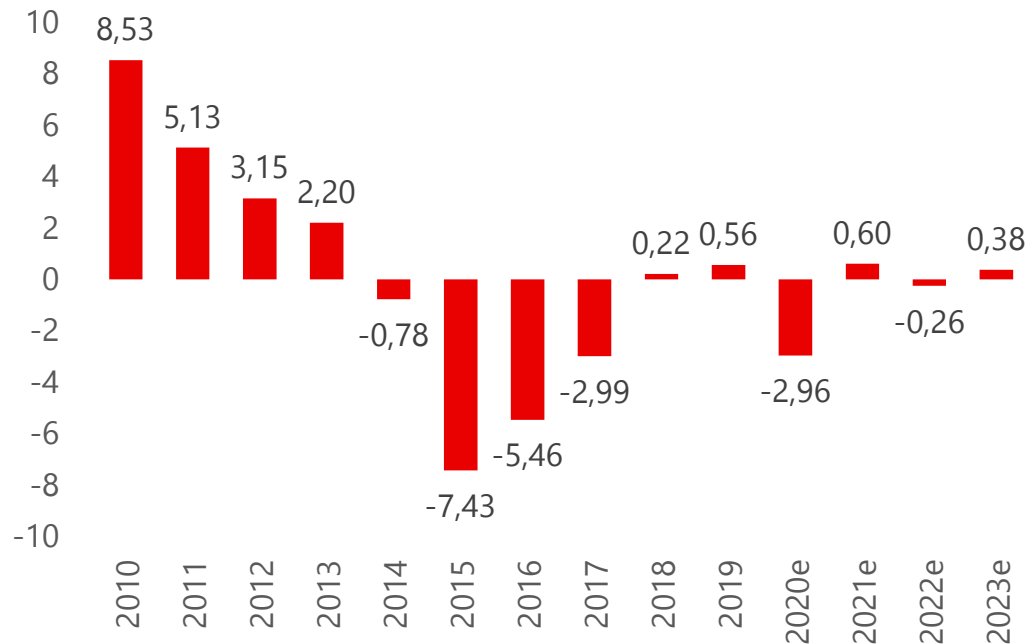
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Nordeste	9,0	2,9	6,2	-0,9	1,7	-0,3
Maranhão	-1,0	1,6	1,6	-1,0	-2,5	-3,2
Piauí	19,9	-4,5	4,0	-2,0	4,1	-2,0
Ceará	8,2	9,8	5,7	-5,0	-0,2	-2,4
Rio Grande do Norte	17,4	5,5	-3,5	-1,7	-0,6	0,2
Paraíba	7,8	1,3	6,3	-2,0	-1,4	-1,7
Pernambuco	16,6	7,5	8,7	-2,0	4,2	1,4
Alagoas	2,2	15,4	4,7	-1,2	4,6	1,8
Sergipe	-27,3	33,2	7,1	-3,0	4,5	-0,8
Bahia	15,9	-6,9	10,0	2,0	1,4	0,2

- Apesar do menor impacto do clima sobre a produção de grãos em relação às demais regiões, a base elevada devido à sequência de anos positivos dificultou uma expansão adicional em 2021
- Cana-de-açúcar teve queda de produção na região no ano
- Tendência de retomada do crescimento em 2022

NORDESTE: INDÚSTRIA

- Apesar do crescimento disseminado na indústria entre os estados do Nordeste, a forte contração observada na Bahia deve ter limitado a retomada do setor na região em 2021.

PIB Indústria Nordeste: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

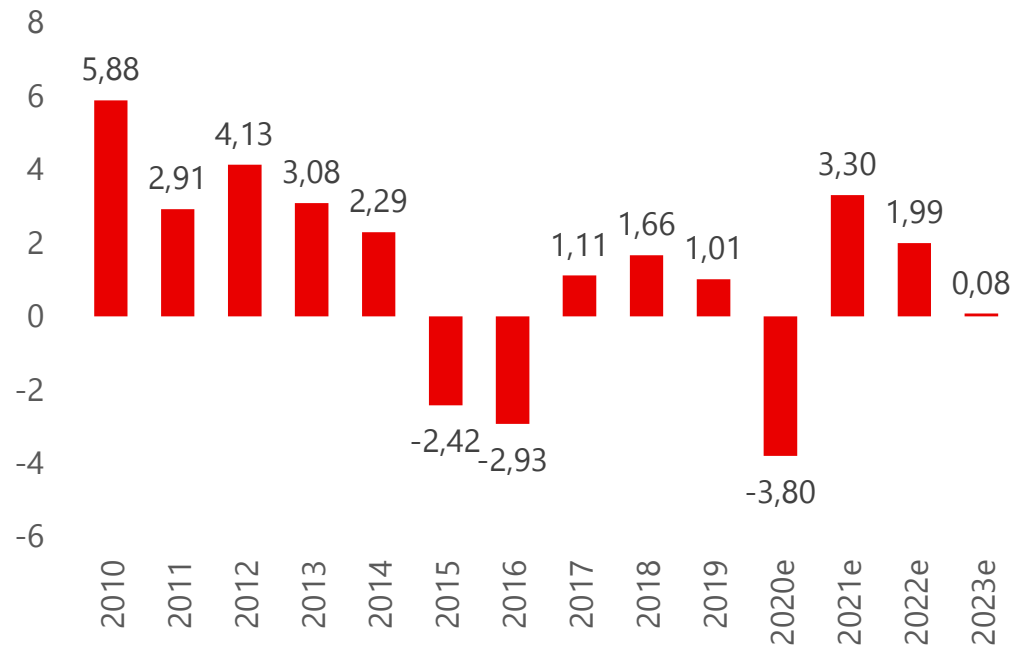
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Nordeste	0,2	0,6	-3,0	0,6	-0,3	0,4
Maranhão	3,0	0,9	-1,9	6,4	3,5	2,4
Piauí	-2,8	1,9	-0,9	9,1	4,1	3,0
Ceará	-2,0	1,7	-3,2	4,1	-3,1	0,2
Rio Grande do Norte	-2,8	-0,7	-5,8	1,6	-0,5	-1,7
Paraíba	-2,4	-2,2	-2,3	8,1	4,1	3,0
Pernambuco	2,4	0,5	-1,9	0,9	-2,5	0,2
Alagoas	-0,8	-2,9	-4,4	4,2	0,4	-0,7
Sergipe	-2,6	6,3	-3,7	3,6	0,3	-0,8
Bahia	0,8	0,1	-3,2	-5,2	0,3	0,0

- Fechamento de plantas da indústria automotiva na Bahia teve forte impacto sobre o crescimento em 2021
- Política monetária mais restritiva e problemas nas cadeias produtivas globais devem impactar o setor em 2022, assim como nas demais regiões
- Indústria do Nordeste não deve retomar níveis pré-pandemia antes de 2024

NORDESTE: SERVIÇOS

- Estimamos que a reabertura da economia tenha permitido que o setor de serviços do Nordeste compensasse totalmente a contração de 2020 em 2021. Nossas projeções indicam alta foi disseminada entre os estados da região. Parte do efeito da reabertura deve permanecer em 2022, com alguns segmentos ainda não plenamente recuperados.

PIB Serviços Nordeste: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

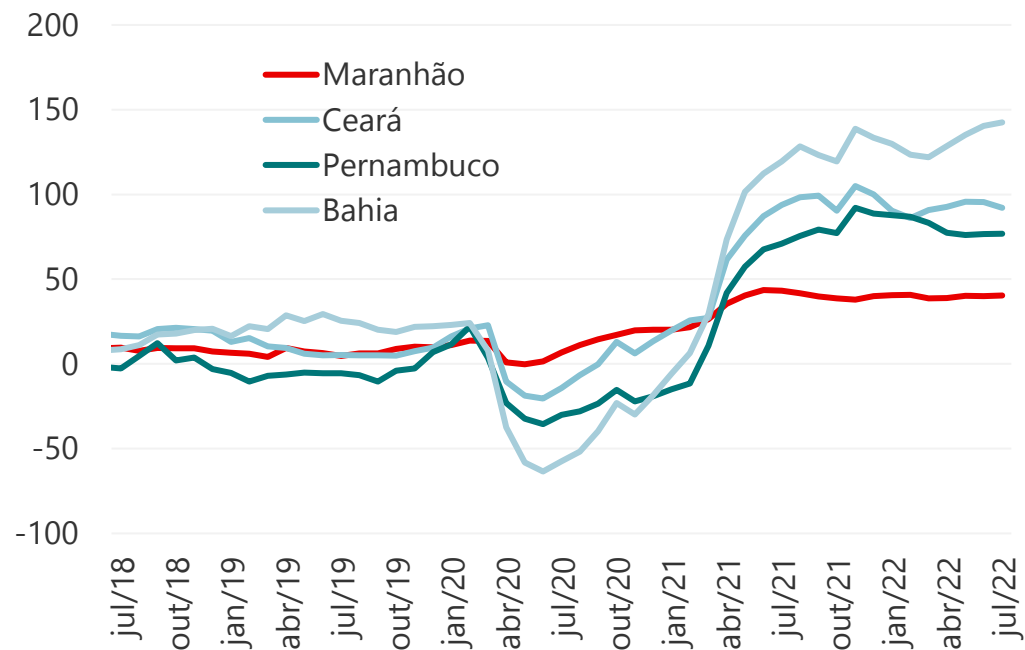
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Nordeste	1,7	1,0	-3,8	3,3	2,0	0,1
Maranhão	3,0	0,3	-3,7	1,5	-0,4	0,6
Piauí	0,7	-0,6	-0,3	6,2	5,8	1,1
Ceará	1,9	1,5	-3,6	3,0	2,1	0,4
Rio Grande do Norte	2,2	1,6	-3,6	3,3	3,7	0,5
Paraíba	1,5	1,1	-2,2	4,0	3,5	0,6
Pernambuco	1,3	0,5	-4,9	4,0	1,4	-0,5
Alagoas	1,3	0,0	-3,0	4,3	5,4	0,5
Sergipe	0,2	1,4	-3,0	4,0	4,3	0,6
Bahia	1,7	1,6	-4,7	2,5	0,2	-0,6

- Vendas de veículos se recuperaram integralmente em 2021 na região.
- Varejo de vestuário e tecidos mostrou retomada na Bahia, Ceará e Pernambuco.
- Serviços prestados às famílias com recuperação integral em 2021 e 2022.

NORDESTE: EMPREGO

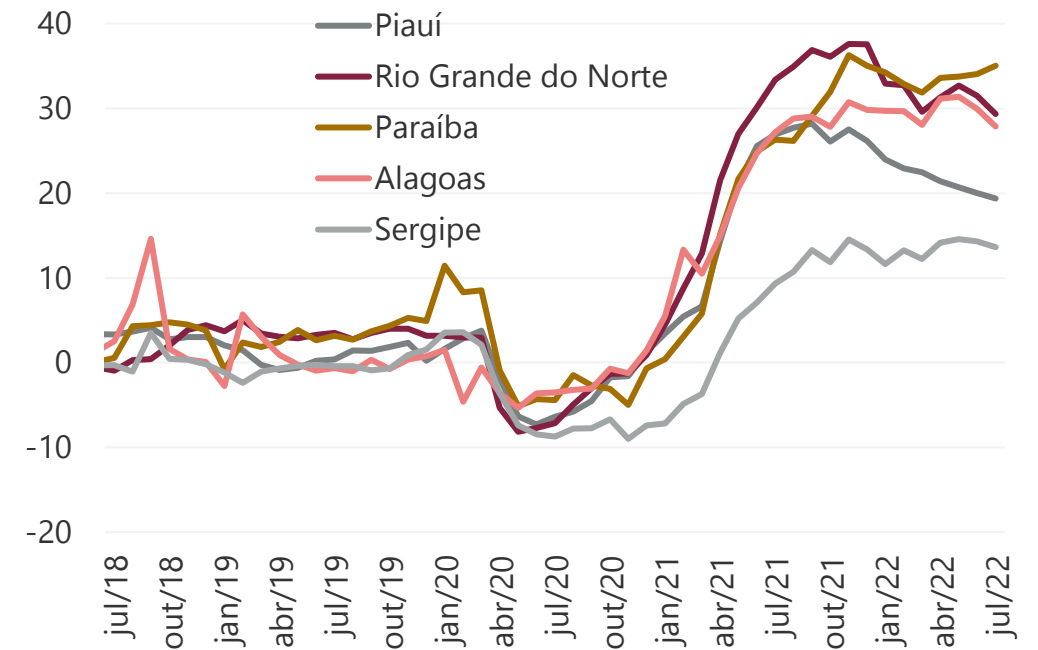
- Todos os estados da região apontam retomada integral do mercado de trabalho formal, com gerações de emprego acumuladas em 2021 e 2022 acima das perdas observadas em 2020.

