



Santander

Macroeconomic Research Brasil

Brasil – Cenário Regional | Julho 2024

Gabriel Couto*

Rodolfo Almeida*

Henrique Danyi*

macro.brasil@santander.com.br

1. Panorama Geral

2. Norte

3. Nordeste

4. Sudeste

5. Sul

6. Centro-Oeste

Brasil:



Resultados do PIB regional do IBGE, atualizados até 2021, com nossas projeções para 2022 a 2025.



Regiões apontaram resiliência do PIB no período, apesar de alguma desaceleração no pós-pandemia.



Safra recordes tiveram impactos positivos em todas as regiões, com destaque para o Centro-Oeste, que indica taxas robustas de crescimento.



Impacto negativo das enchentes do Rio Grande do Sul em 2024, levando o estado a contração econômica. Retomada deve vir em 2025, com diferentes reações entre setores.



Sudeste deve manter crescimento próximo à média nacional.

Brasil:



Tendência para 2024 é de desaceleração no PIB da maioria das regiões, apesar de manutenção de crescimento ainda elevado e mais disseminado entre setores.

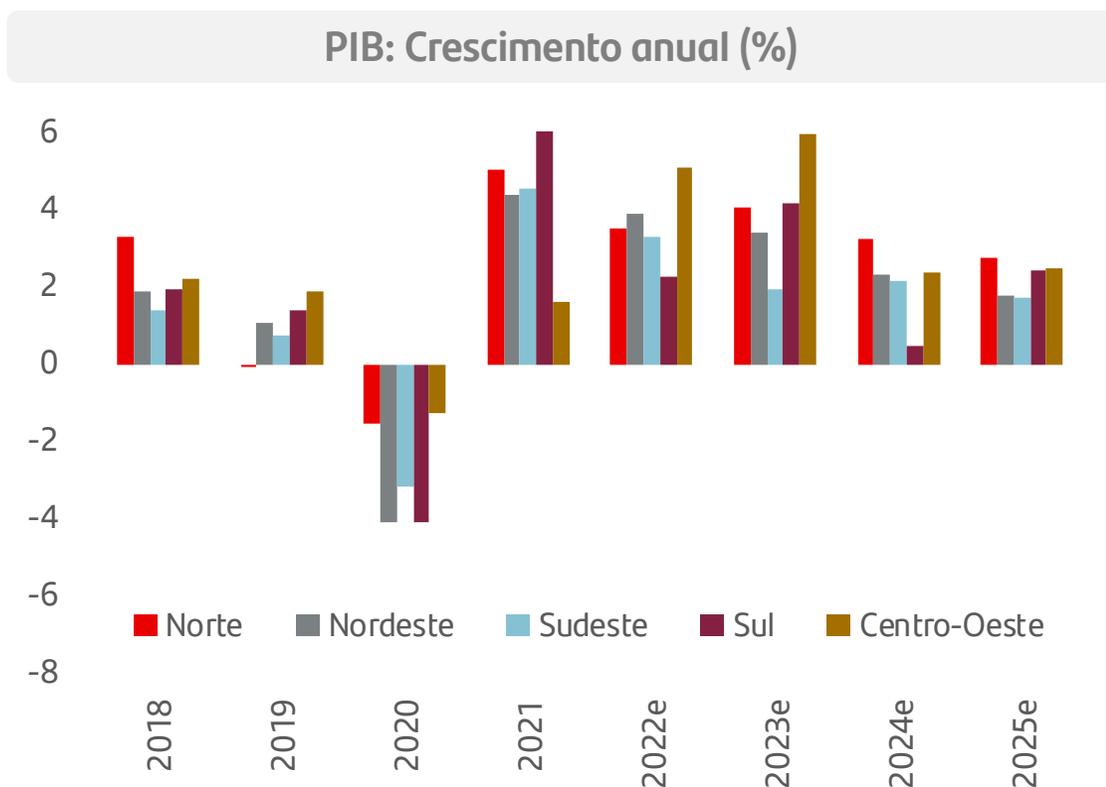


Mercado de trabalho segue aquecido em todas as regiões, gerando ganhos salariais consideráveis ao longo dos últimos anos.

PANORAMA GERAL



- Estimamos que 2022 e 2023 tenham sido anos de crescimento robusto em todas as regiões, assim como observado no PIB nacional, a despeito do aperto das condições financeiras. O forte desempenho do setor agrícola teve reflexos positivos, sobretudo no Sul e no Centro-Oeste. Para 2024 e 2025, vemos desaceleração, na esteira do cenário de atividade nacional. Adicionalmente, as enchentes do Rio Grande do Sul tendem a impactar os resultados de 2024.



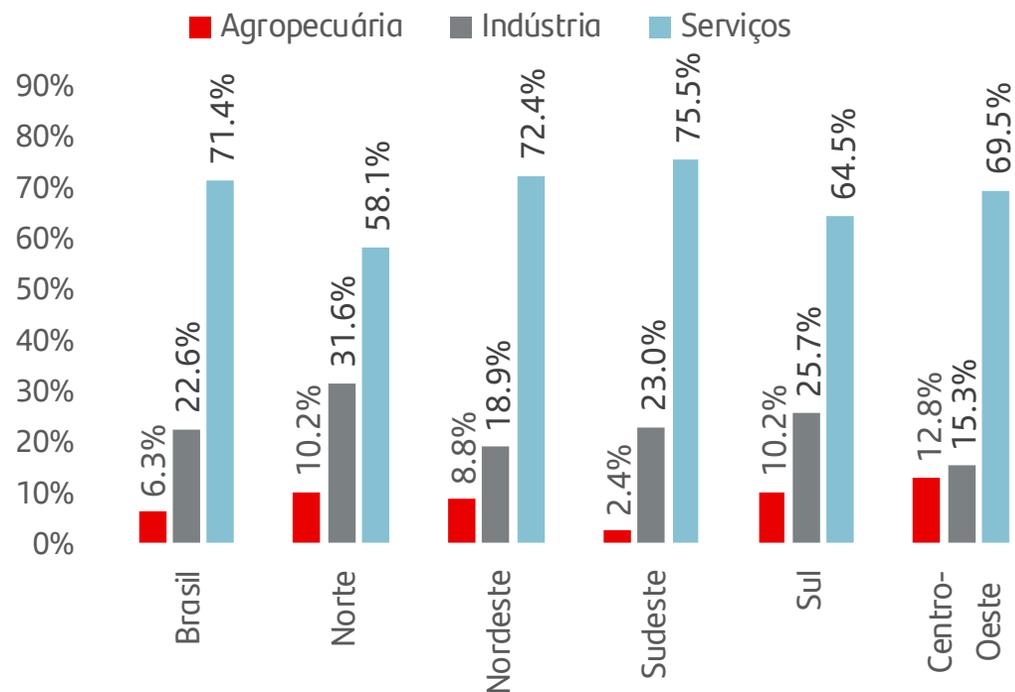
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Brasil | 1,2 | -3,3 | 4,8 | 3,0 | 2,9 | 2,0 | 1,8 |
| Norte | -0,1 | -1,6 | 5,0 | 3,5 | 4,1 | 3,3 | 2,7 |
| Nordeste | 1,0 | -4,1 | 4,4 | 3,9 | 3,4 | 2,3 | 1,7 |
| Sudeste | 0,8 | -3,2 | 4,6 | 3,3 | 1,9 | 2,2 | 1,7 |
| Sul | 1,4 | -4,1 | 6,3 | 2,3 | 4,2 | 0,5 | 2,4 |
| Centro-Oeste | 1,9 | -1,3 | 1,6 | 5,1 | 6,0 | 2,4 | 2,5 |

- Resultados oficiais de 2021, os mais recentes disponíveis, confirmaram crescimento expressivo da maioria das regiões, efeito da reabertura da economia
- Resiliência nos serviços beneficiou mais regiões em que este setor é mais representativo a partir de 2022
- Safras recorde de 2023 teve grande impacto positivo para regiões Sul e Centro-Oeste.
- Moderação no crescimento tende a afetar todas as regiões em 2023 e 2024.
- Indústria tem desempenho heterogêneo: transformação indicou alguma estagnação nos últimos anos, enquanto localidades com maior relevância da atividade extrativa se beneficiaram do crescimento recente do segmento.

Fontes: IBGE, Santander

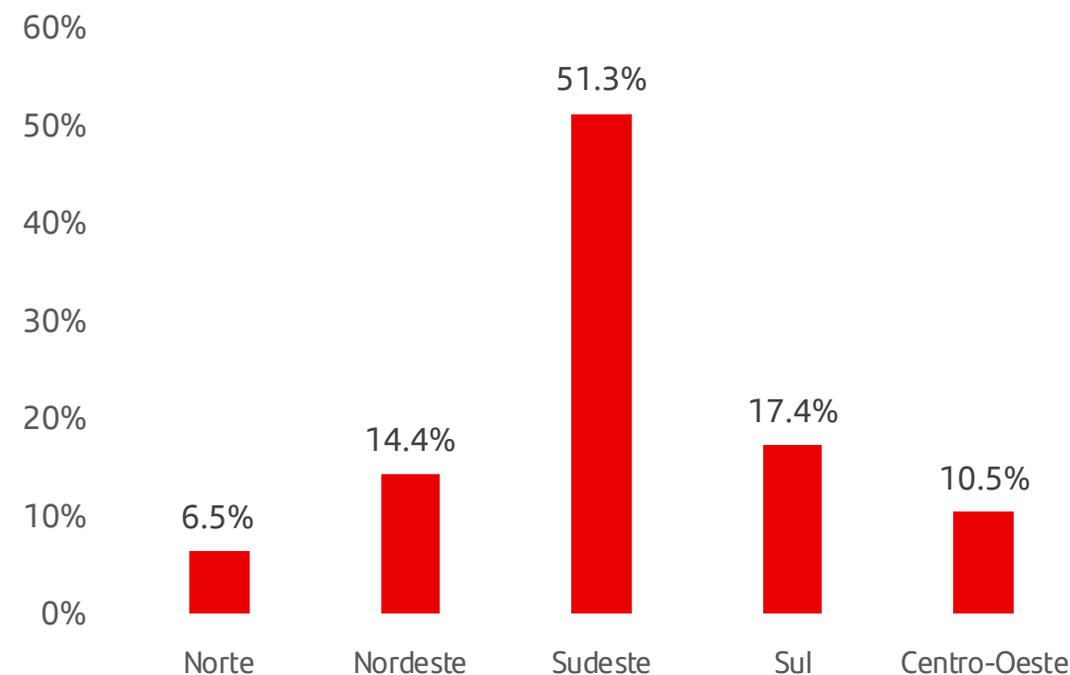
- Estimamos que regiões com maior participação da agropecuária tiveram melhor desempenho em 2023, na esteira da supersafra. Estimamos que a resiliência do setor de serviços nos últimos anos beneficiou o Nordeste após anos de desempenho abaixo da média nacional, por conta da relevância do segmento na região.

PIB: Participação Setorial (2021)



Fontes: IBGE, Santander

PIB: Participação no PIB Nacional (2021)

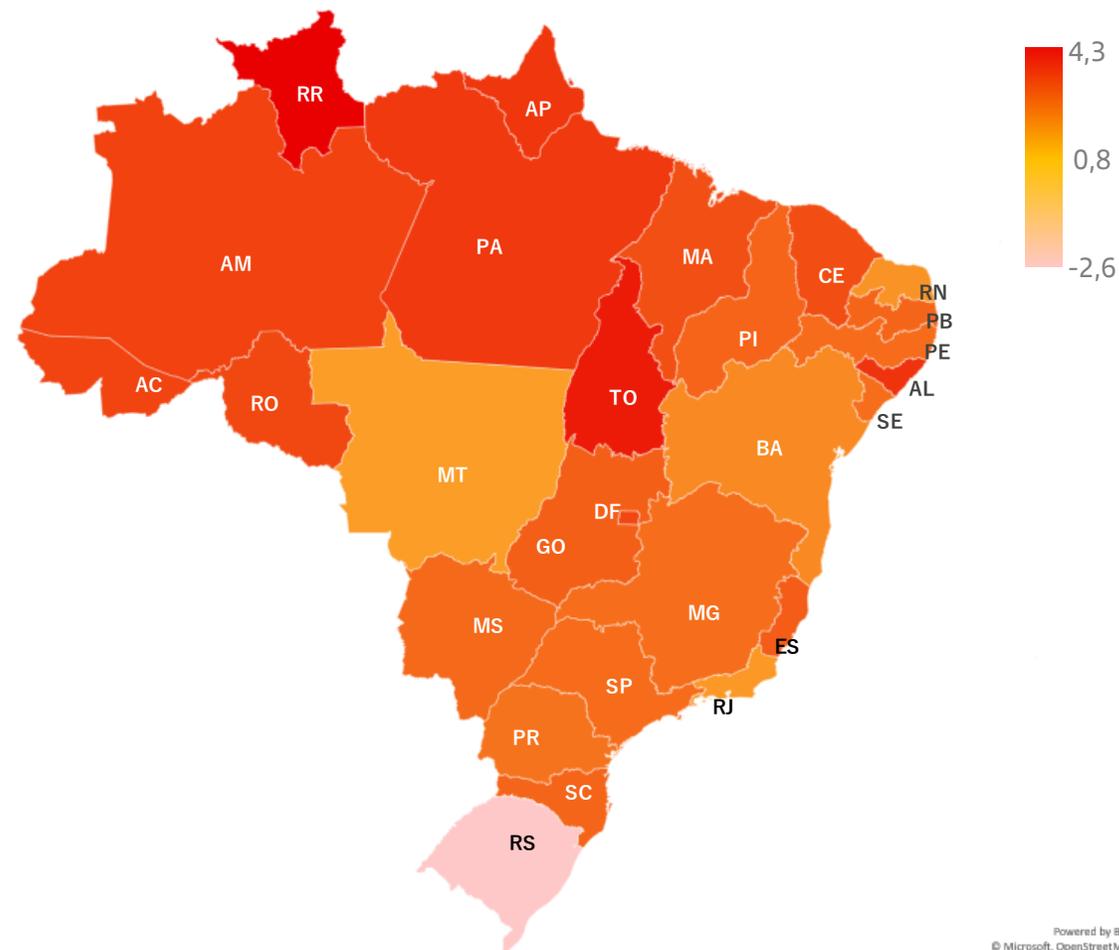


Fontes: IBGE, Santander

Panorama Geral: Regiões

- Sem o impulso observado sobre o setor agropecuário em 2023, o crescimento de 2024 tende a ser mais espalhado entre as diferentes regiões do país. O Rio Grande do Sul é o único estado com projeção de contração no ano, consequência dos impactos das enchentes de maio.

| Unidades da Federação | 2024e | Unidades da Federação | 2024e |
|-----------------------|-------|-----------------------|-------|
| Roraima | 4,3 | Piauí | 2,5 |
| Tocantins | 3,8 | Santa Catarina | 2,4 |
| Alagoas | 3,4 | Paraíba | 2,4 |
| Amapá | 3,3 | Mato Grosso do Sul | 2,4 |
| Pará | 3,2 | Pernambuco | 2,3 |
| Amazonas | 3,1 | São Paulo | 2,3 |
| Acre | 3,0 | Sergipe | 2,3 |
| Distrito Federal | 3,0 | Minas Gerais | 2,3 |
| Rondônia | 3,0 | Paraná | 2,2 |
| Ceará | 2,9 | Bahia | 1,8 |
| Maranhão | 2,8 | Rio Grande do Norte | 1,6 |
| Espírito Santo | 2,6 | Rio de Janeiro | 1,5 |
| Goiás | 2,6 | Mato Grosso | 1,4 |
| | | Rio Grande do Sul | -2,6 |



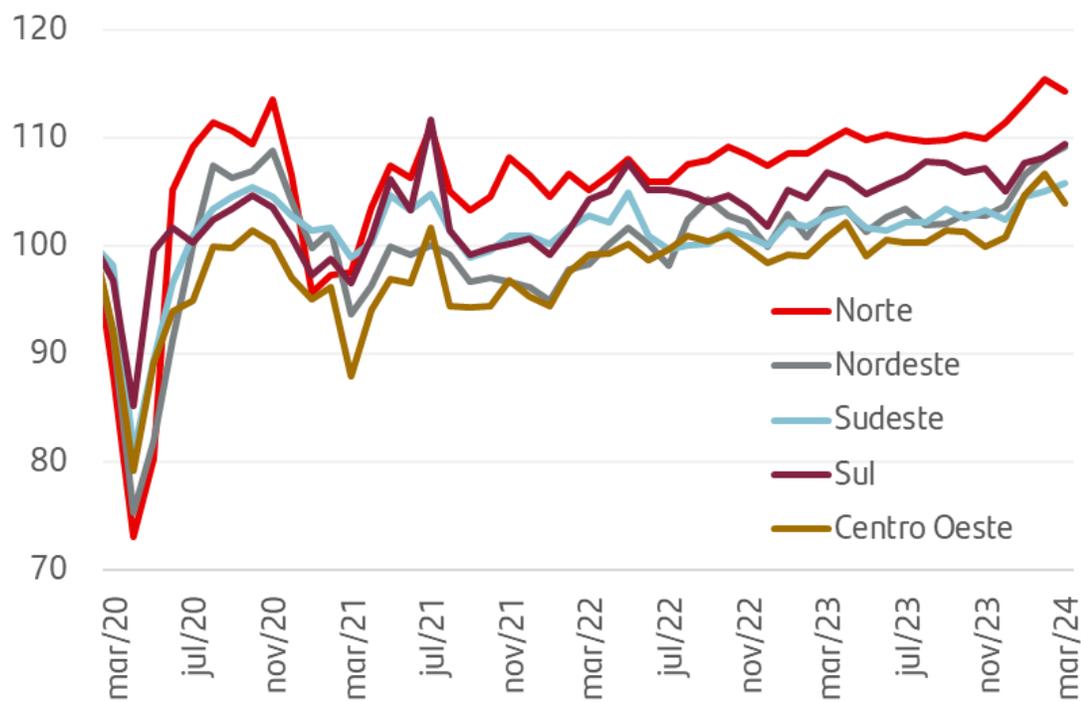
Fontes: IBGE, Santander

Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

Panorama Geral: Regiões

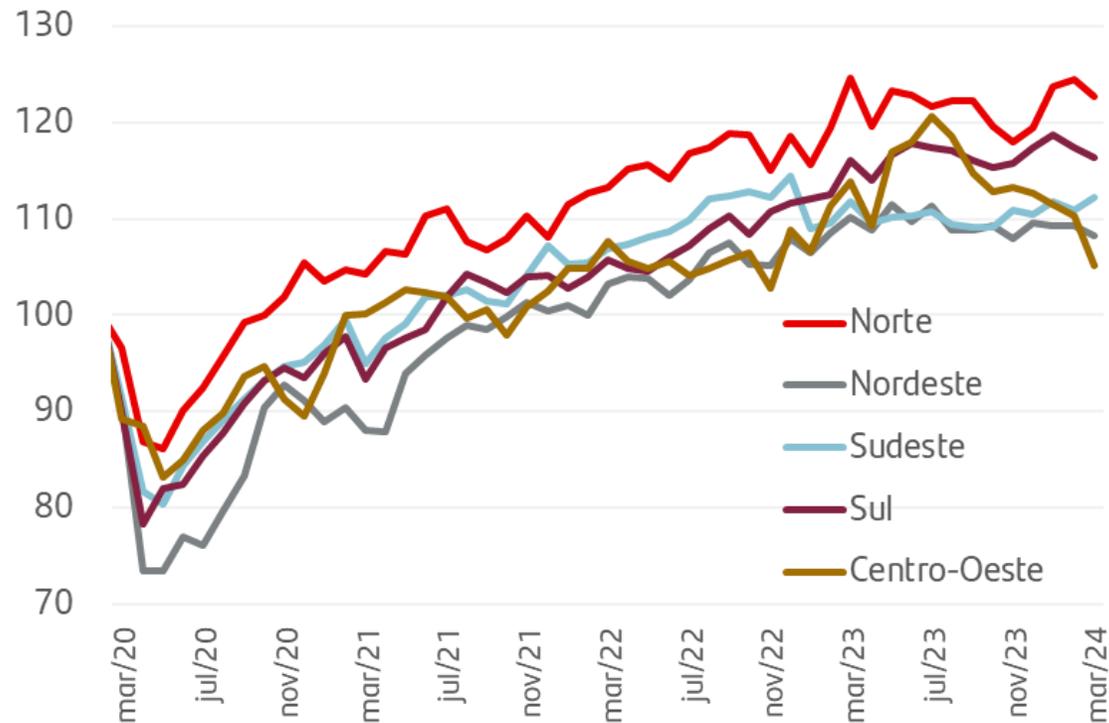
- Varejo teve aceleração em todas as regiões no 1T24, provavelmente na esteira do mercado de trabalho aquecido e do pagamento de precatórios no fim de 2023. Nos serviços, tendência de arrefecimento, sobretudo no Centro-Oeste, após os resultados fortes de 2023.

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



Fontes: IBGE, BCB, Santander

Volume de Serviços (fev-20=100)

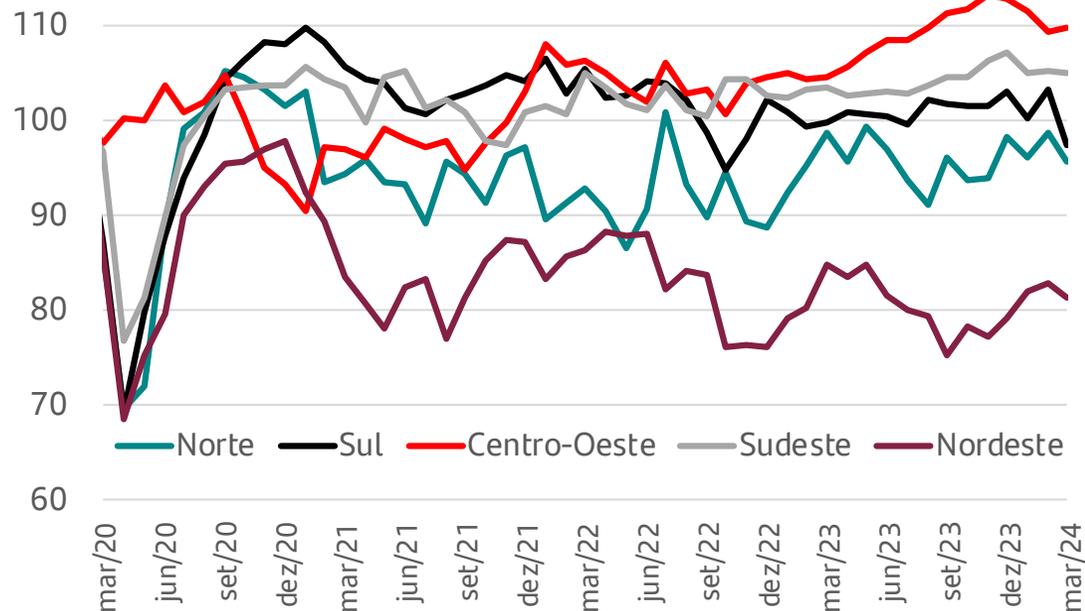


Fontes: IBGE, BCB, Santander

Panorama Geral: Regiões

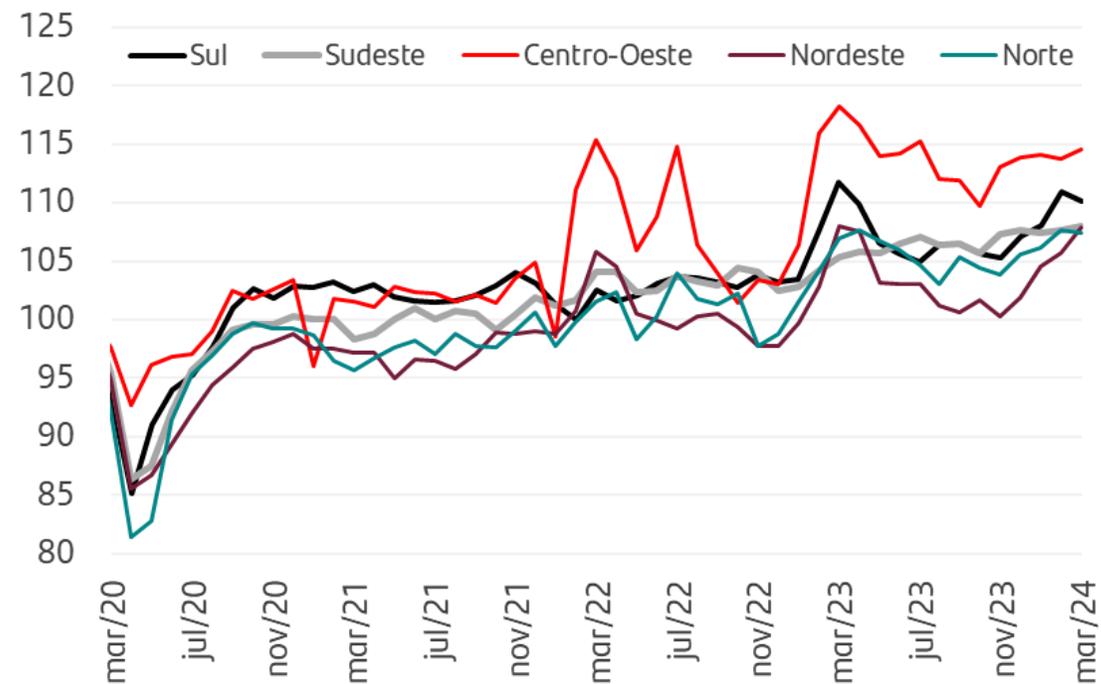
- Sul e Centro-Oeste mostram impactos positivos das safras de 2023 e 2024 no desempenho da atividade ampla. Sudeste mostrou menor volatilidade no desempenho ao longo dos últimos anos.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, BCB, Santander