Criação de Empregos Formais (milhares, 12m)



Fontes: CAGED, Santander

Criação de Empregos Formais (milhares, 12m)



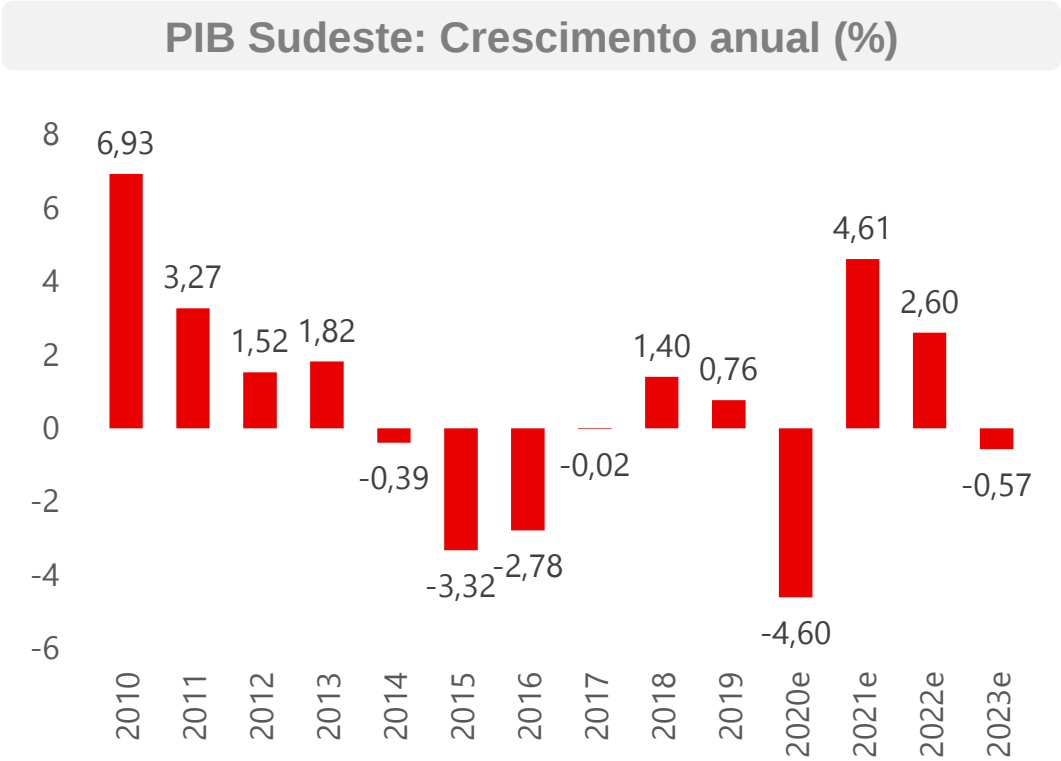
Fontes: CAGED, Santander

SUDESTE

04

PANORAMA GERAL: SUDESTE

- Assim como no PIB nacional, estimamos que o Sudeste teve retomada integral da queda de 2020 em 2021, impulsionado principalmente pela recuperação na indústria e nos serviços. Apesar dos problemas climáticos, a Agropecuária ainda contribuiu positivamente para a região no ano. A perspectiva para o 2022 é de crescimento adicional, com contração em 2023.



Fontes: IBGE, Santander

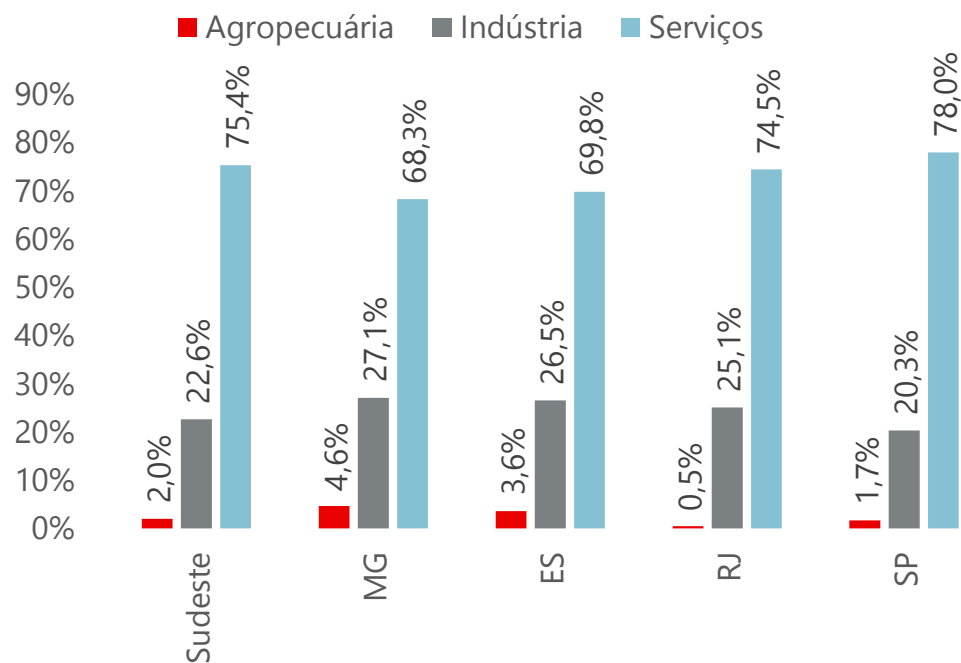
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sudeste	1,4	0,8	-4,6	4,6	2,6	-0,6
Minas Gerais	1,4	-0,5	-3,1	5,6	2,6	-0,3
Espírito Santo	2,9	-4,2	-7,8	5,0	3,1	-0,7
Rio de Janeiro	1,0	0,5	-3,9	2,6	2,6	-0,6
São Paulo	1,4	1,5	-5,1	5,0	2,6	-0,6

- Setor de serviços impulsionou a recuperação da região, com destaque para São Paulo.
- Indústria compensou integralmente a queda de 2020, liderada por Minas Gerais.
- Apesar das perdas relacionadas ao clima em São Paulo, a agropecuária teve desempenho positivo no agregado regional, também com destaque para Minas Gerais.
- Desempenho de 2022 e 2023 deve seguir de perto o observado na média nacional.

PANORAMA GERAL: SUDESTE

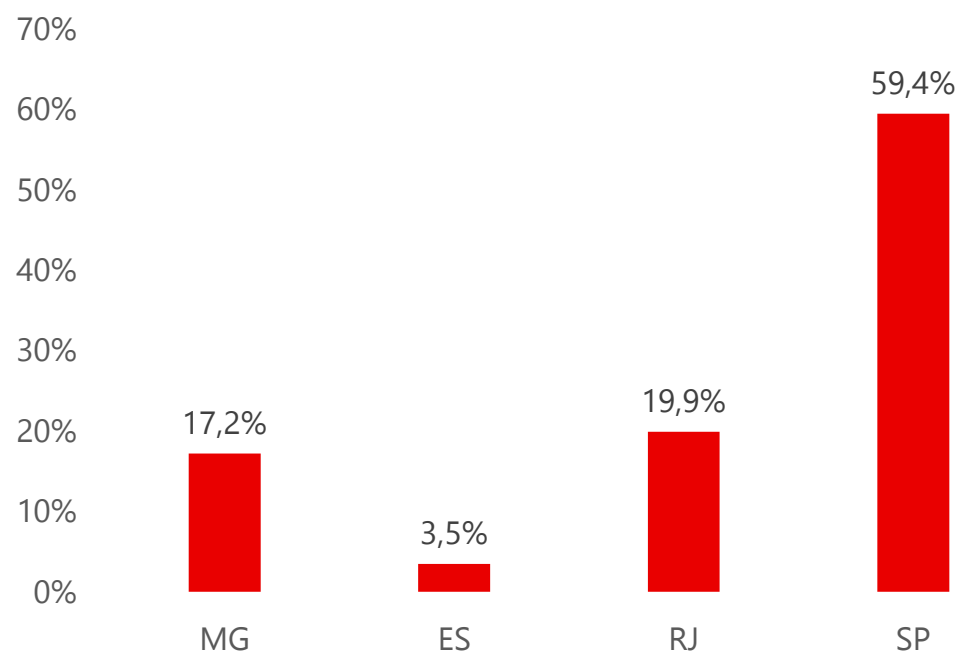
- Apesar da recuperação de Rio de Janeiro e Espírito Santo em 2021 não ter sido suficiente para compensar as quedas de 2020, o maior peso de São Paulo no PIB da região fez com que a retomada da região fosse quase integral.

PIB: Participação Setorial (2019)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Regional (2019)

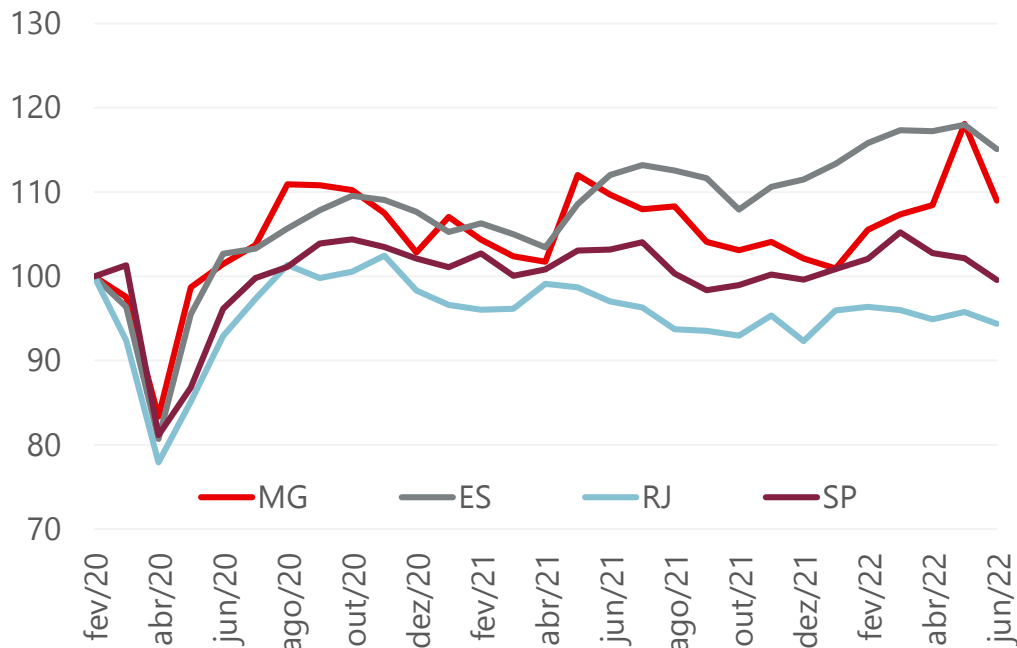


Fontes: IBGE, Santander

SUDESTE: MG E ES COM DESEMPENHOS MELHORES NOS SERVIÇOS

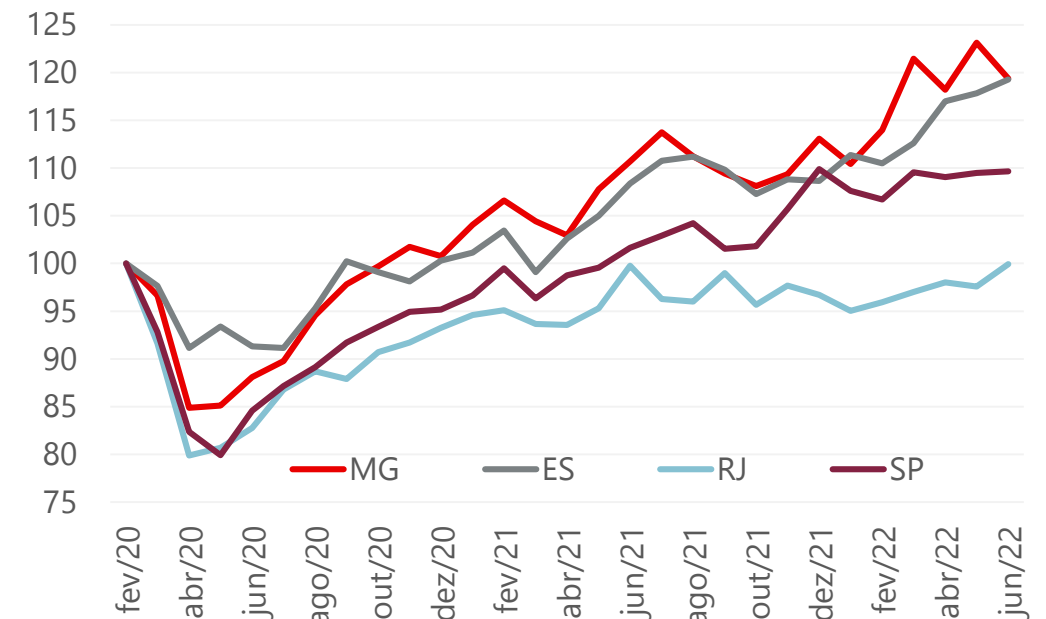
- No geral, as atividades do setor terciário mostraram melhor desempenho em Minas Gerais e Espírito Santo em relação a São Paulo e Rio de Janeiro. Assim como nas demais regiões, o Sudeste mostra a tendência de deslocamento da demanda de bens para serviços na medida em que a economia reabre.