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

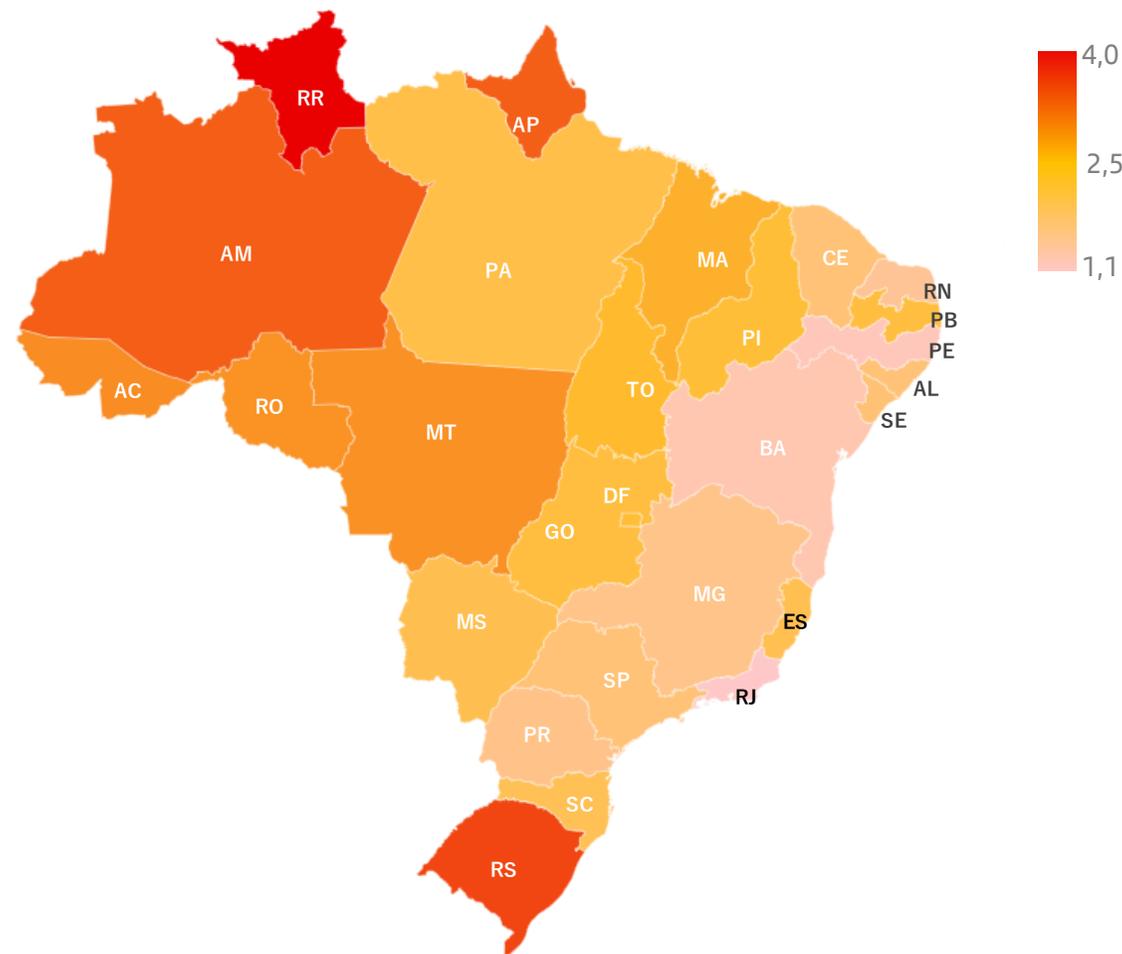


Fontes: BCB, Santander

Panorama Geral: Regiões

- Projetamos recuperação para o Rio Grande do Sul em 2025, o que tende a impactar positivamente o crescimento do estado. A projeção de crescimento positivo da agropecuária após a queda projetada para 2024 tende a beneficiar os estados com maior participação do setor.

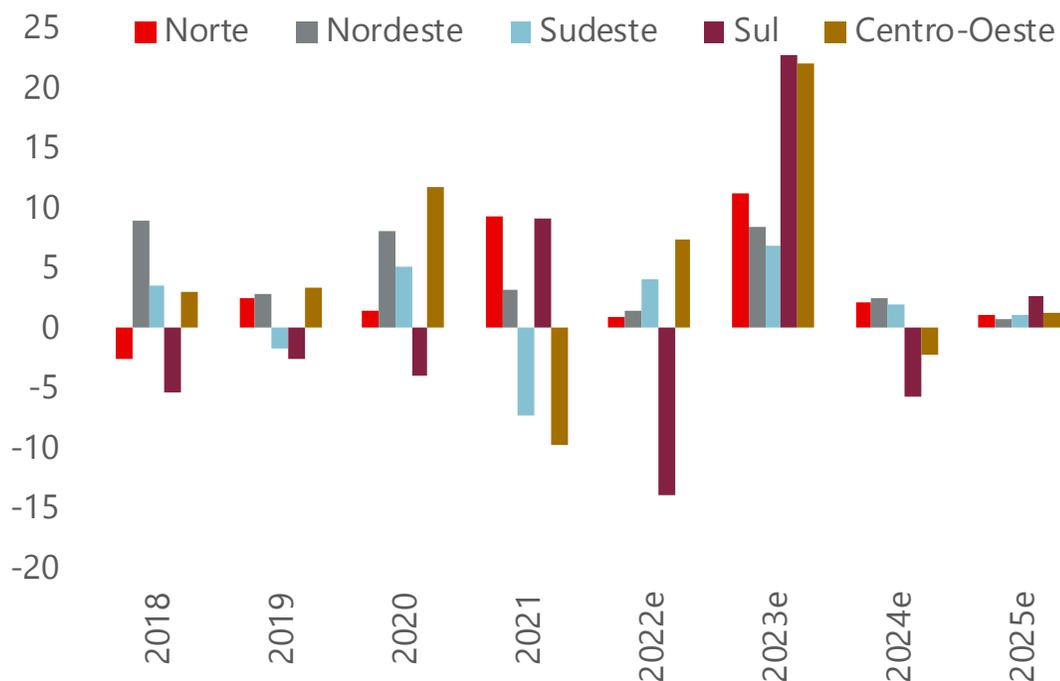
| Unidades da Federação | 2025e | Unidades da Federação | 2025e |
|-----------------------|-------|-----------------------|-------|
| Roraima | 4,0 | Pará | 2,3 |
| Rio Grande do Sul | 3,4 | Mato Grosso do Sul | 2,2 |
| Amazonas | 3,3 | Espírito Santo | 2,2 |
| Amapá | 3,3 | Santa Catarina | 2,2 |
| Acre | 2,9 | Sergipe | 1,9 |
| Mato Grosso | 2,9 | Alagoas | 1,9 |
| Rondônia | 2,9 | Ceará | 1,9 |
| Maranhão | 2,6 | São Paulo | 1,9 |
| Tocantins | 2,6 | Paraná | 1,7 |
| Piauí | 2,5 | Minas Gerais | 1,7 |
| Distrito Federal | 2,5 | Rio Grande do Norte | 1,6 |
| Paraíba | 2,4 | Bahia | 1,3 |
| Goiás | 2,4 | Pernambuco | 1,2 |
| | | Rio de Janeiro | 1,1 |



Fontes: IBGE, Santander

- Estimamos que a safra recorde de 2023 beneficiou todas as regiões, embora em magnitudes diferentes. Centro-Oeste e Sul indicam maiores taxas de crescimento, com a forte participação da produção de grãos. Projetamos arrefecimento do crescimento em 2024, embora os volumes produzidos devam se manter elevados.

PIB Agropecuária: Crescimento anual (%)



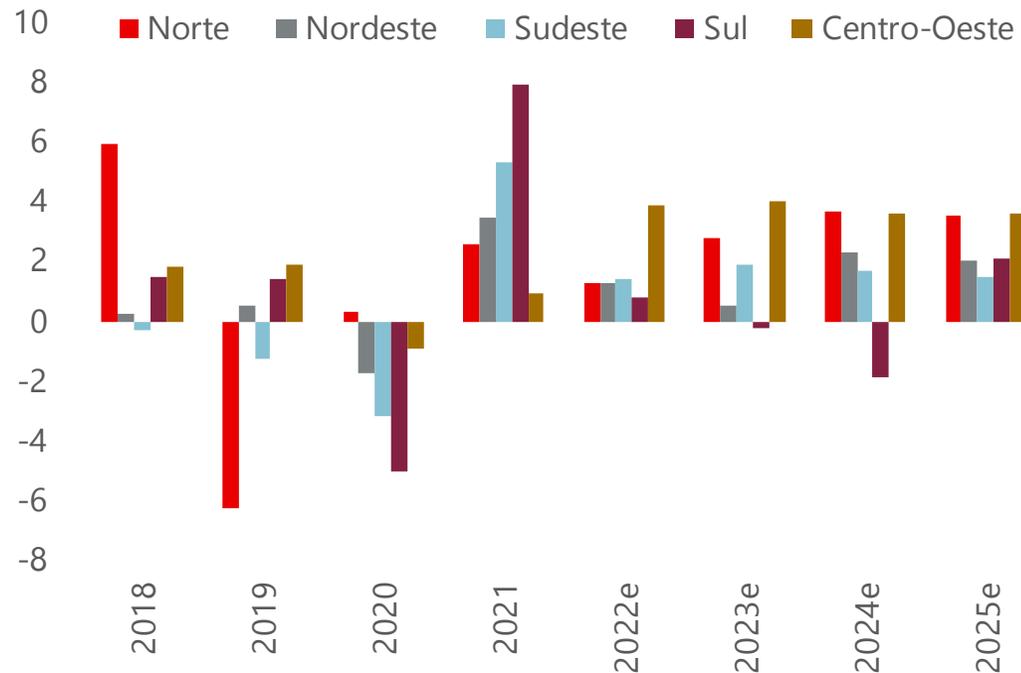
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| Brasil | 0,4 | 4,2 | 0,0 | -1,1 | 15,1 | -1,0 | 1,5 |
| Norte | 2,4 | 1,5 | 9,3 | 1,0 | 11,2 | 2,2 | 1,1 |
| Nordeste | 2,9 | 8,0 | 3,2 | 1,4 | 8,5 | 2,4 | 0,8 |
| Sudeste | -1,8 | 5,2 | -7,3 | 4,1 | 6,9 | 2,0 | 1,2 |
| Sul | -2,5 | -4,0 | 9,2 | -13,9 | 22,9 | -5,7 | 2,7 |
| Centro-Oeste | 3,3 | 11,7 | -9,8 | 7,4 | 22,2 | -2,3 | 1,2 |

- Após quebra em parte das safras de verão de 2022, Sul deve ter mostrado forte recuperação em 2023.
- Perspectivas para 2024 são de arrefecimento no crescimento, embora volumes devam seguir elevados.
- Enchentes do Rio Grande do Sul devem impactar negativamente o setor em 2024.
- Ciclo favorável da pecuária deve permanecer ao longo de 2024, com possível início de reversão no próximo ano.
- Norte, Nordeste e Sudeste devem manter crescimento positivo em 2024 e 2025.

Fontes: IBGE, Santander

- Indústria tende a seguir apontando crescimento moderado na maioria das regiões. Ainda assim, há alguns destaques, como o desempenho do Centro-Oeste nos últimos anos, com a participação do agronegócio, e a aceleração recente na indústria extrativa, mais evidente no Norte. Condições financeiras menos restritivas podem ajudar regiões com maior participação da indústria de transformação nos próximos anos.

PIB Indústria: Crescimento anual (%)



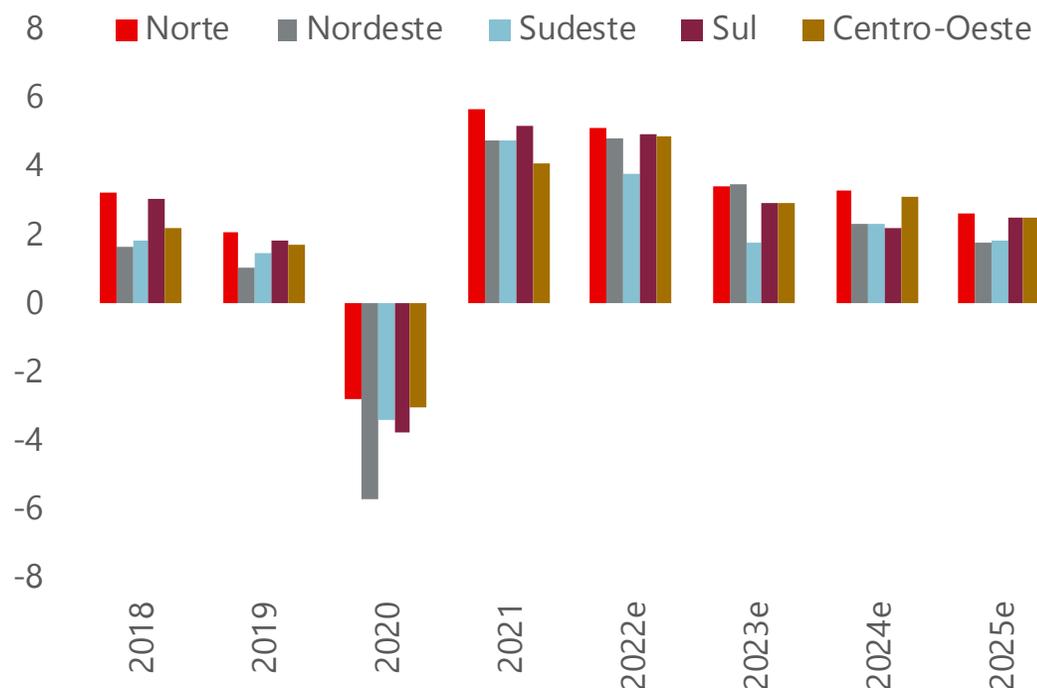
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Brasil | -0,7 | -3,0 | 5,0 | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,5 |
| Norte | -6,3 | 0,3 | 2,6 | 1,2 | 2,8 | 3,7 | 3,5 |
| Nordeste | 0,5 | -1,8 | 3,5 | 1,3 | 0,5 | 2,3 | 2,0 |
| Sudeste | -1,3 | -3,2 | 5,3 | 1,4 | 1,9 | 1,7 | 1,5 |
| Sul | 1,4 | -5,1 | 8,0 | 0,8 | -0,2 | -1,9 | 2,1 |
| Centro-Oeste | 1,9 | -0,9 | 1,0 | 3,9 | 4,0 | 3,6 | 3,6 |

- Política monetária restritiva impactou desempenho da indústria de transformação em 2022 e 2023.
- Por outro lado, safras recordes e bom momento da indústria extrativa contribuíram positivamente. Perspectiva para 2024 é favorável, com política monetária menos restritiva, embora as enchentes no Rio Grande do Sul devam impactar negativamente.
- Neste contexto, Norte, Nordeste e Centro-Oeste tendem a ter melhor desempenho em 2024 e 2025.

Fontes: IBGE, Santander

- O setor de serviços teve grande resiliência nos últimos anos. Apesar de alguma desaceleração, todas as regiões apontam crescimento robusto no setor, que também foi beneficiado pelas safras recordes. Considerando o cenário favorável para o mercado de trabalho e a renda, vemos continuidade dessa tendência à frente, beneficiando regiões com maior peso do setor, como Nordeste e Sudeste.

PIB Serviços: Crescimento anual (%)

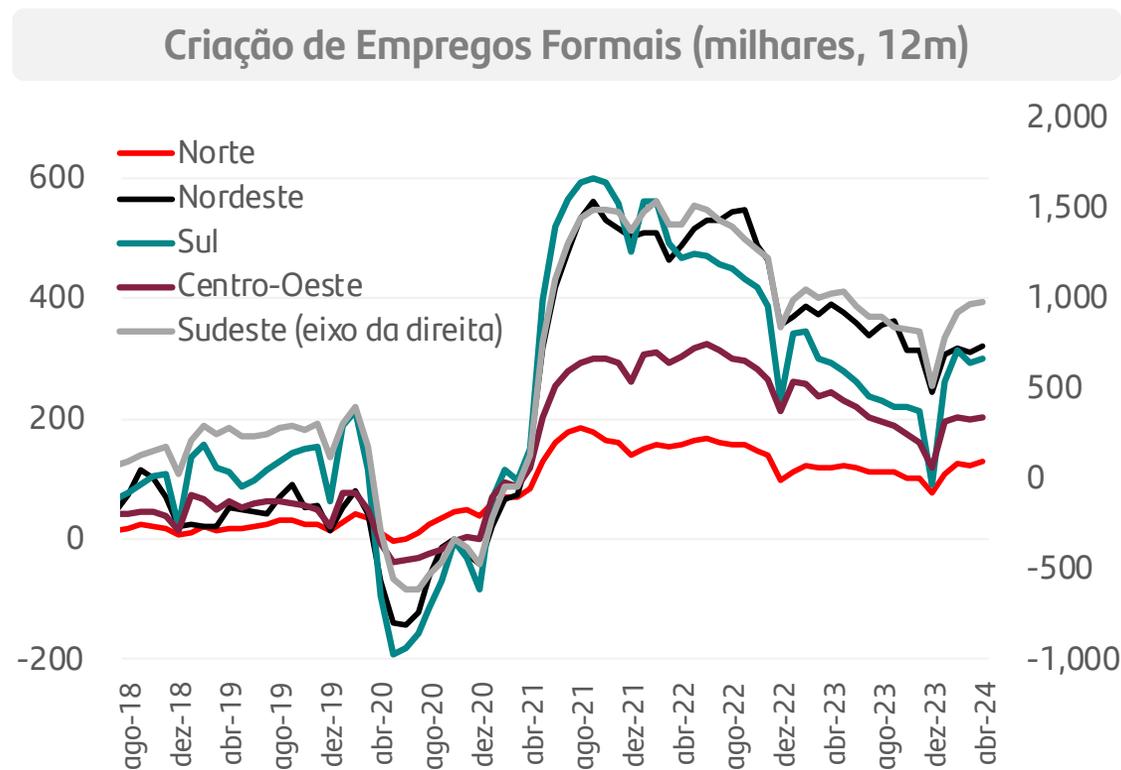


Fontes: IBGE, Santander

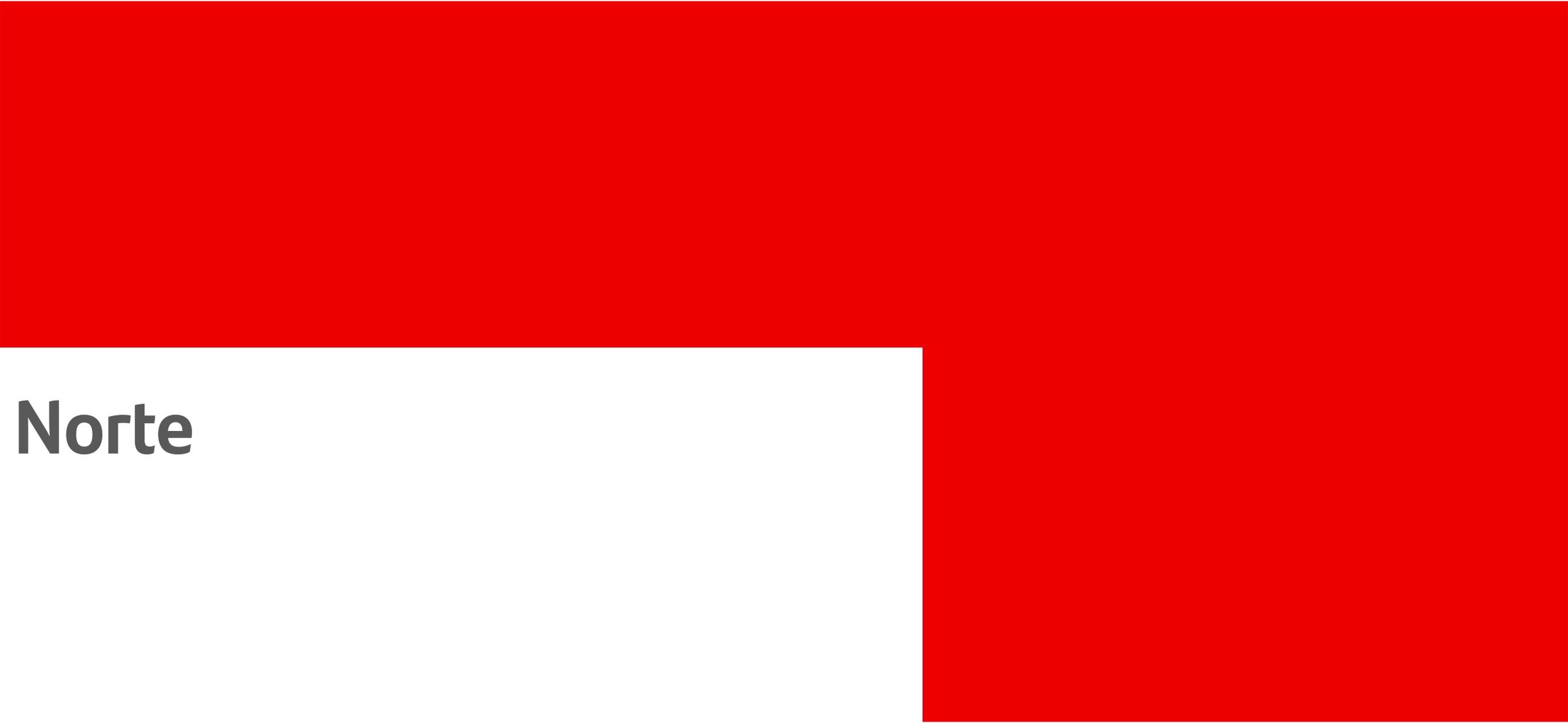
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Brasil | 1,5 | -3,7 | 4,8 | 4,3 | 2,4 | 2,5 | 1,9 |
| Norte | 2,1 | -2,8 | 5,7 | 5,1 | 3,4 | 3,3 | 2,6 |
| Nordeste | 1,0 | -5,7 | 4,8 | 4,8 | 3,5 | 2,3 | 1,8 |
| Sudeste | 1,5 | -3,4 | 4,8 | 3,8 | 1,8 | 2,3 | 1,8 |
| Sul | 1,8 | -3,8 | 5,2 | 4,9 | 2,9 | 2,2 | 2,5 |
| Centro-Oeste | 1,7 | -3,0 | 4,1 | 4,9 | 2,9 | 3,1 | 2,5 |

- Serviços seguem apontando resiliência em cenário de mercado de trabalho robusto
- Enchentes no Sul tendem a ter impacto menor no desempenho anual dos serviços em relação a outros setores por expectativa de retomada mais rápida
- Varejo iniciou 2024 com bom desempenho, na esteira do pagamento de precatórios e do crescimento real da renda, com crescimento espalhado por todas as regiões. Apesar da expectativa de desaceleração à frente, ano ainda deve ter crescimento forte para o segmento

- Após a recuperação do mercado de trabalho no pós-pandemia, todas as regiões indicaram comportamento similar, com geração forte de empregos apesar da desaceleração gradual. O início de 2024 mostrou nova aceleração na geração de empregos, também bastante difundida entre as regiões. Antevemos continuidade do bom momento do mercado de trabalho à frente.



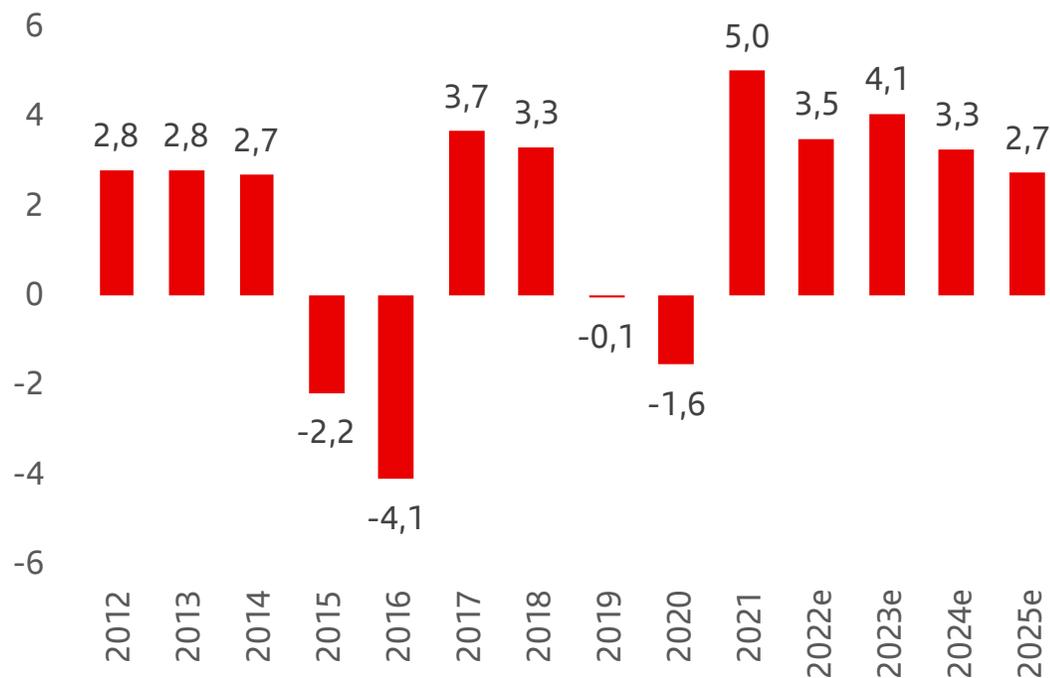
Fontes: CAGED, Santander



Norte

- Mesmo tendo sofrido um dos menores impactos da pandemia entre as regiões, o Norte teve crescimento forte em 2021 e 2022, tendência que estimamos ter sido mantida nos anos seguintes. O desempenho dos setores ligados a commodities ajudou a sustentar a economia da região. Em paralelo, a resiliência do setor de serviços em meio a um mercado de trabalho aquecido reforçou este desempenho.