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

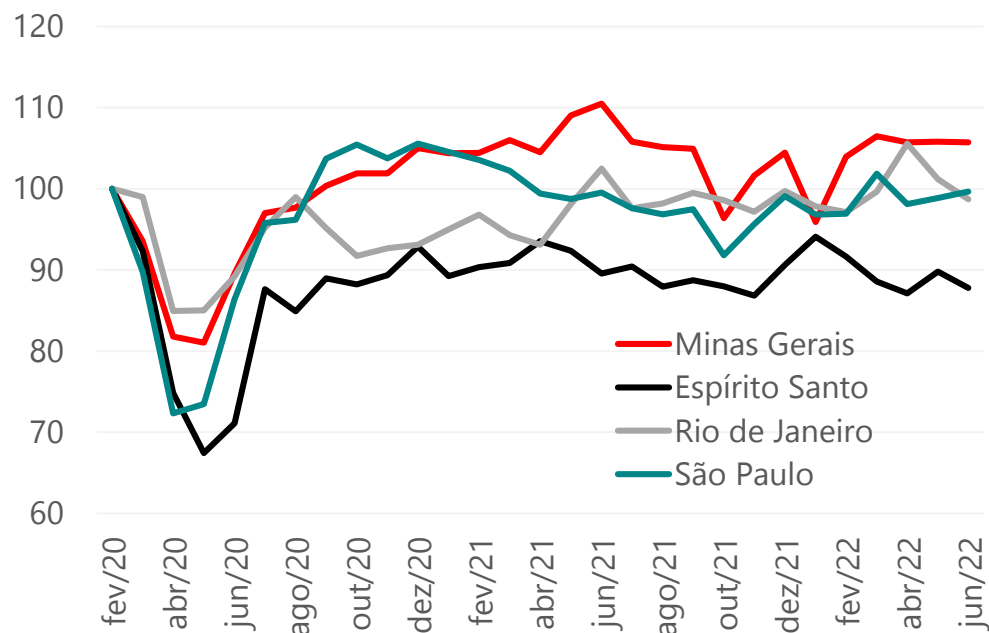


Fontes: IBGE, Santander

SUDESTE: SP E MG PUXARAM A RECUPERAÇÃO NA INDÚSTRIA

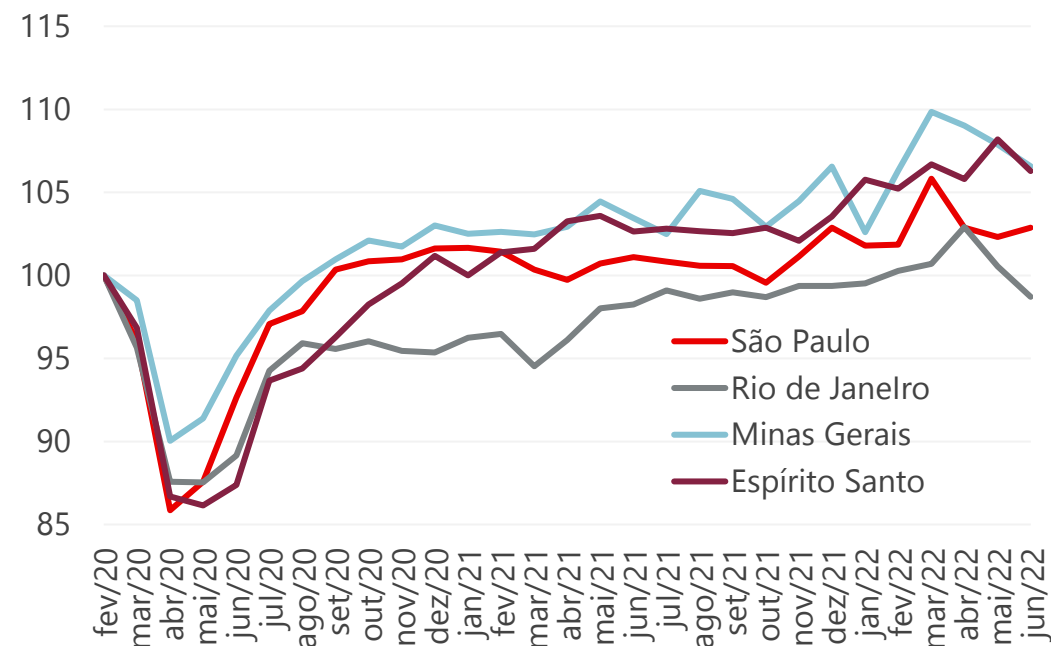
- Após a retomada inicial pós-crise, os estados do Sudeste indicam tendência de estabilidade na indústria. No entanto, a atividade econômica aponta tendência de retomada consistente.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

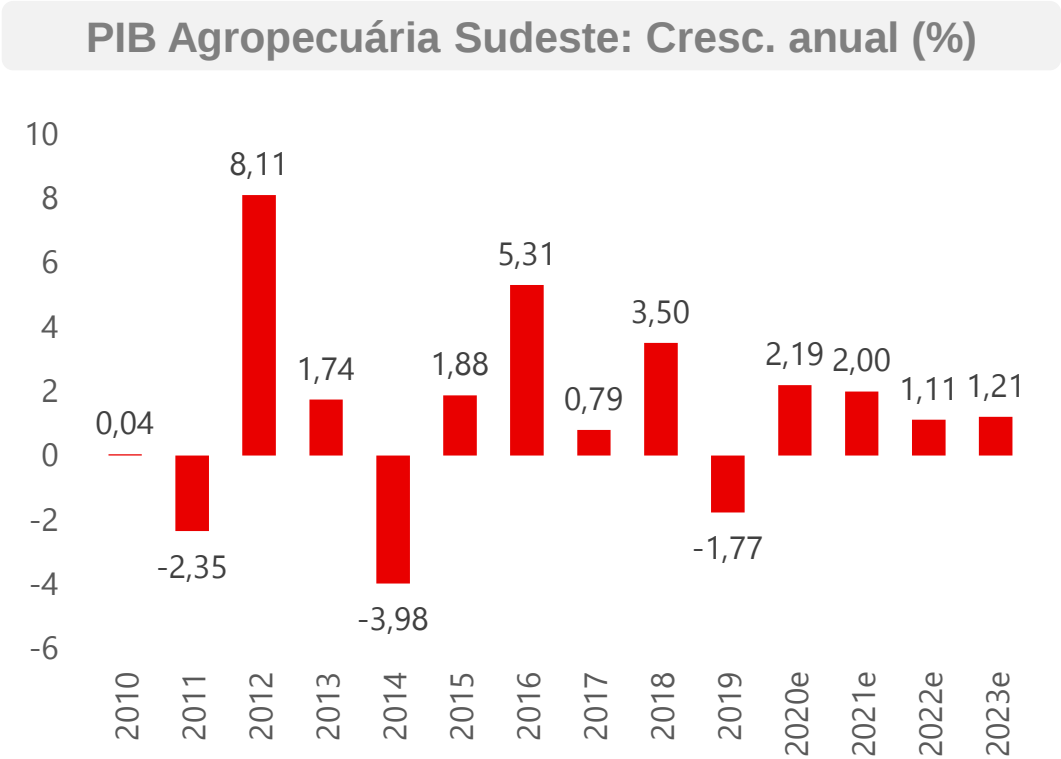
Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)



Fontes: BCB, Santander

SUDESTE: AGROPECUÁRIA

- Agropecuária no sudeste deve manter tendência de expansão ao longo dos próximos anos. Ciclo favorável das commodities agrícolas deve ajudar o setor.



Fontes: IBGE, Santander

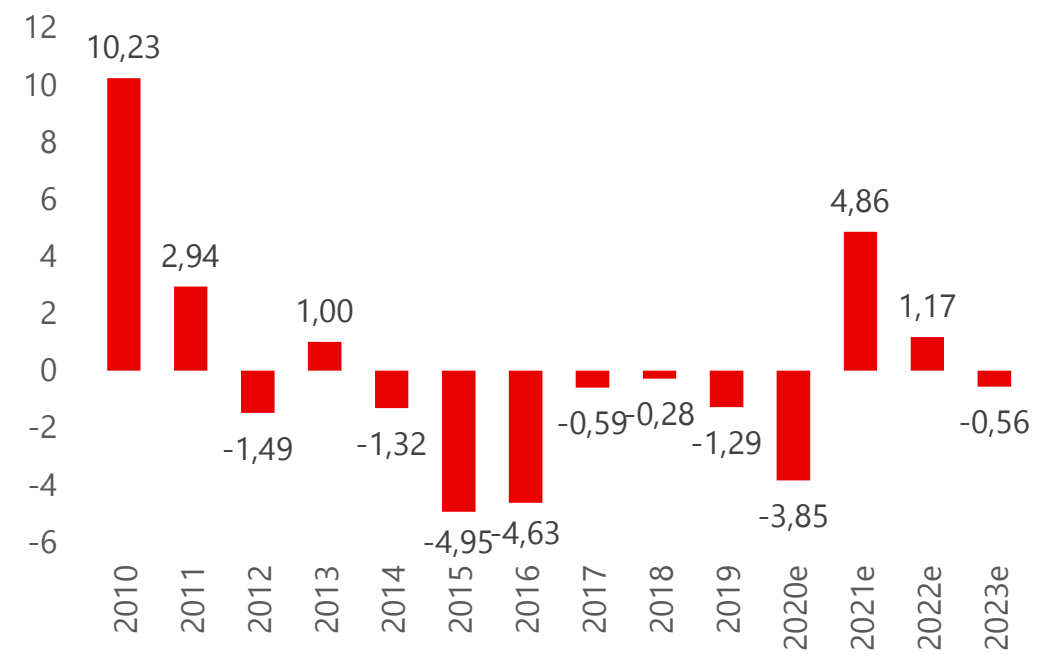
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sudeste	3,5	-1,8	2,2	2,0	1,1	1,2
Minas Gerais	7,6	-3,6	3,6	4,6	2,2	1,5
Espírito Santo	25,3	-2,9	2,9	1,8	1,9	1,7
Rio de Janeiro	-1,3	-2,4	-0,9	0,6	-0,2	-0,1
São Paulo	-2,0	0,1	1,2	0,0	0,2	1,0

- MG e SP, com maior participação do agronegócio entre os estados, tiveram bom desempenho no setor em 2020
- Em 2021, SP sofreu com os problemas climáticos, sobretudo com os efeitos da seca sobre a cana.
- Tendência de crescimento deve ser mantida ao longo dos próximos anos.

SUDESTE: INDÚSTRIA

- Após forte queda em 2020 e retomada em 2021 e 2022, indústria do Sudeste deve ter contração em 2023. Espírito Santo deve recuperar parte das perdas na indústria extrativa ao longo de 2021 e 2022. Falta de insumos e política monetária restritiva devem impactar o setor em São Paulo e Minas Gerais em 2023.