PIB Norte: Crescimento anual (%)



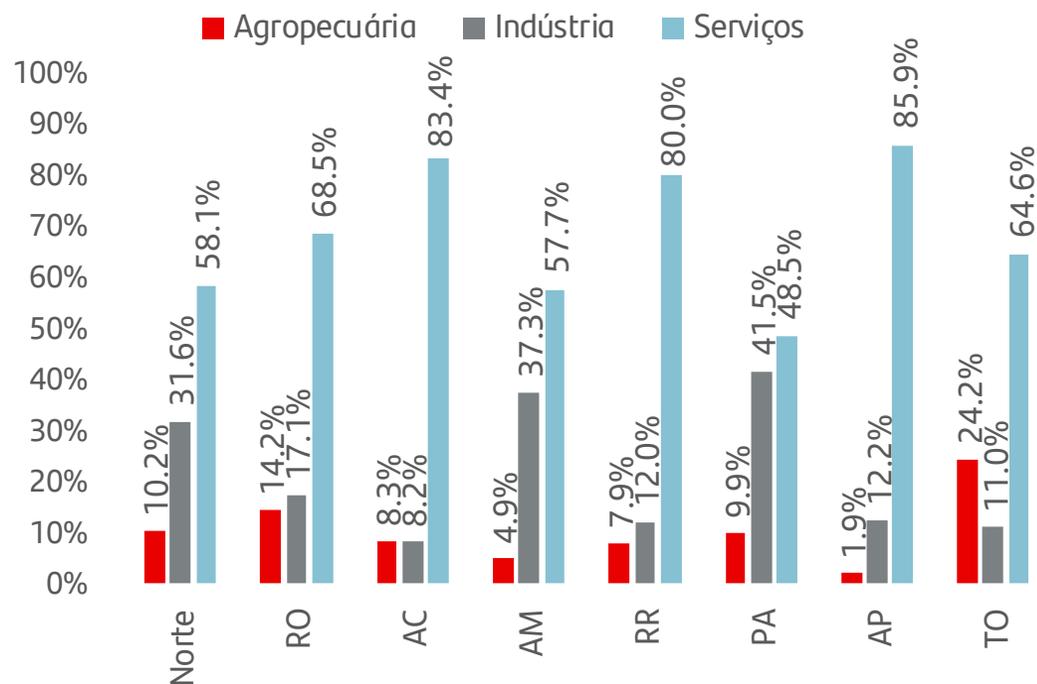
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Norte | -0,1 | -1,6 | 5,0 | 3,5 | 4,1 | 3,3 | 2,7 |
| Rondônia | 0,8 | -4,2 | 4,3 | 3,8 | 4,0 | 3,0 | 2,9 |
| Acre | -0,2 | -4,5 | 6,8 | 3,7 | 3,0 | 3,0 | 2,9 |
| Amazonas | 1,8 | -1,9 | 5,4 | 5,3 | 3,4 | 3,1 | 3,3 |
| Roraima | 3,6 | 0,6 | 8,2 | 5,5 | 5,5 | 4,3 | 4,0 |
| Pará | -3,0 | -0,1 | 3,7 | 2,1 | 3,8 | 3,2 | 2,3 |
| Amapá | 1,9 | -3,3 | 4,8 | 6,3 | 3,2 | 3,3 | 3,3 |
| Tocantins | 5,2 | -2,9 | 9,7 | 4,1 | 7,1 | 3,8 | 2,6 |

- Após desempenho mais fraco em 2023, indústria do Amazonas mostra retomada no início de 2024.
- Amapá, Acre e Roraima foram os destaques recentes para o varejo.
- Setor de serviços se destacou no Tocantins, Amazonas e Acre no período recente.
- Indústria no Pará aponta cenário de relativa estagnação desde 2022.
- Região deve manter crescimento acima da média nacional nos próximos anos, impulsionada também pelo emprego e transferências governamentais.

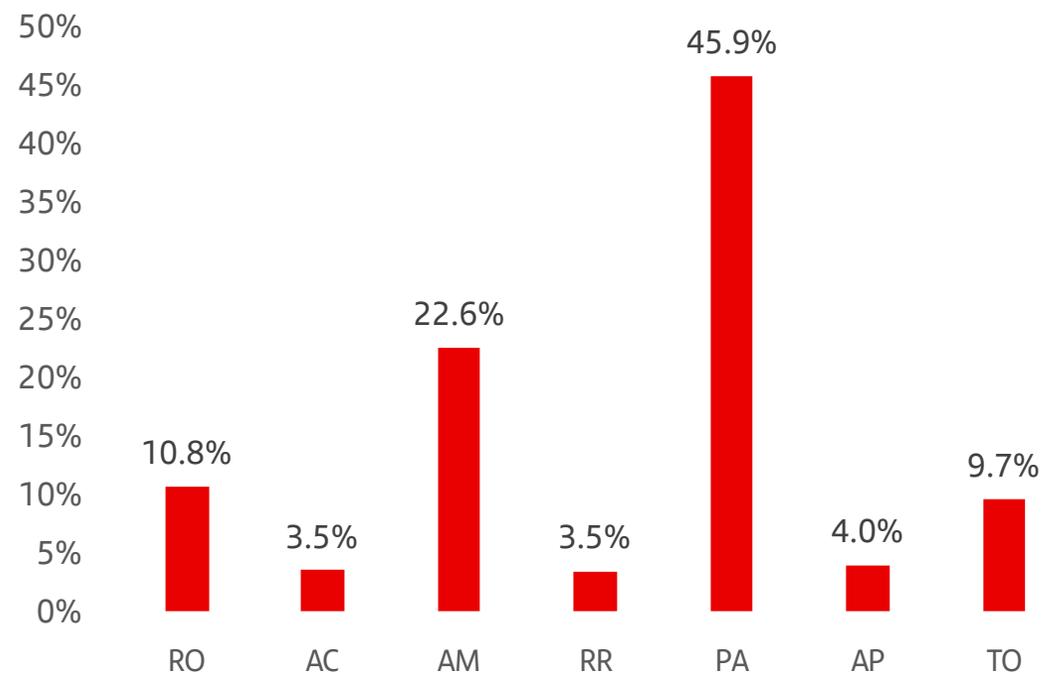
- O Pará segue com a maior participação na economia da região, seguido pelo Amazonas. O peso da indústria e a expectativa de aceleração a partir de 2023 tendem a impactar positivamente o crescimento na região, assim como o desempenho da agropecuária com participação acima da média nacional na região.

PIB: Participação Setorial (2021)



Fontes: IBGE, Santander.

PIB: Participação no PIB Regional (2021)

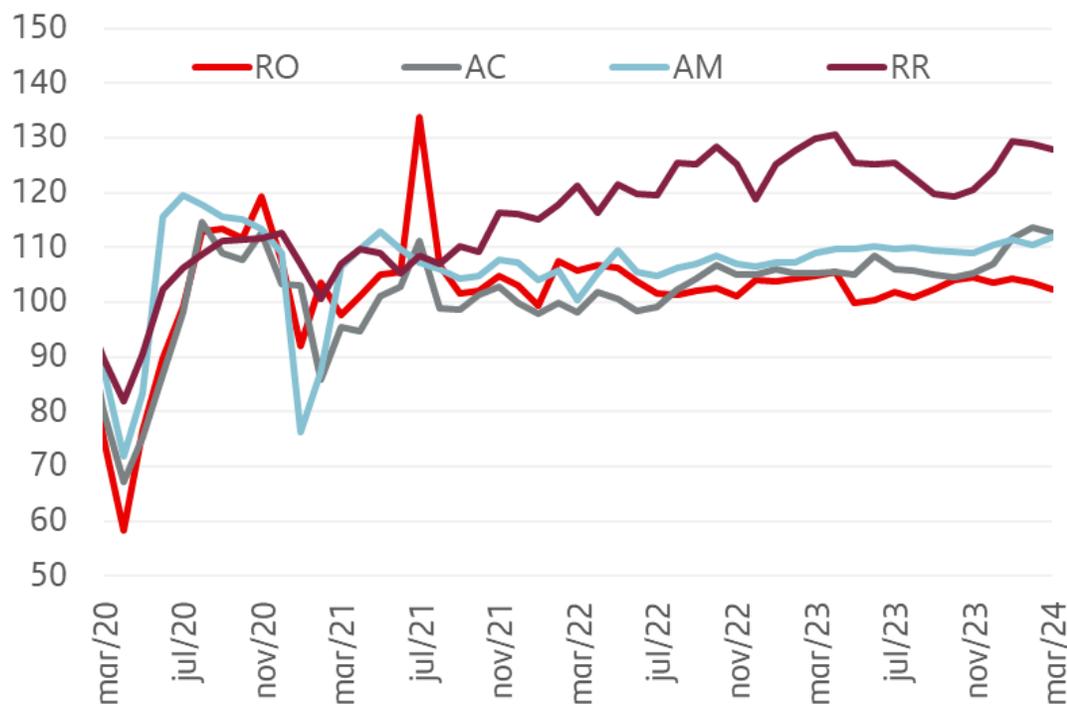


Fontes: IBGE, Santander.

Varejo aponta aceleração desde o 4T23

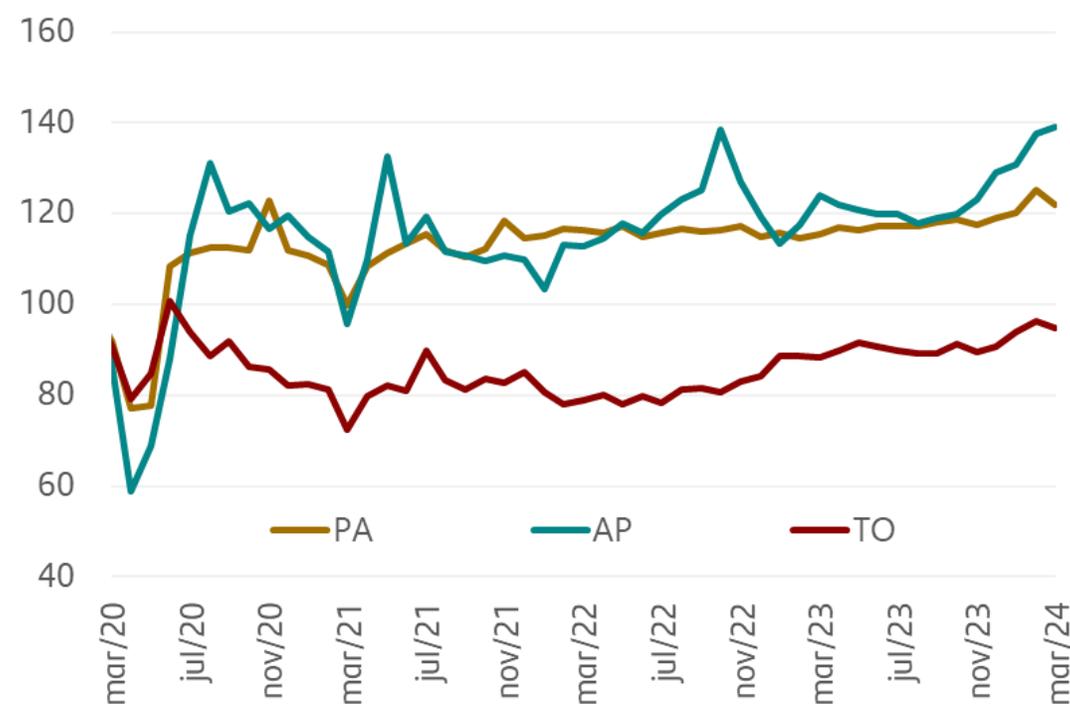
- De maneira geral, o varejo na região Norte mostrou tendência de estabilidade ao longo dos últimos anos, com exceção de Roraima, Amapá e Tocantins. Ainda assim, desde o 4T23 a maioria dos estados apontou aceleração. Atribuímos este comportamento à dinâmica favorável do emprego e da renda, além do pagamento de precatórios ao final de 2023.

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



Fontes: IBGE, Santander.

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

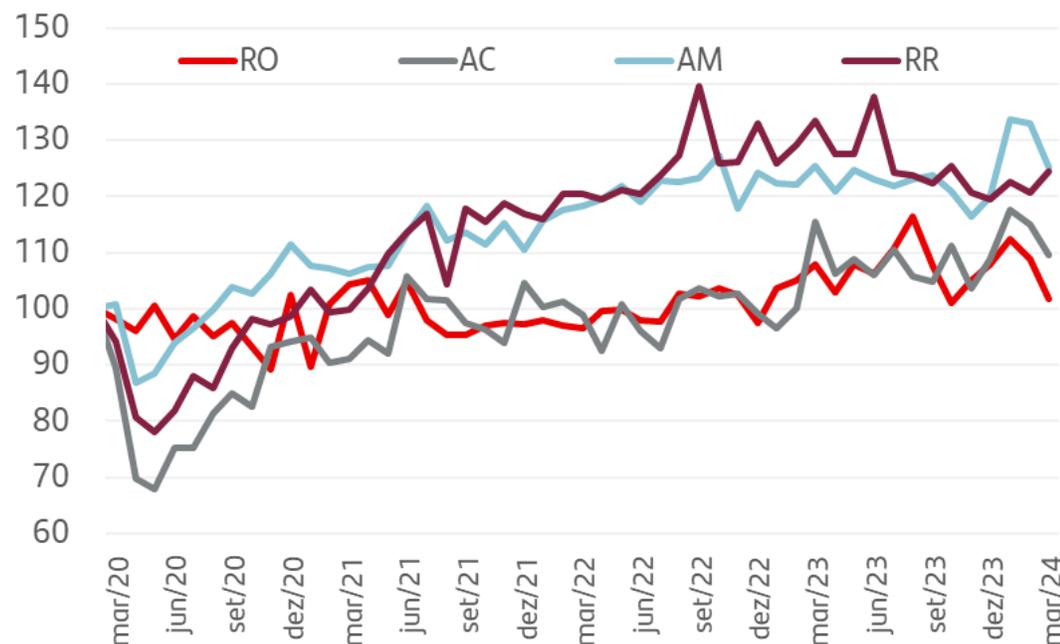


Fontes: IBGE, Santander.

Norte: serviços arrefeceram na sequência do crescimento pós-pandemia

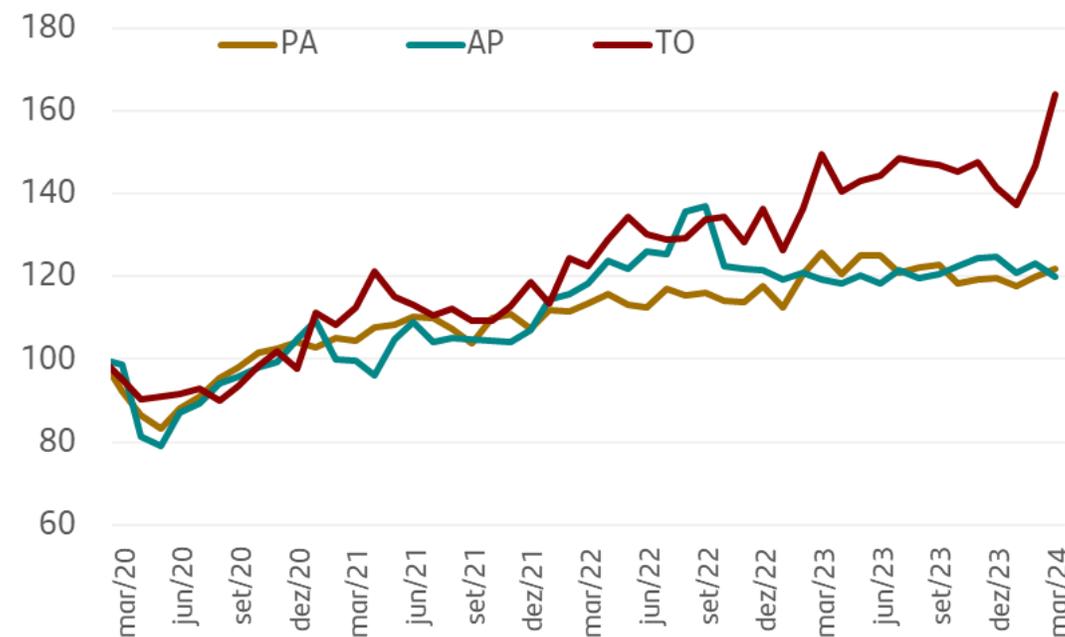
- De maneira geral, os estados da região indicaram arrefecimento nos serviços na sequência da retomada pós-pandemia. O início de 2024 foi mais positivo para alguns estados, como Amazonas, Acre e Rondônia, porém com alguma devolução posterior. O Tocantins apontou o desempenho mais positivo para o setor ao longo dos últimos anos, com nova aceleração no 1T24.

Volume de Serviços (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander.

Volume de Serviços (fev-20=100)

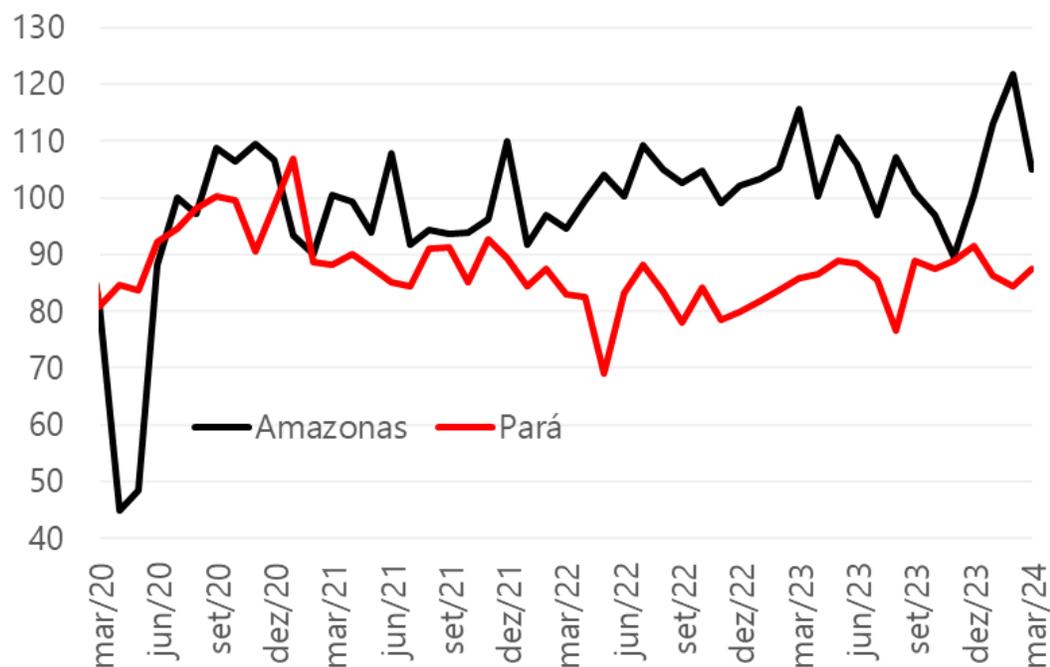


Fontes: IBGE, Santander.

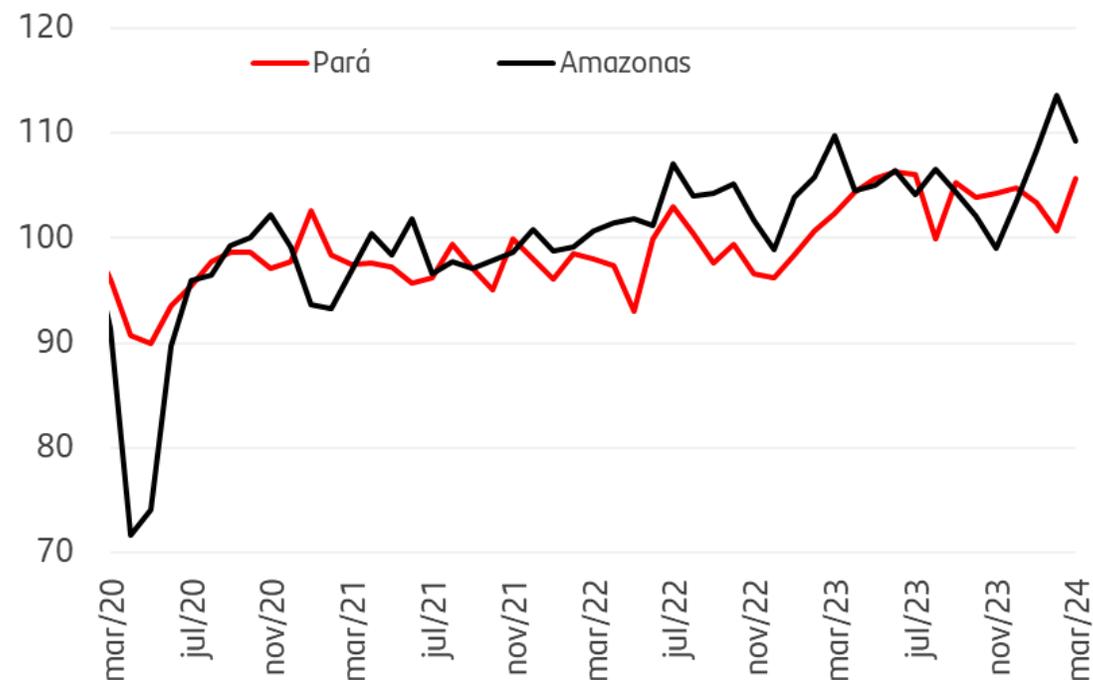
Norte: indústria com desempenhos divergentes entre Amazonas e Pará

- A indústria do Amazonas teve flutuações consideráveis ao longo de 2023, com uma desaceleração forte no segundo semestre do ano. O comportamento pode ser explicado pelo nível elevado de estoques no setor ao longo de todo o ano. A retomada no início de 2024 seguiu o fim do processo de ajuste de estoques e o impulso positivo da demanda. No Pará, a indústria extrativa contribuiu para um desempenho mais positivo, apesar do cenário mais desafiador na indústria de transformação.

Produção Industrial (fev-20=100)



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

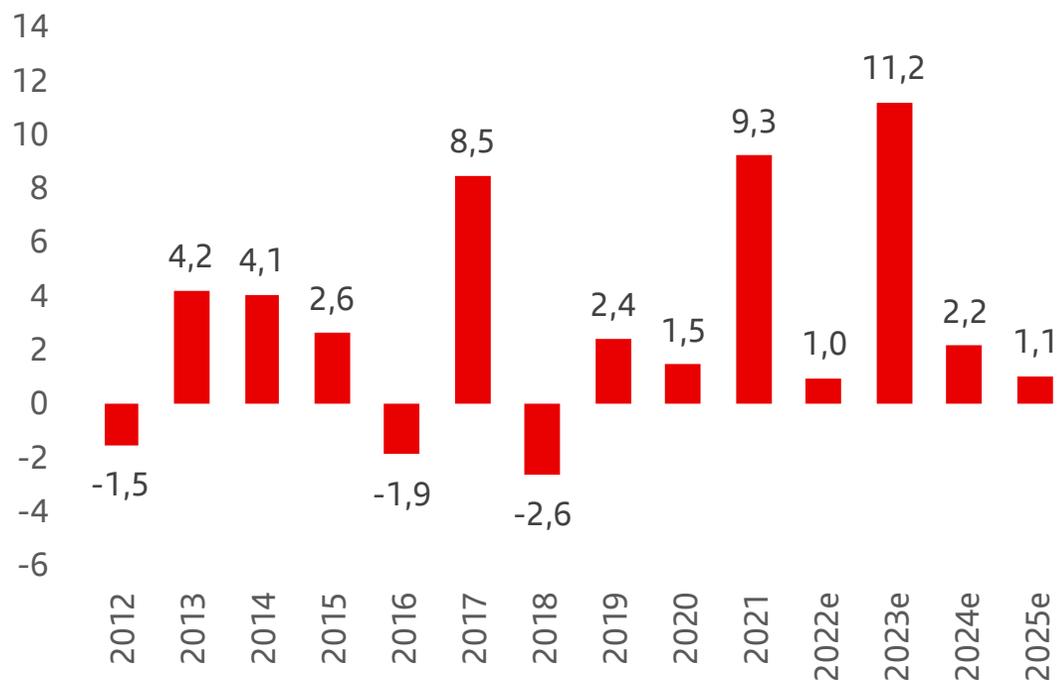


Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

- Após crescimento mais forte em 2023, na esteira da safra recorde, a agropecuária do Norte deve apresentar expansão mais moderada em 2024. Ainda assim, continuidade da expansão da fronteira agrícola na região deve manter taxas de crescimento positivas ao longo dos próximos anos.

PIB Agropecuária Norte: Crescimento anual (%)



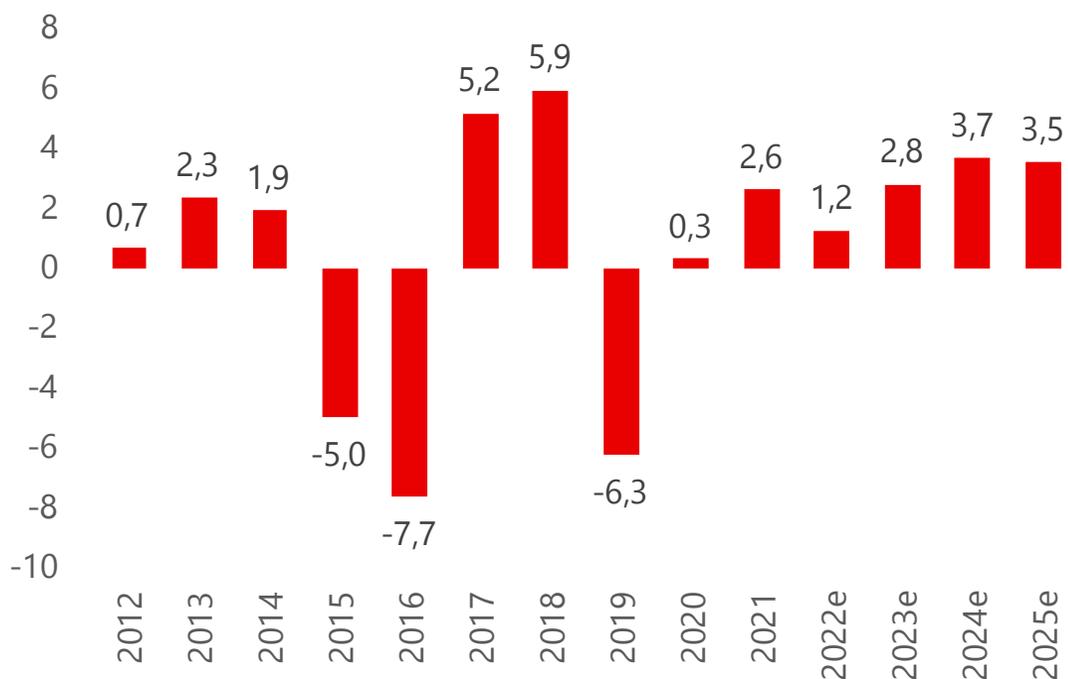
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|------------|
| Norte | 2,4 | 1,5 | 9,3 | 1,0 | 11,2 | 2,2 | 1,1 |
| Rondônia | 0,2 | -5,9 | 0,5 | 0,0 | 10,0 | 1,0 | 2,0 |
| Acre | -12,7 | -17,4 | 34,0 | 2,0 | 4,0 | 3,0 | 2,0 |
| Amazonas | -8,4 | -0,2 | 0,4 | -1,0 | 14,0 | 1,0 | 1,0 |
| Roraima | 4,9 | 11,0 | 24,8 | 2,0 | 18,0 | 3,5 | 5,0 |
| Pará | 0,3 | 5,8 | 3,7 | 0,0 | 9,0 | 1,0 | 1,0 |
| Amapá | 0,9 | 1,2 | -0,9 | 4,0 | -1,0 | 6,0 | 3,0 |
| Tocantins | 31,4 | 1,4 | 31,5 | 4,0 | 15,0 | 5,0 | 0,0 |

- 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.