PIB Indústria Sudeste: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

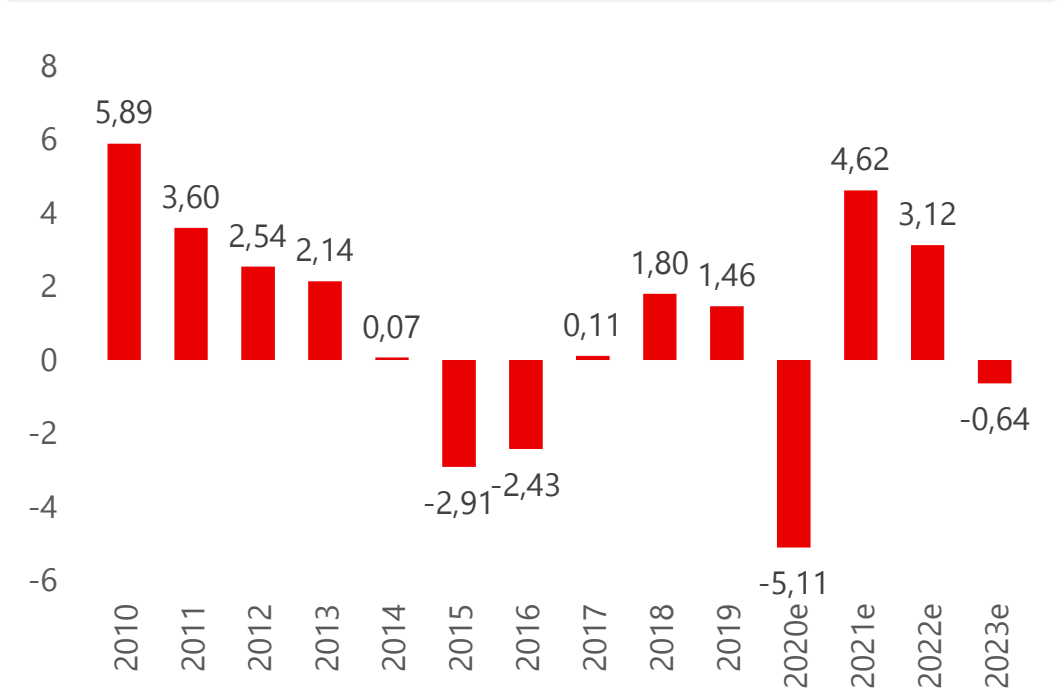
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sudeste	-0,3	-1,3	-3,9	4,9	1,2	-0,6
Minas Gerais	-0,3	-6,8	-3,0	9,5	1,5	-1,4
Espírito Santo	-4,6	-15,9	-13,1	7,3	3,1	0,0
Rio de Janeiro	-0,8	4,7	-1,6	2,0	3,3	0,4
São Paulo	0,1	-0,2	-4,4	4,2	0,0	-0,7

- Espírito Santo não recuperou integralmente as perdas da pandemia na indústria, com acumulado desde 2019 ainda significativamente negativo.
- No Rio de Janeiro, peso da indústria extrativa deve ter mitigado as perdas de 2020.
- Minas Gerais foi destaque da retomada da indústria em 2021.
- São Paulo segue abaixo do pré-pandemia, com peso dos problemas de falta de insumos na indústria de transformação.

SUDESTE: SERVIÇOS

- Sudeste foi uma das regiões mais afetadas no setor de serviços em razão das restrições relacionadas à pandemia. Retomada em 2021 e 2022 se mostra relativamente homogênea entre estados. Em 2023, piora na atividade deve impactar o setor em todos os estados.

PIB Serviços Sudeste: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

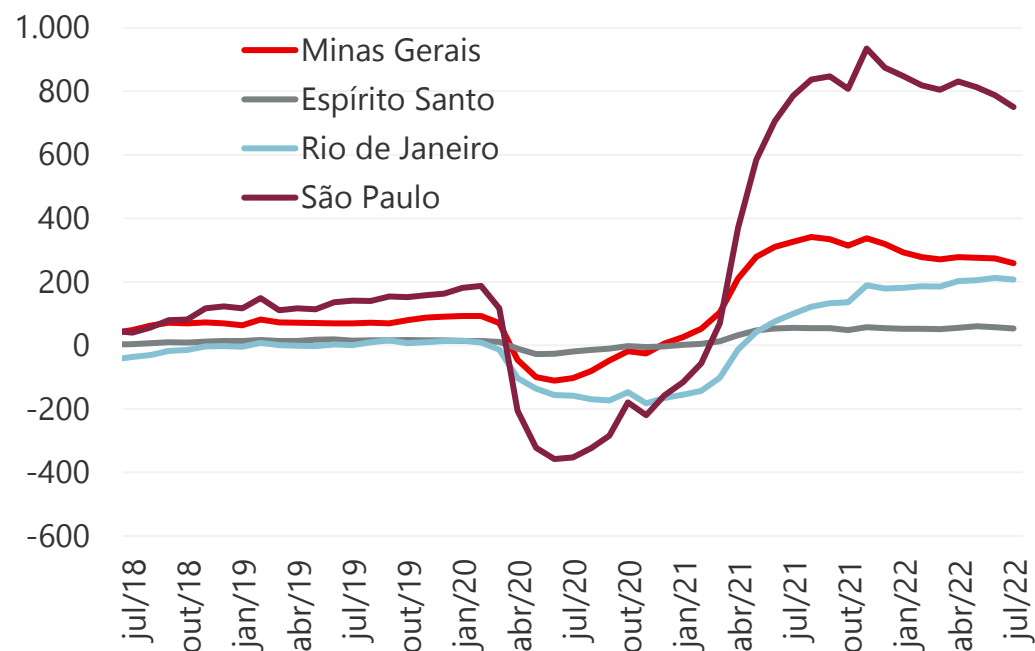
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sudeste	1,8	1,5	-5,1	4,6	3,1	-0,6
Minas Gerais	1,5	2,2	-3,8	3,9	3,2	0,0
Espírito Santo	3,8	1,6	-6,4	4,3	3,3	-1,2
Rio de Janeiro	1,4	-0,9	-4,8	2,9	2,3	-0,9
São Paulo	1,9	2,0	-5,5	5,4	3,4	-0,7

- Retomada parcial dos serviços prestados às famílias em SP e no RJ em 2021 e início de 2022.
- Vendas de veículos em SP mais fracas em 2021 e 2022, mesmo após o impacto da pandemia em 2020.
- Após fortes altas em 2020 e 2021, vendas de materiais de construção mostram contração em 2022.
- Vendas de tecidos e vestuário foram destaque positivo em 2021 na região.

SUDESTE: EMPREGO

- Todos os estados apresentam recuperação dos empregos destruídos em 2020. No geral, saldos de geração de emprego se mantêm fortes em todas as localidades.

Criação Líquida de Empregos Formais (12m)



Fontes: CAGED, Santander

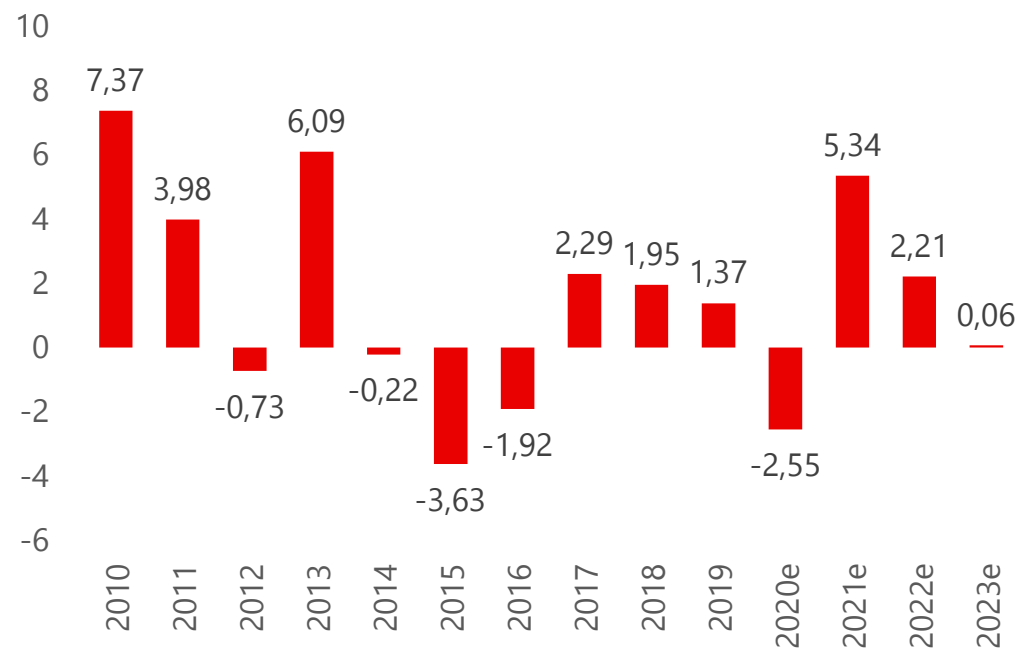
SUL

05

PANORAMA GERAL: SUL

- Estimamos que o PIB da região Sul teve forte retomada em relação à queda sofrida em 2020, com os três estados compensando a contração do ano integralmente em 2021. A região ainda deve ter taxa de crescimento acima de 2% em 2022, mas ter variação praticamente nula no PIB de 2023.

PIB Sul: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

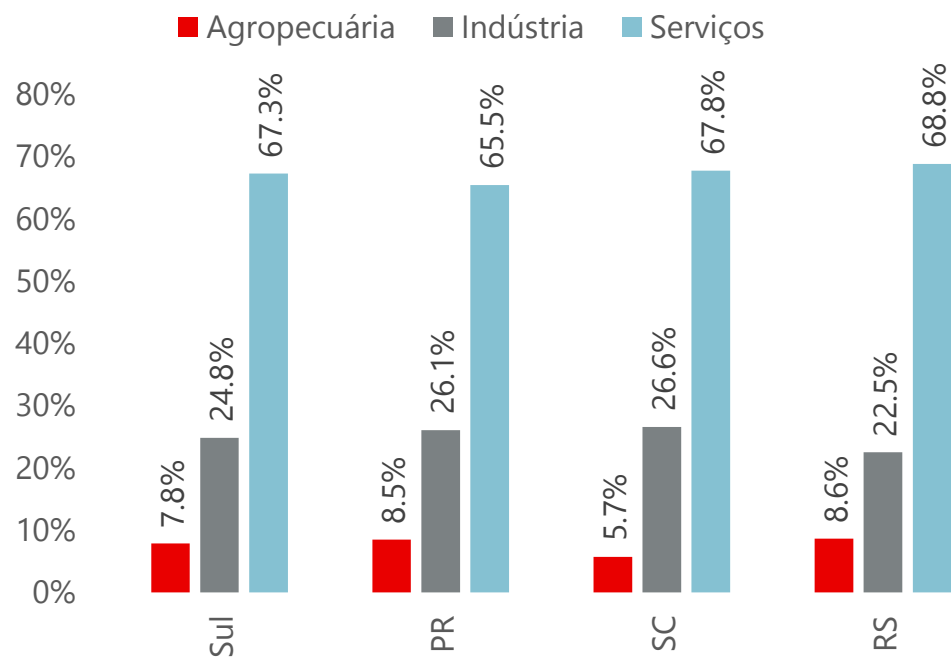
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sul	1,9	1,4	-2,6	5,3	2,2	0,1
Paraná	1,2	0,6	-2,3	5,1	3,1	-0,3
Santa Catarina	3,4	3,4	-2,1	6,4	2,5	1,0
Rio Grande do Sul	1,7	0,8	-3,0	5,0	1,3	-0,1

- Destaque na região foi Santa Catarina, com a menor queda estimada em 2020 e maior crescimento em 2021. Mesmo com contração estimada no país e estagnação no Sul para 2023, o estado ainda deve apontar crescimento.
- Apesar das menores taxas de crescimento da região estimadas para 2021 e 2022, o Rio Grande do Sul deve ter desempenho positivo no agregado do período.
- Normalização da segunda safra de milho após as perdas de 2021 deve ajudar a Agropecuária da região em 2022, mas quebra da safra de soja deverá sobrepor estes ganhos.

PANORAMA GERAL: SUL

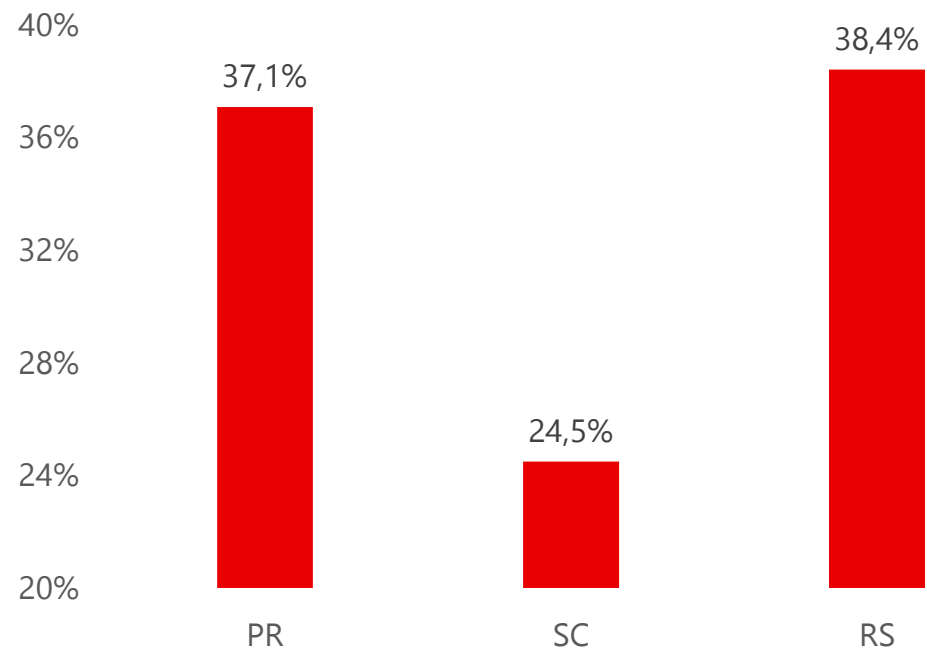
- Participação acima da média da agropecuária e quebras de safra impactaram negativamente o PIB da região Sul em 2021 e 2022.

PIB: Participação Setorial (2019)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Regional (2019)

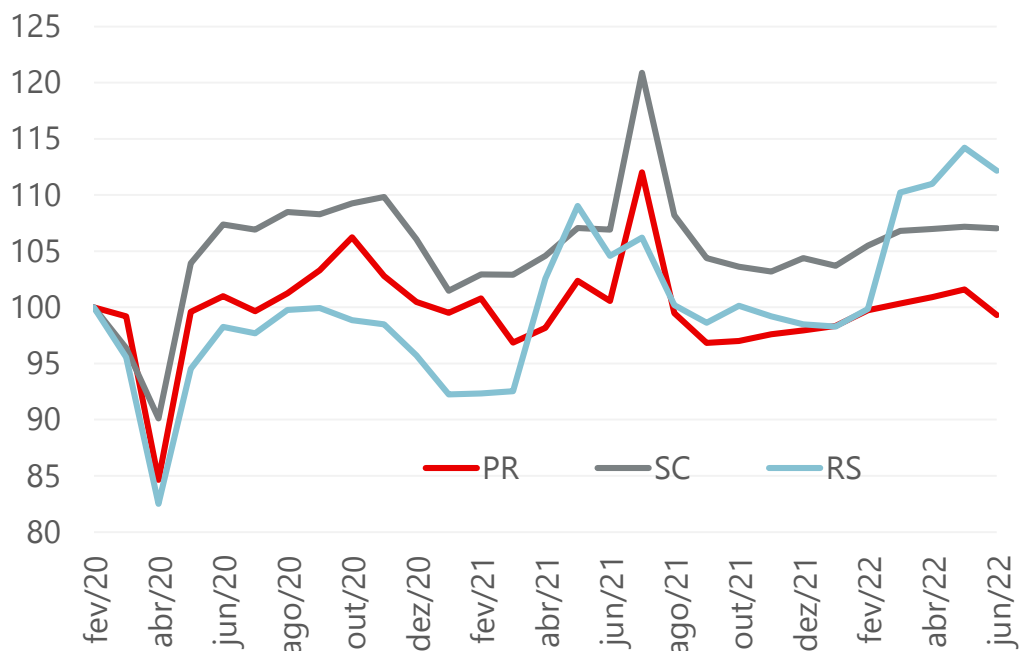


Fontes: IBGE, Santander

SANTA CATARINA TEVE BOA RECUPERAÇÃO EM COMÉRCIO E SERVIÇOS

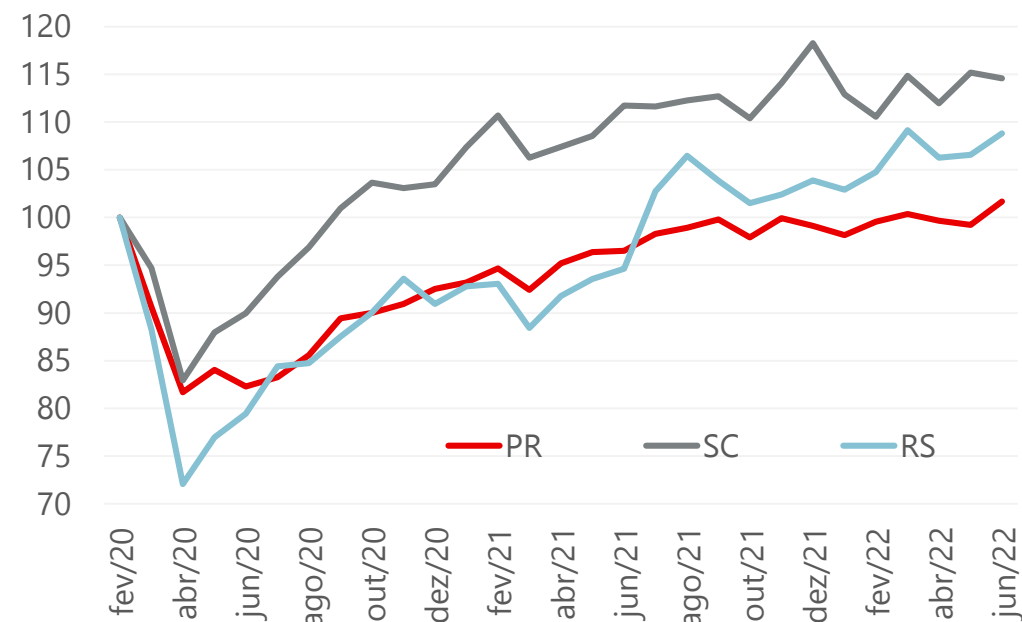
- Santa Catarina teve desempenho destacado entre os estados tanto no varejo como nos serviços. No entanto, é o estado com menor participação no PIB da região. O Rio Grande do Sul apresentou forte aceleração do varejo no primeiro semestre de 2022.

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

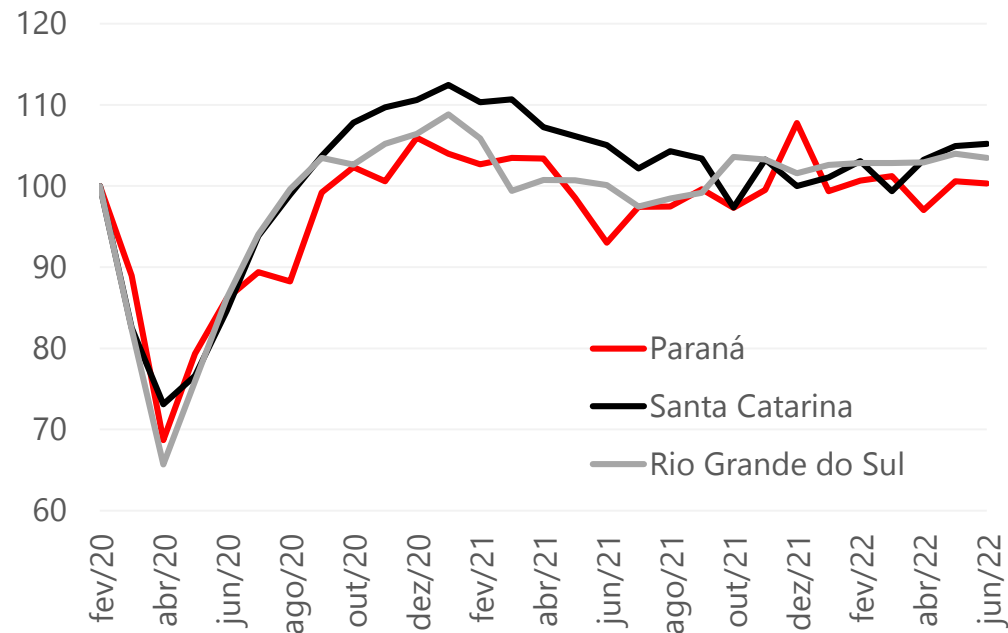


Fontes: IBGE, Santander

DESEMPENHO SIMILAR NA INDÚSTRIA ENTRE OS ESTADOS DO SUL

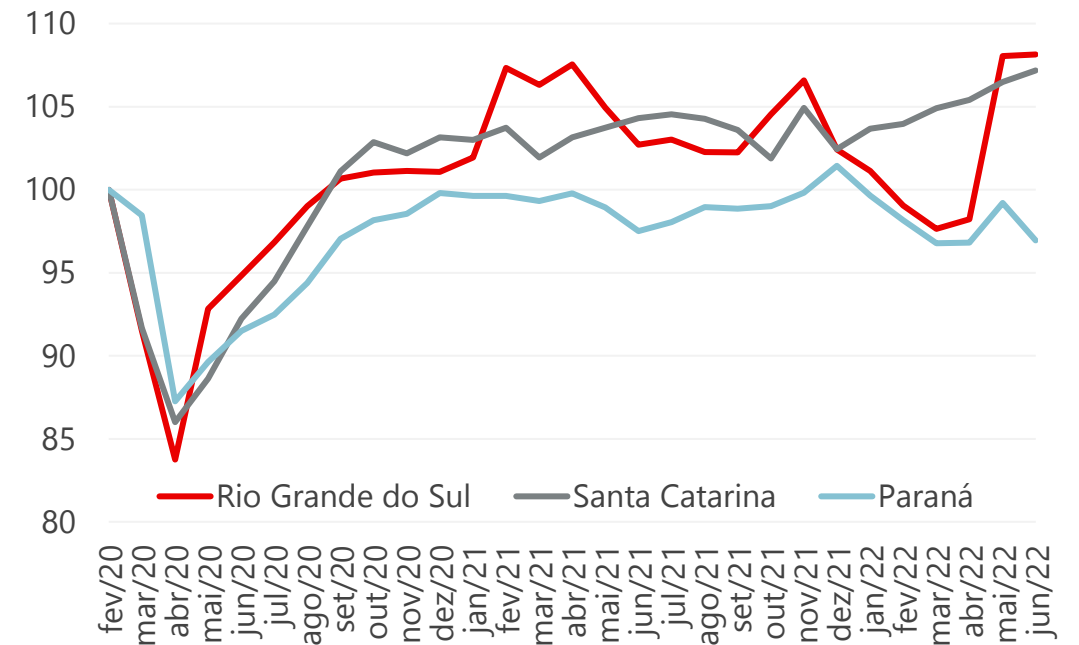
- A indústria teve recuperação bastante próxima entre os três estados da região Sul, mas arrefeceu a partir do segundo semestre de 2021. Com exceção do Paraná, atividade econômica está acima dos patamares pré-crise na região.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

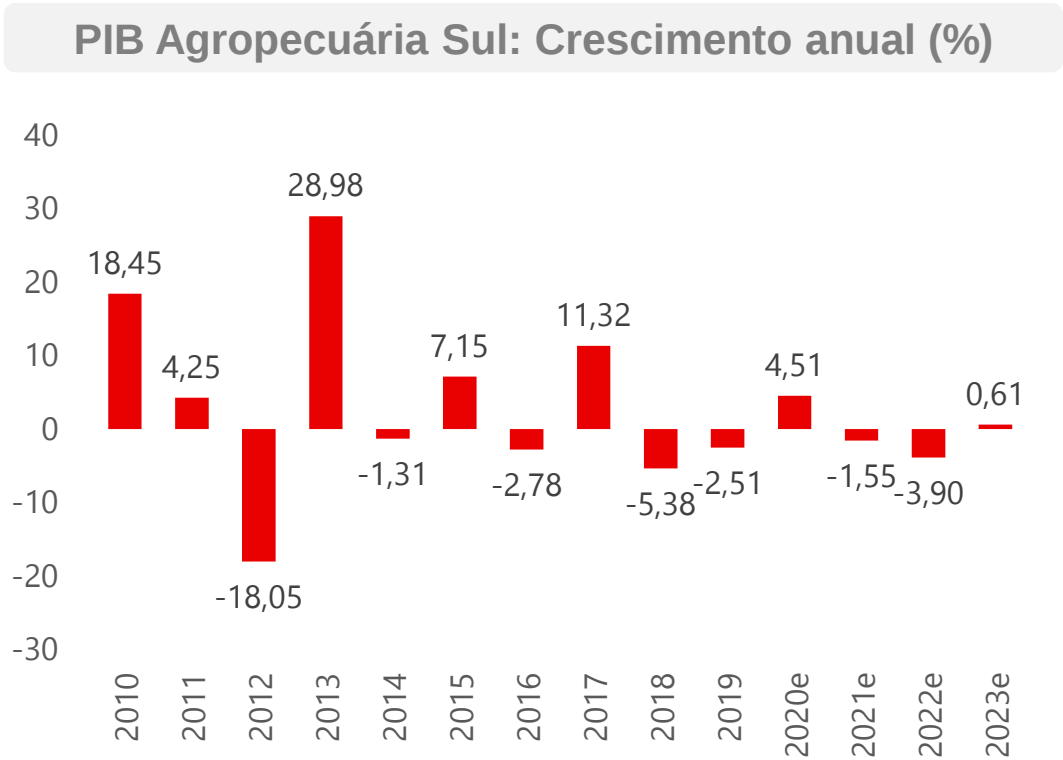
Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)



Fontes: BCB, Santander

SUL: AGROPECUÁRIA

- O PIB da agropecuária tem apontado contrações frequentes na região, em parte como consequência de seguidos problemas climáticos. Em 2023, deve haver expansão modesta.