- Projetamos que a indústria do Norte tenha acelerado a partir de 2023, com manutenção dos níveis de crescimento na indústria de transformação mas melhora no desempenho da extrativa.

PIB Indústria Norte: Crescimento anual (%)



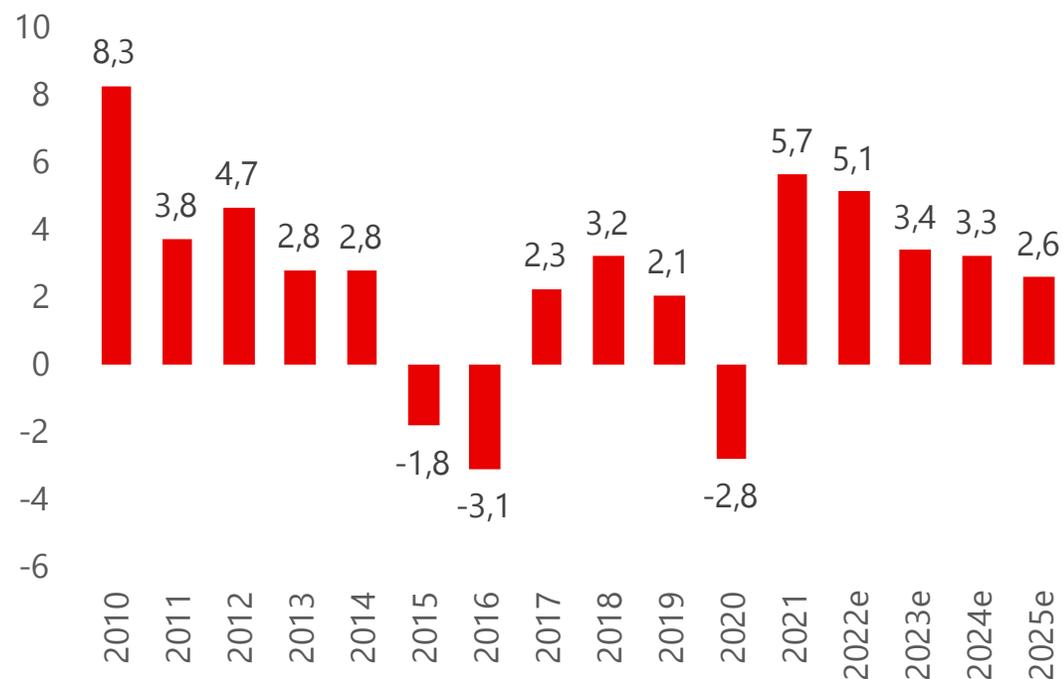
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Norte | -6,3 | 0,3 | 2,6 | 1,2 | 2,8 | 3,7 | 3,5 |
| Rondônia | 1,7 | -5,5 | -0,2 | 4,0 | 2,5 | 4,5 | 5,0 |
| Acre | -2,9 | -7,3 | 9,3 | 2,0 | 1,5 | 3,5 | 3,0 |
| Amazonas | 1,4 | 0,7 | 4,9 | 5,0 | 0,9 | 3,5 | 4,0 |
| Roraima | 3,4 | 2,5 | 10,8 | 4,0 | 3,0 | 3,5 | 3,0 |
| Pará | -13,2 | 1,2 | 1,2 | -1,0 | 3,5 | 3,5 | 3,0 |
| Amapá | 1,6 | -5,5 | 3,0 | 5,5 | 5,2 | 5,0 | 5,0 |
| Tocantins | -4,2 | -1,3 | 8,1 | 5,0 | 5,5 | 5,5 | 6,0 |

- Indústria de transformação deve continuar contribuindo positivamente, sobretudo no Amazonas.
- Indústria extrativa no Pará é fator favorável para maior crescimento a partir de 2023.
- Tendência de aceleração do crescimento no setor a partir de 2023.

Fontes: IBGE, Santander.

- Estimamos que o setor de serviços da região Norte mostre resiliência ao longo dos próximos anos. Assim como no restante do país, vemos alguma desaceleração após a retomada de 2021 e 2022, mas a média de crescimento do setor à frente tende a ficar ao redor de 3%.

PIB Serviços Norte: Crescimento anual (%)



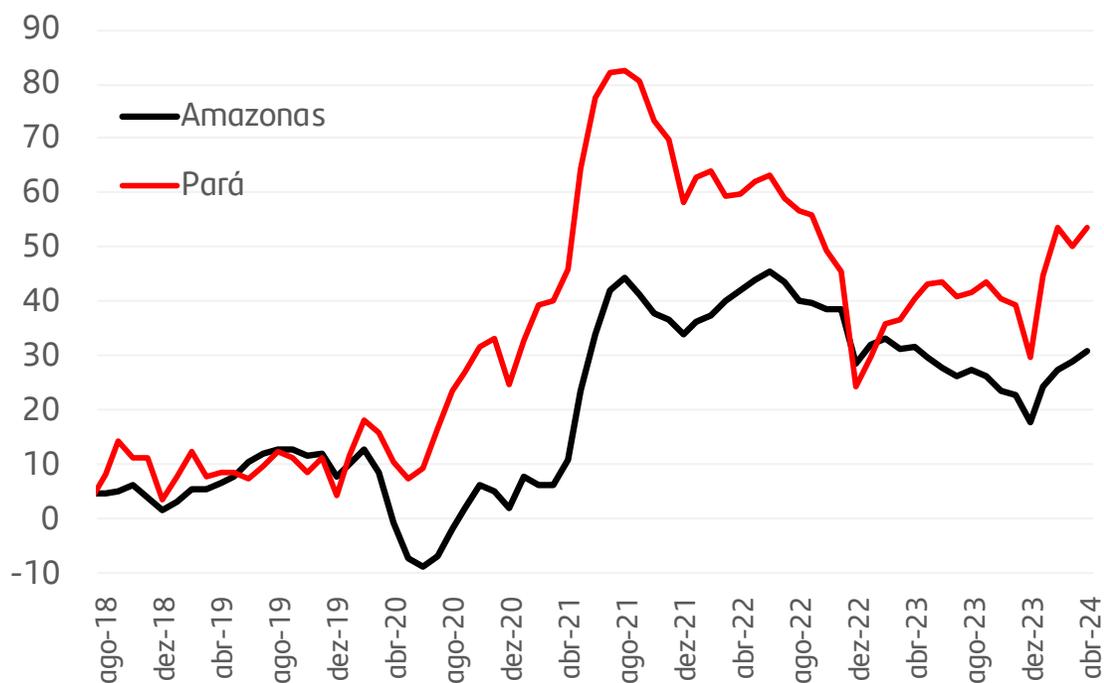
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|--------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Norte | 2,1 | -2,8 | 5,7 | 5,1 | 3,4 | 3,3 | 2,6 |
| Rondônia | 0,7 | -3,5 | 6,3 | 4,5 | 3,0 | 3,0 | 2,5 |
| Acre | 1,4 | -3,1 | 4,4 | 4,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| Amazonas | 3,3 | -3,7 | 6,0 | 6,0 | 4,0 | 3,0 | 3,0 |
| Roraima | 3,6 | -0,3 | 6,4 | 6,0 | 4,5 | 4,5 | 4,0 |
| Pará | 1,7 | -1,9 | 5,9 | 5,0 | 3,0 | 3,5 | 2,0 |
| Amapá | 1,9 | -3,1 | 5,2 | 6,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| Tocantins | 2,2 | -4,0 | 3,6 | 4,0 | 4,0 | 3,0 | 3,0 |

- Após anos de tendência estável, varejo acelerou no 1T24
- Expectativa de taxas de crescimento elevadas para o setor em todos os estados da região
- Norte deve ter desempenho acima da média nacional no setor de serviços ao longo dos próximos anos

Fontes: IBGE, Santander.

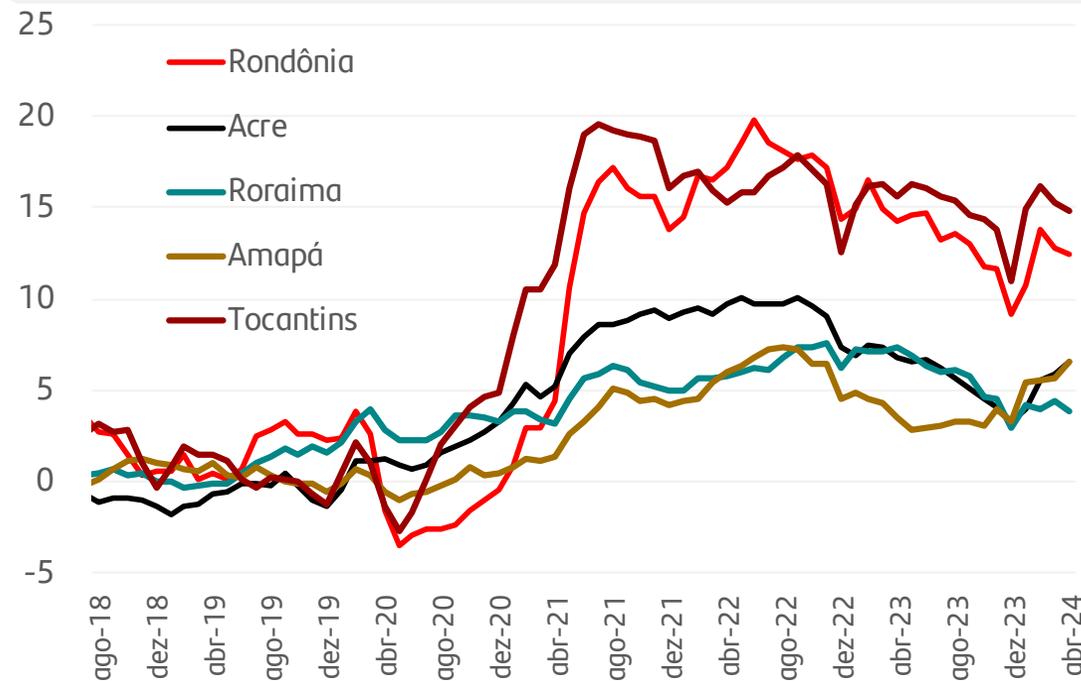
- Região Norte foi destaque na retomada de empregos formais do pós-pandemia, e seguiu em ritmo forte nos dois últimos anos. O 1T24 indicou nova rodada de aceleração em diversos estados da região, reforçando a leitura de um mercado de trabalho aquecido.

Criação de Empregos Formais (milhares, 12m)



Fontes: CAGED, Santander.

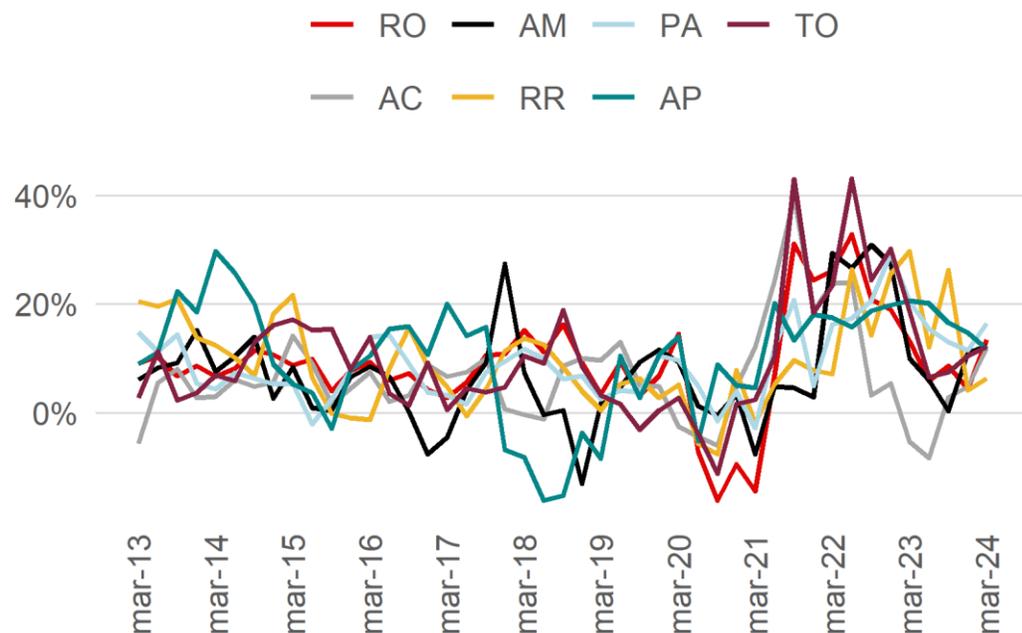
Criação de Empregos Formais (milhares, 12m)



Fontes: CAGED, Santander.