Fontes: IBGE, Santander

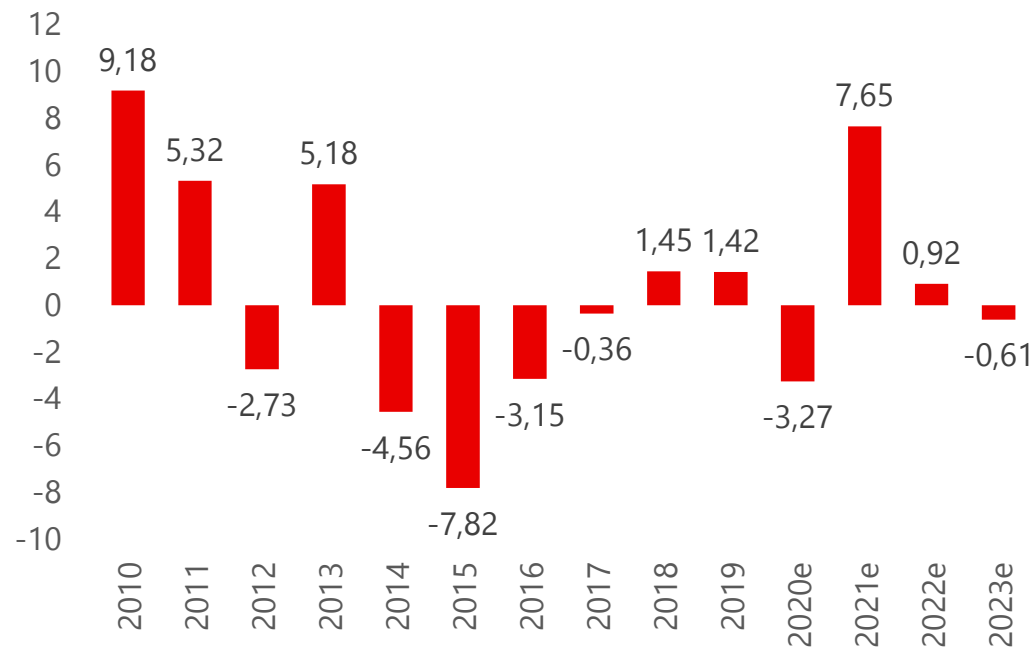
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sul	-5,4	-2,5	4,5	-1,6	-3,9	0,6
Paraná	-4,1	-8,5	4,3	-1,0	1,3	-2,4
Santa Catarina	-4,3	-1,2	0,6	-1,2	-2,6	0,0
Rio Grande do Sul	-7,1	3,0	6,3	-2,2	-9,3	4,0

- Apesar do ciclo positivo nos grãos, secas levaram a grandes perdas nas safras de milho em 2021 e soja em 2022.
- Mesmo que haja normalização em 2023, a tendência é de um crescimento baixo para o setor na região.

SUL: INDÚSTRIA

- Indústria do Sul deve ter apontado forte desempenho em 2021, após a queda de 2020. Em 2022 e 2023, a desaceleração da economia e a continuidade nos problemas de cadeias produtivas devem impactar negativamente o setor.

PIB Indústria Sul: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

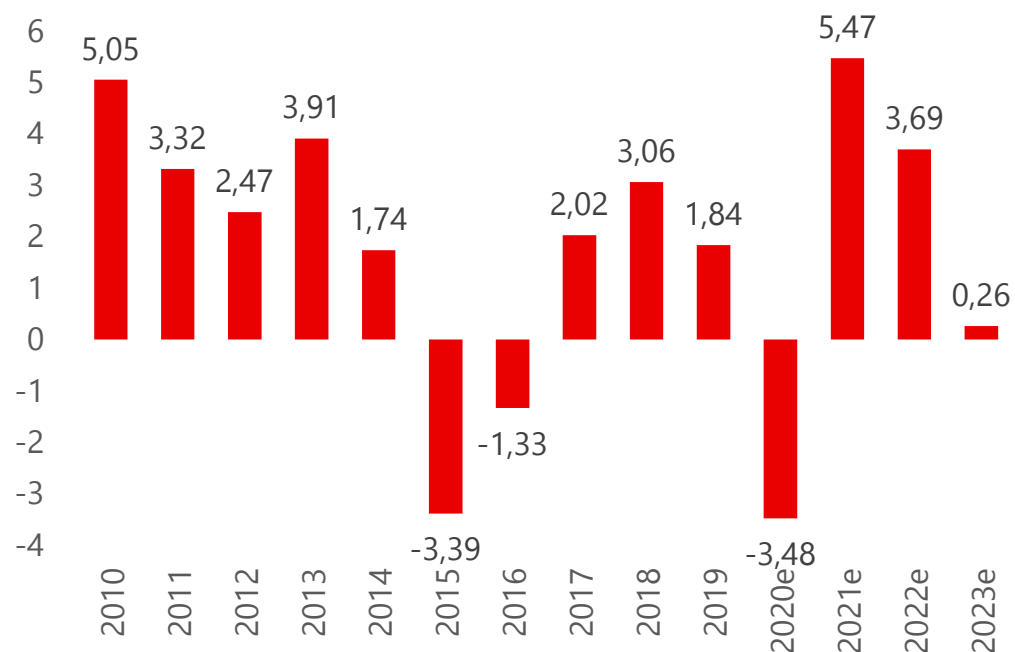
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sul	1,5	1,4	-3,3	7,7	0,9	-0,6
Paraná	-1,0	2,2	-1,9	5,5	1,6	-0,2
Santa Catarina	3,3	2,0	-2,6	9,3	-0,6	-0,1
Rio Grande do Sul	2,8	0,2	-5,4	8,9	1,3	-1,5

- Os três estados tiveram desempenho forte na indústria em 2021, com destaque para Santa Catarina.
- Tendência de piora em 2022, com devolução de parte do crescimento de 2021.
- Política monetária mais apertada e desaceleração da demanda devem impactar setor adicionalmente em 2023.

SUL: SERVIÇOS

- O setor de serviços do Sul deve ser destaque da retomada ao longo de 2021 e 2022. Em 2023, a tendência é de ligeiro crescimento, desempenho que tende a ser melhor do que a média nacional no ano.

PIB Serviços Sul: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

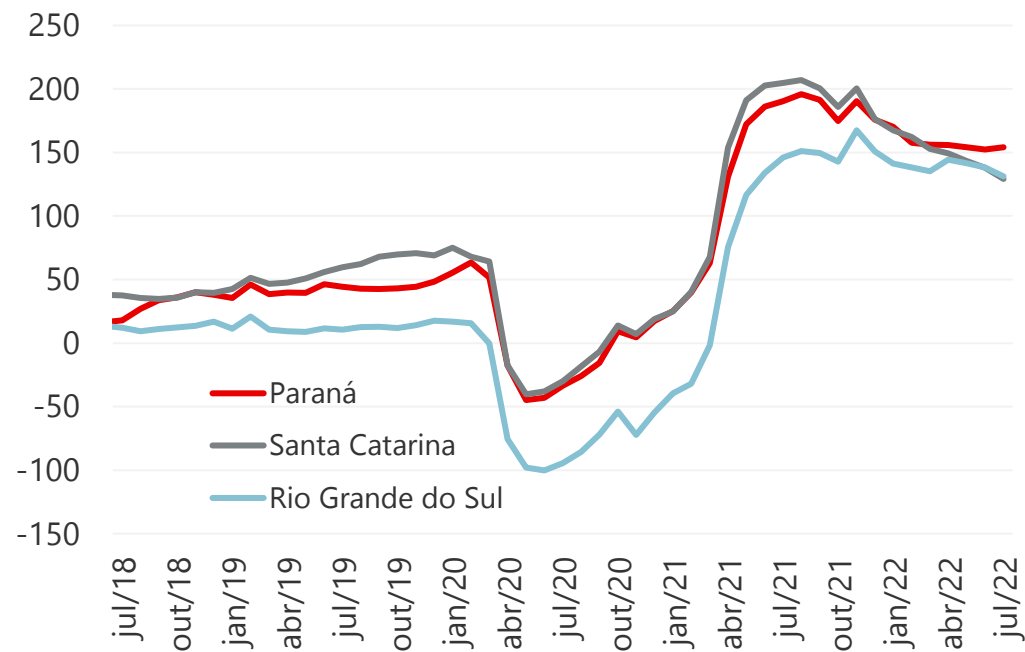
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Sul	3,1	1,8	-3,5	5,5	3,7	0,3
Paraná	2,8	1,3	-3,9	6,0	4,1	-0,1
Santa Catarina	4,2	4,3	-2,1	5,8	4,5	1,6
Rio Grande do Sul	2,6	0,8	-3,9	4,8	2,9	-0,3

- Varejo de tecidos e vestuário foi destaque nos três estados da região ao longo de 2021 e início de 2022.
- Vendas de materiais de construção desaceleraram em 2022 após dois anos fortes.
- Melhora disseminada nos serviços, com destaque para serviços prestados às famílias.

SUL: EMPREGO

- Todos os estados da região indicam retomada integral dos empregos perdidos durante a pandemia, com manutenção de ritmo forte na primeira metade de 2022.

Criação Líquida de Empregos Formais (12m)



Fontes: CAGED, Santander

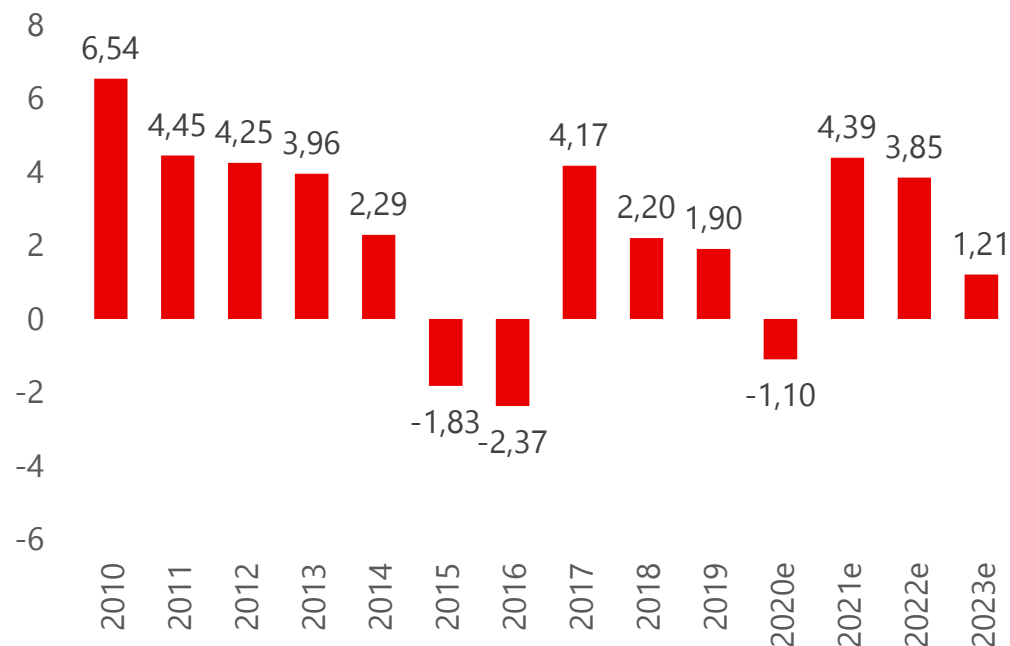
CENTRO-OESTE

06

PANORAMA GERAL: CENTRO-OESTE

- Estimamos que o Centro-Oeste teve a menor contração entre as regiões em 2020, beneficiado pelo agronegócio, que em média sofreu menos os impactos da pandemia. Em 2021, apesar dos problemas climáticos e as quebras de safra, projetamos que a retomada de Serviços na esteira da reabertura mais que compensou este efeito negativo.

PIB Centro-Oeste: Crescimento anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

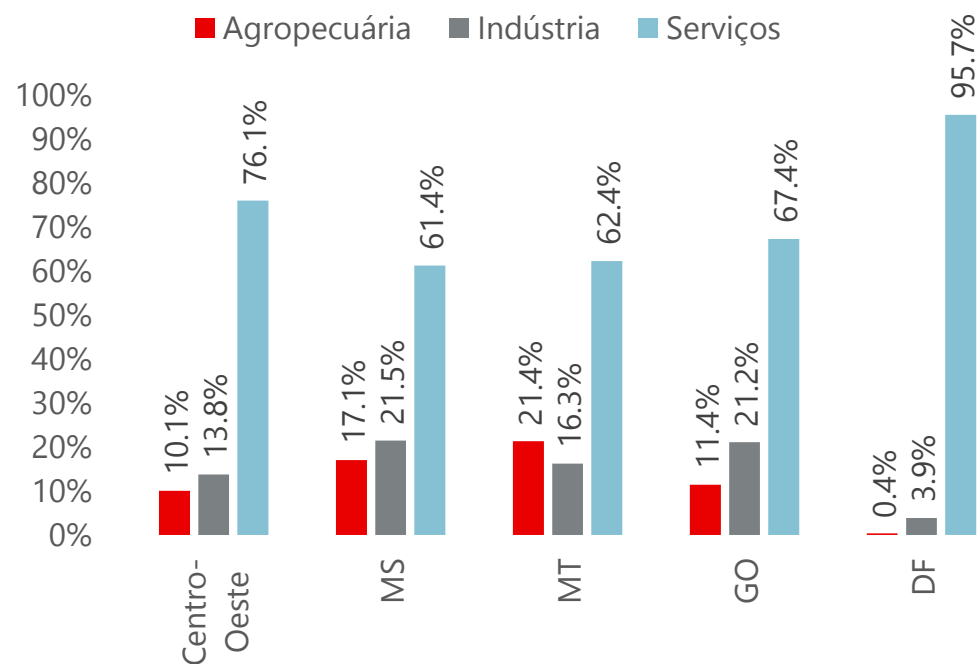
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Centro-Oeste	2,2	1,9	-1,1	4,4	3,8	1,2
Mato Grosso do Sul	2,5	-0,8	1,9	3,3	3,6	1,0
Mato Grosso	4,3	3,9	-0,1	4,8	4,9	1,3
Goiás	1,5	2,1	-2,3	5,0	3,4	0,9
Distrito Federal	1,5	1,9	-1,8	4,3	3,8	1,5

- Problemas climáticos impactaram culturas de inverno em 2021, como a segunda safra de milho, levando a contração na Agropecuária da região.
- Estimamos que o setor de serviços se recuperou integralmente em todos os estados da região em 2021
- Indústria da região, que teve impacto menor da pandemia em 2020, deve ter mantido o crescimento em 2021, com perspectiva de continuidade em 2022 e 2023.

PANORAMA GERAL: CENTRO-OESTE

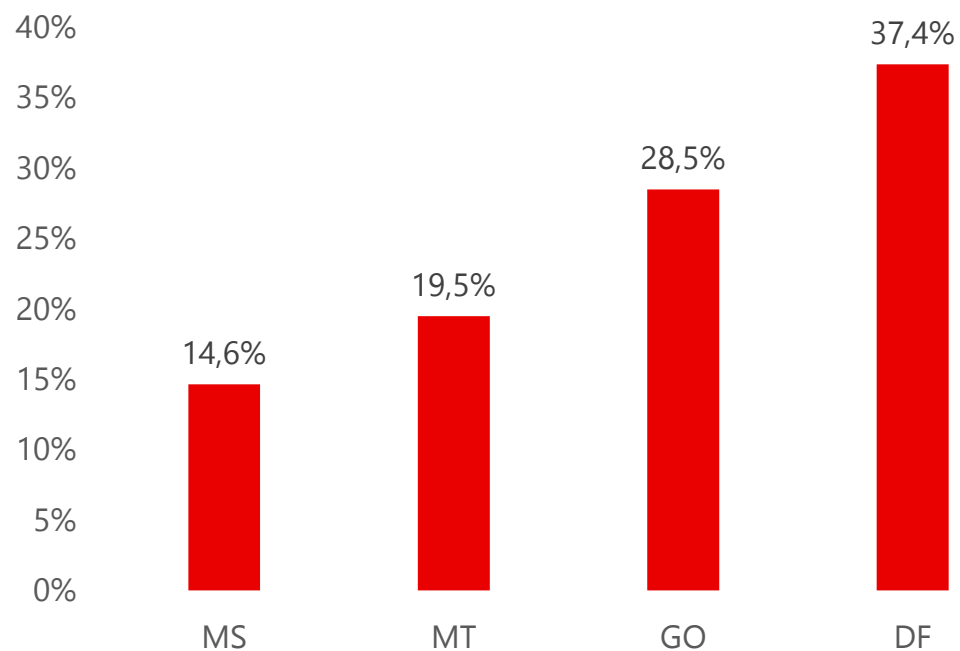
- Com a maior participação da agropecuária entre as regiões do país, o Centro-Oeste foi o mais afetado pela quebra de safra em 2021. No DF, a alta participação do setor de serviços impulsionou a retomada.

PIB: Participação Setorial (2019)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Regional (2019)

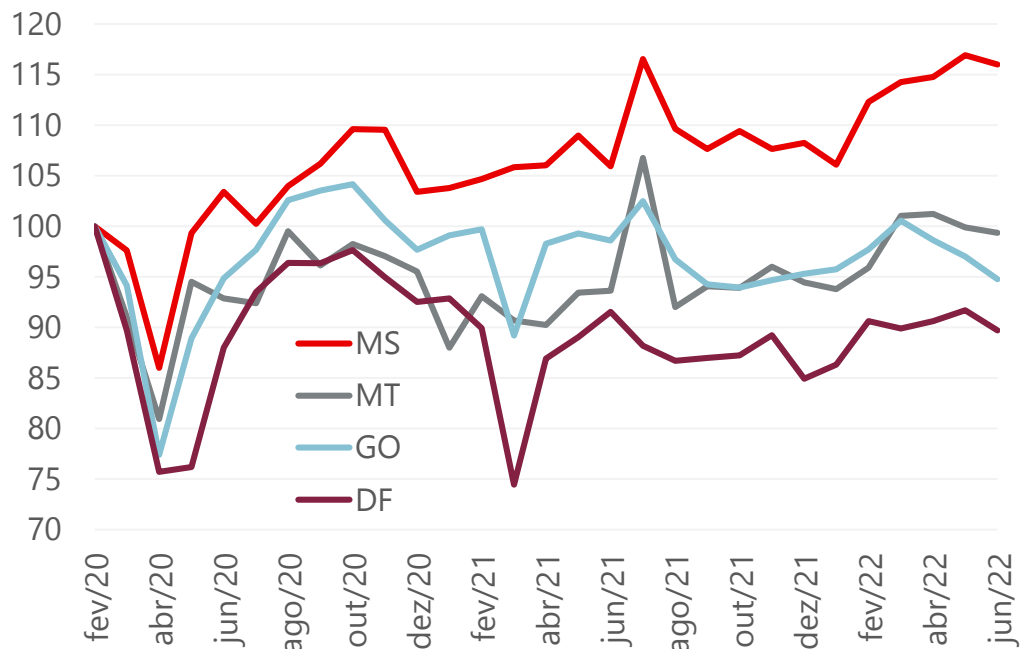


Fontes: IBGE, Santander

MS COM DESEMPENHO MAIS FORTE EM VAREJO E SERVIÇOS

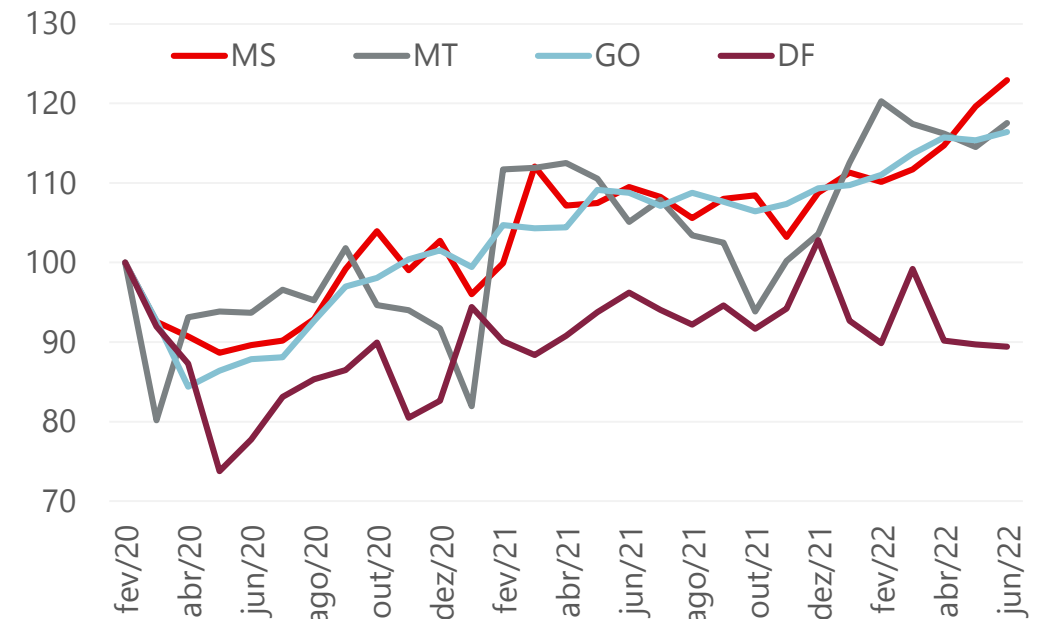
- O Distrito Federal teve desempenho mais fraco no varejo e nos serviços ao longo de 2020 e 2021. No entanto, a participação elevada da Administração Pública – não contabilizada nas pesquisas mensais do IBGE – manteve a queda no setor de serviços em patamares menores e a retomada mais forte. O Mato Grosso do Sul foi o destaque no varejo e nos serviços.

Vendas no Varejo (ampliado, fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

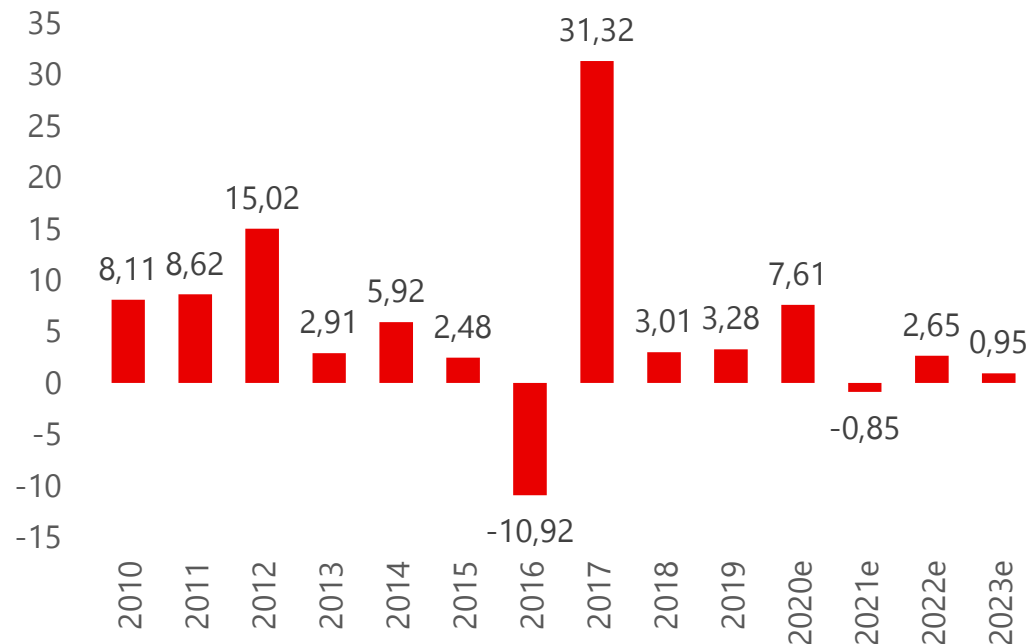


Fontes: IBGE, Santander

CENTRO-OESTE: AGROPECUÁRIA

- Agropecuária teve bom desempenho no Centro-Oeste em 2020, em razão da safra recorde, mas sofreu em 2021 em razão da quebra da safrinha de milho. Tendência de ciclo favorável para as commodities e normalização em 2022 devem ajudar a manter crescimento na região.

PIB Agropecuária Centro-Oeste: Cresc. anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

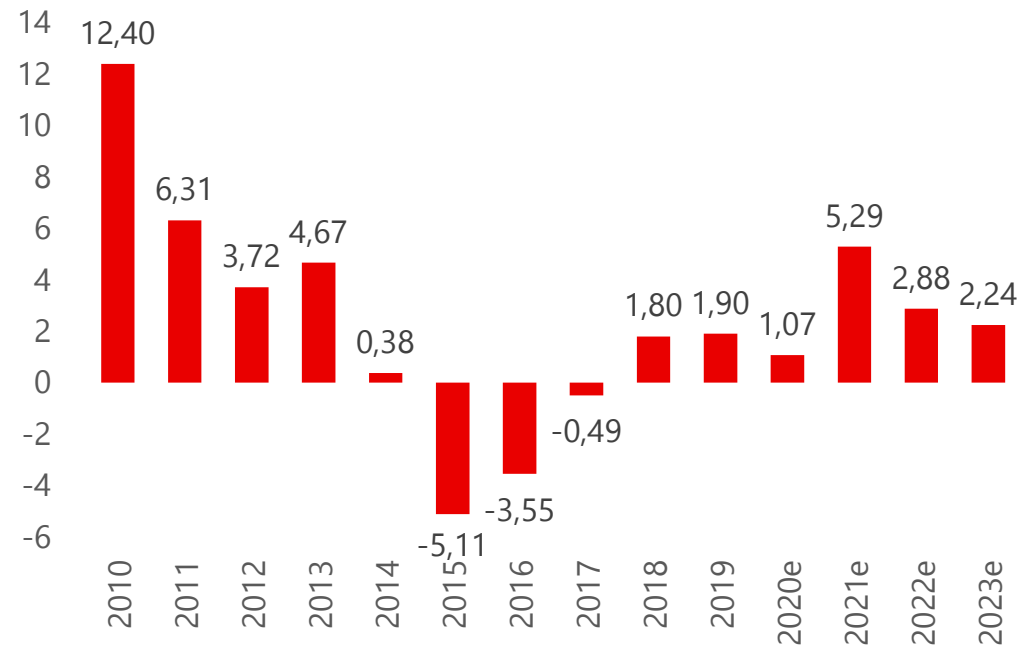
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Centro-Oeste	3,0	3,3	7,6	-0,8	2,7	0,9
Mato Grosso do Sul	1,7	-6,1	9,6	-3,5	1,7	-1,1
Mato Grosso	5,3	11,5	9,2	0,0	4,7	2,0
Goiás	1,8	1,4	4,4	0,0	0,7	1,1
Distrito Federal	-6,9	1,2	0,9	2,5	1,7	1,5

- Expectativas positivas em termos de preços e produção para soja e milho em 2022, na sequência de ano de quebra no milho.
- Mato Grosso tende a apresentar crescimento forte em 2022.

CENTRO-OESTE: INDÚSTRIA

- Com a participação da agroindústria, setor industrial pôde se manter positivo no Centro-Oeste em 2020. Tendência é de ter havido crescimento forte em 2021 e continuidade em 2022 e 2023.

PIB Indústria Centro-Oeste: Cresc. anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

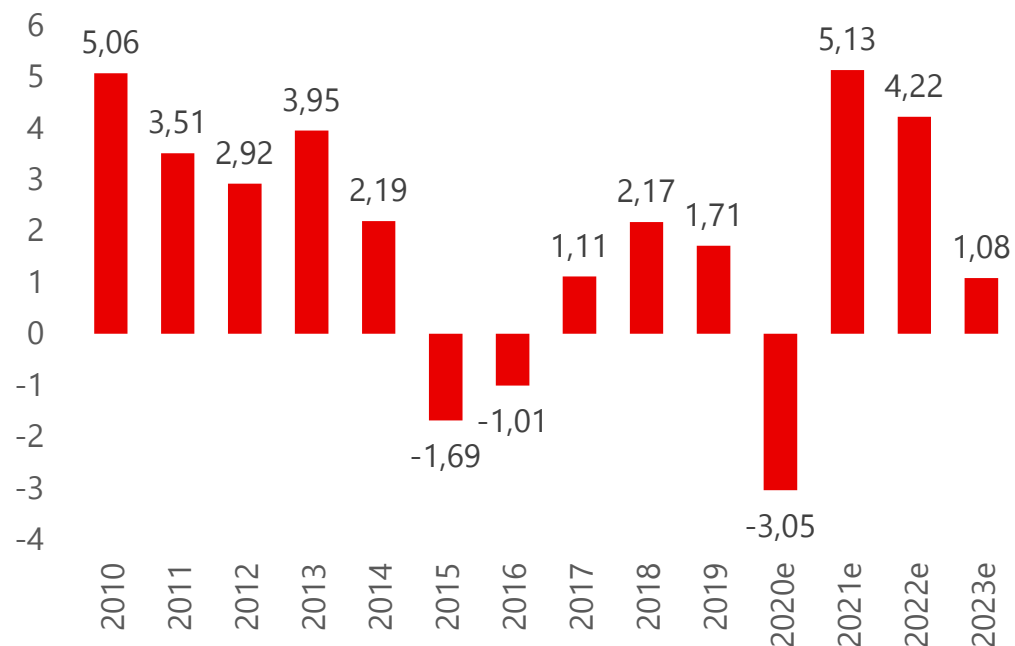
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Centro-Oeste	1,8	1,9	1,1	5,3	2,9	2,2
Mato Grosso do Sul	5,0	-0,1	1,3	7,6	4,7	3,6
Mato Grosso	4,2	1,3	0,6	0,8	2,1	3,1
Goiás	-1,2	2,9	1,3	6,4	2,5	1,4
Distrito Federal	2,7	4,1	0,3	4,8	1,1	0,0

- Apesar de problemas com a safra em 2021, indústria teve bom desempenho na região.
- Mato Grosso tem apontado crescimento mais baixo na indústria, mas ainda positivo.
- Setor deve sofrer menor impacto da desaceleração esperada para 2023.

CENTRO-OESTE: SERVIÇOS

- Desempenho do setor em 2021 deve ter mais que compensado a queda de 2020. Para 2022 o crescimento deve ser robusto novamente, e, a despeito de desaceleração em 2023, os serviços devem ter desempenho superior à média nacional na região.

PIB Serviços Centro-Oeste: Cresc. anual (%)



Fontes: IBGE, Santander

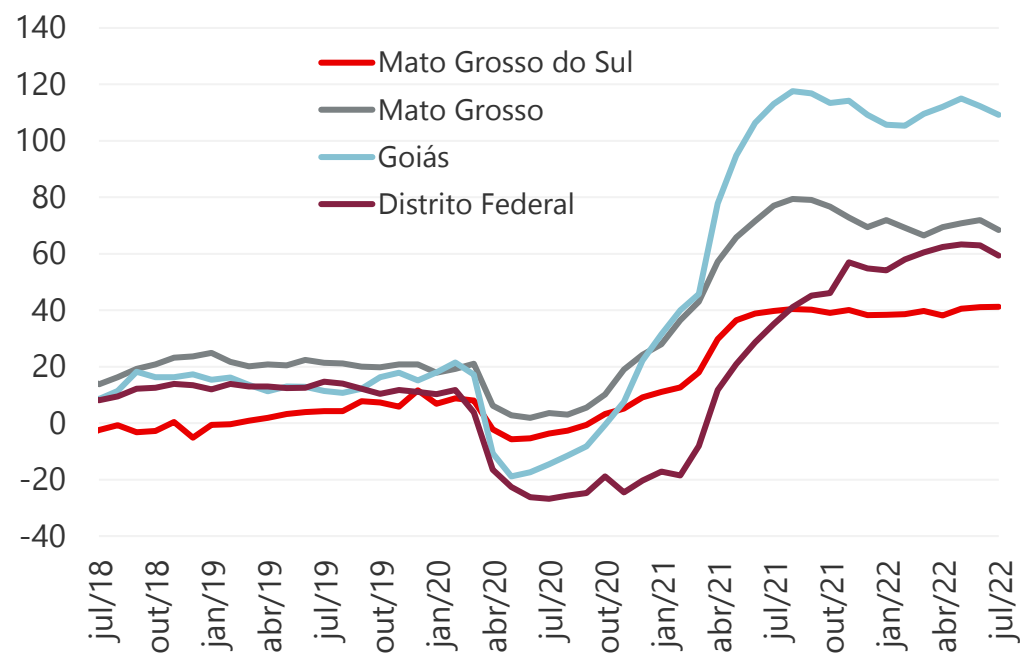
	2018	2019	2020e	2021e	2022e	2023e
Centro-Oeste	2,2	1,7	-3,0	5,1	4,2	1,1
Mato Grosso do Sul	1,9	0,7	-1,1	4,2	3,8	0,7
Mato Grosso	4,0	2,0	-5,9	8,7	5,8	0,4
Goiás	2,3	1,9	-5,1	5,6	4,2	0,6
Distrito Federal	1,5	1,8	-1,8	4,3	3,9	1,5

- Varejo de vestuário foi destaque em 2021 e início de 2022.
- Super e Hipermercados em contração na região
- Serviços de informação e comunicação mais fracos na região.
- Serviços prestados às famílias se recuperaram em Goiás, mas ainda abaixo do pré-pandemia no Distrito Federal.

CENTRO-OESTE: EMPREGO

- Todos os estados da região recuperaram totalmente os empregos formais perdidos durante a pandemia. O ritmo de geração de vagas seguiu forte em 2022.

Criação Líquida de Empregos Formais (12m)



Fontes: CAGED, Santander

Obrigado.

Nosso propósito é contribuir para que as pessoas e as empresas prosperem.

Nossa cultura se baseia na crença de que tudo que fazemos deve ser

Simple Pessol Justo



Brazil Macroeconomic Research Team

Ana Paula Vescovi

Economista - Chefe
anavescovi@santander.com.br
+55 (11) 3553-8567

Mauricio Oreng

Chefe de Pesquisa & Estratégia
mauricio.oreng@santander.com.br
+55 (11) 3553-5404

Jankiel Santos

Economista – Setor Externo
jankiel.santos@santander.com.br
+55 (11) 3012-5726

Ítalo Franca

Economista – Política Fiscal
italo.franca@santander.com.br
+55 (11) 3553-5235

Tomas Urani

Economista – Economia Global
tomas.urani@santander.com.br
+55 (11) 3553-9520

Daniel Karp Vasquez

Economista - Inflação
daniel.karp@santander.com.br
+55 (11) 3553-9828

Lucas Maynard

Economista – Ativ. Econômica
lucas.maynard.da.silva@santander.com.br
+55 (11) 3553-7495

Felipe Kotinda

Economista - *Commodities*
felipe.kotinda@santander.com.br
+55 (11) 3553-8071

Fabiana Moreira

Economista - Crédito
fabiana.de.oliveira@santander.com.br
+55 (11) 3553-8071

Gilmar Lima

Economista – Modelagem
gilmar.lima@santander.com.br
+55 (11) 3553-6327

Gabriel Couto

Economista – Projetos Especiais
gabriel.couto@santander.com.br
+55 (11) 3553-8487

Disclaimer

IMPORTANT DISCLOSURES

This report has been prepared by Santander Investment Securities Inc. ("SIS"; SIS is a subsidiary of Santander Holdings USA, Inc. which is wholly owned by Banco Santander, S.A. "Santander"), on behalf of itself and its affiliates (collectively, Grupo Santander) and is provided for information purposes only. This document must not be considered as an offer to sell or a solicitation of an offer to buy any relevant securities (i.e., securities mentioned herein or of the same issuer and/or options, warrants, or rights with respect to or interests in any such securities). Any decision by the recipient to buy or to sell should be based on publicly available information on the related security and, where appropriate, should take into account the content of the related prospectus filed with and available from the entity governing the related market and the company issuing the security. This report is issued in Spain by Santander Investment Bolsa, Sociedad de Valores, S.A. ("Santander Investment Bolsa"), and in the United Kingdom by Banco Santander, S.A., London Branch. Santander London is authorized by the Bank of Spain. This report is not being issued to private customers. SIS, Santander London and Santander Investment Bolsa are members of Grupo Santander.

ANALYST CERTIFICATION: The following analysts hereby certify that their views about the companies and their securities discussed in this report are accurately expressed, that their recommendations reflect solely and exclusively their personal opinions, and that such opinions were prepared in an independent and autonomous manner, including as regards the institution to which they are linked, and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report, since their compensation and the compensation system applying to Grupo Santander and any of its affiliates is not pegged to the pricing of any of the securities issued by the companies evaluated in the report, or to the income arising from the businesses and financial transactions carried out by Grupo Santander and any of its affiliates: **Gabriel Couto***.

*Employed by a non-US affiliate of Santander Investment Securities Inc. and not registered/qualified as a research analyst under FINRA rules, and is not an associated person of the member firm, and, therefore, may not be subject to the FINRA Rule 2242 and Incorporated NYSE Rule 472 restrictions on communications with a subject company, public appearances, and trading securities held by a research analyst account.

The information contained herein has been compiled from sources believed to be reliable, but, although all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading, we make no representation that it is accurate or complete and it should not be relied upon as such. All opinions and estimates included herein constitute our judgment as at the date of this report and are subject to change without notice.

Any U.S. recipient of this report (other than a registered broker-dealer or a bank acting in a broker-dealer capacity) that would like to effect any transaction in any security discussed herein should contact and place orders in the United States with SIS, which, without in any way limiting the foregoing, accepts responsibility (solely for purposes of and within the meaning of Rule 15a-6 under the U.S. Securities Exchange Act of 1934) for this report and its dissemination in the United States.

© 2021 by Santander Investment Securities Inc. All Rights Reserved.