- Massa salarial da região cresce a um ritmo forte, com a maior parte dos estados indicando altas interanuais de dois dígitos, em termos nominais.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (% a/a)



Massa Nominal de Rendimento Efetivo (acumulado 4 trimestres, % a/a)

| Norte | |
|--------|---|
| Estado | Crescimento Anual da Massa Salarial Efetiva |
| AP | 15.7% |
| RR | 15.4% |
| PA | 15.2% |
| TO | 12.0% |
| RO | 9.8% |
| AM | 8.4% |
| AC | 3.4% |

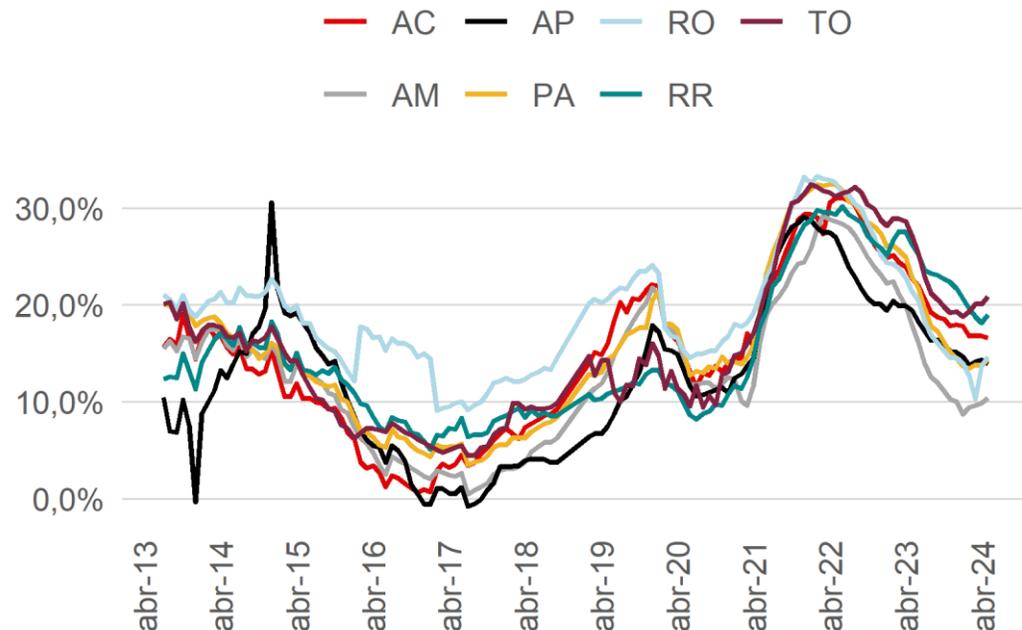
Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

Norte: Saldo de Crédito

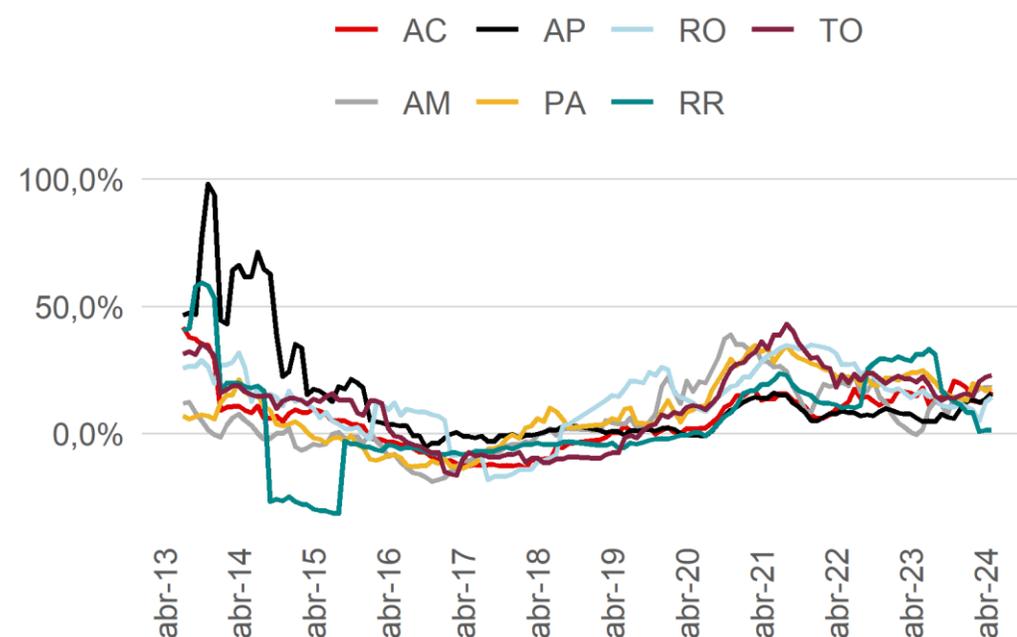
- Na Região Norte, Amazonas foi o principal destaque em termos de desaceleração no saldo de crédito PF. Tocantins, por outro lado, desacelerou menos, e já exhibe sinais de recuperação.
- No crédito PJ, Tocantins também possui a melhor performance atualmente, enquanto menos desempenho (ainda positivo) é de Roraima.

Crédito saldo – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Crédito saldo – Pessoa Jurídica

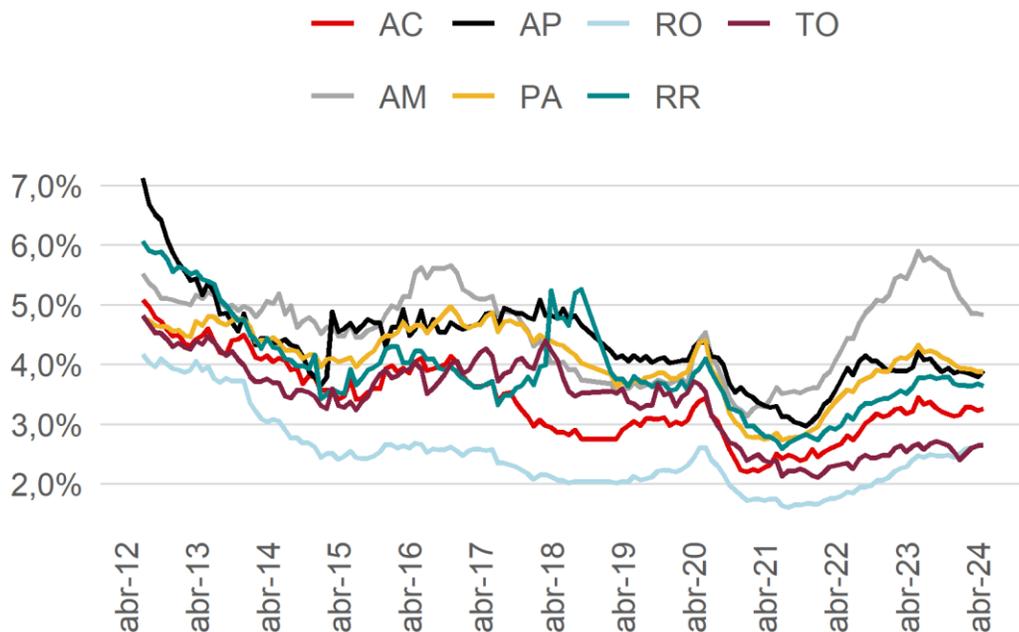


Fontes: BCB, Santander.

Norte: Taxas de Inadimplência

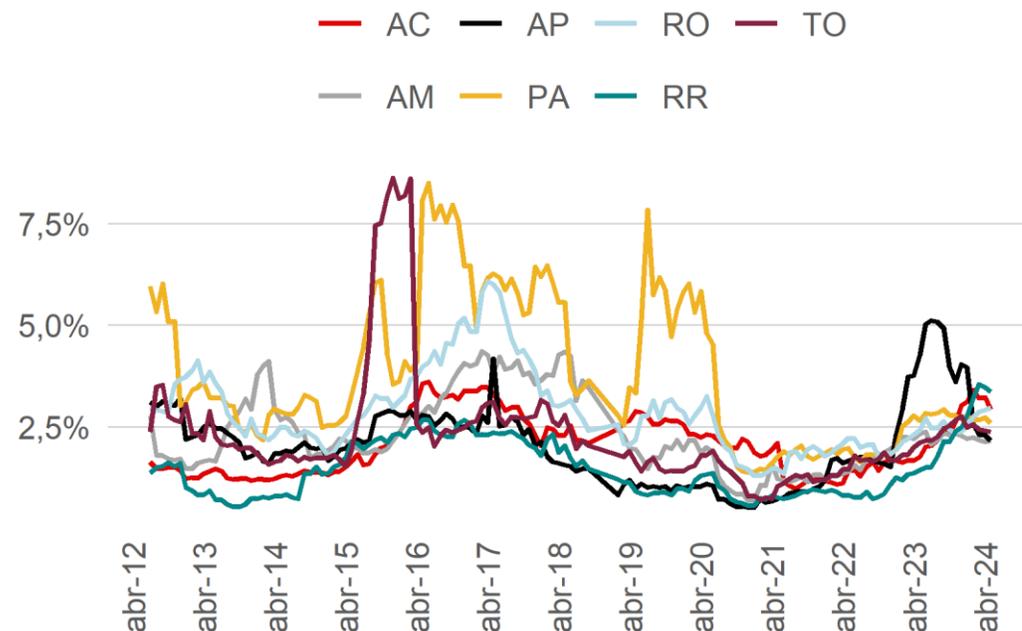
- Amazonas se encontra com a maior taxa de inadimplência PF da Região Norte.
- No lado PJ, a taxa de inadimplência de Roraima refletiu o menor crescimento do saldo de crédito com o efeito base e hoje é a mais elevada na Região.

Inadimplência – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Inadimplência – Pessoa Jurídica

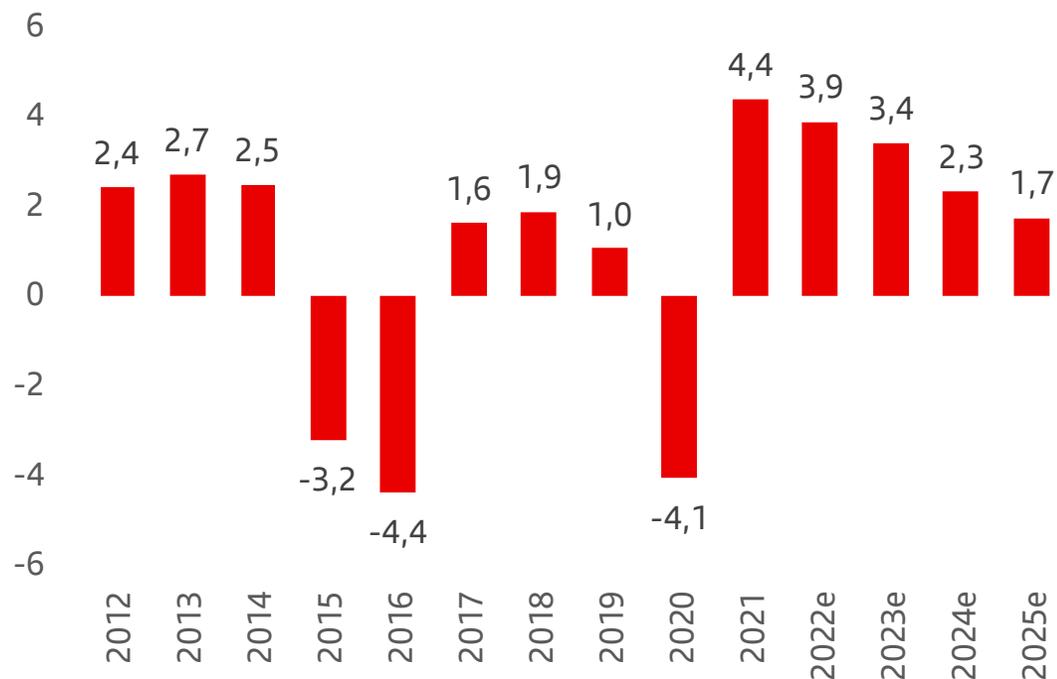


Fontes: BCB, Santander.

Nordeste

- Estimamos que o Nordeste tenha desaceleração gradual ao longo dos próximos anos, seguindo o comportamento do setor de serviços. Ainda assim, estimamos desempenho superior ao observado na década passada para o agregado regional.

PIB Nordeste: Crescimento anual (%)



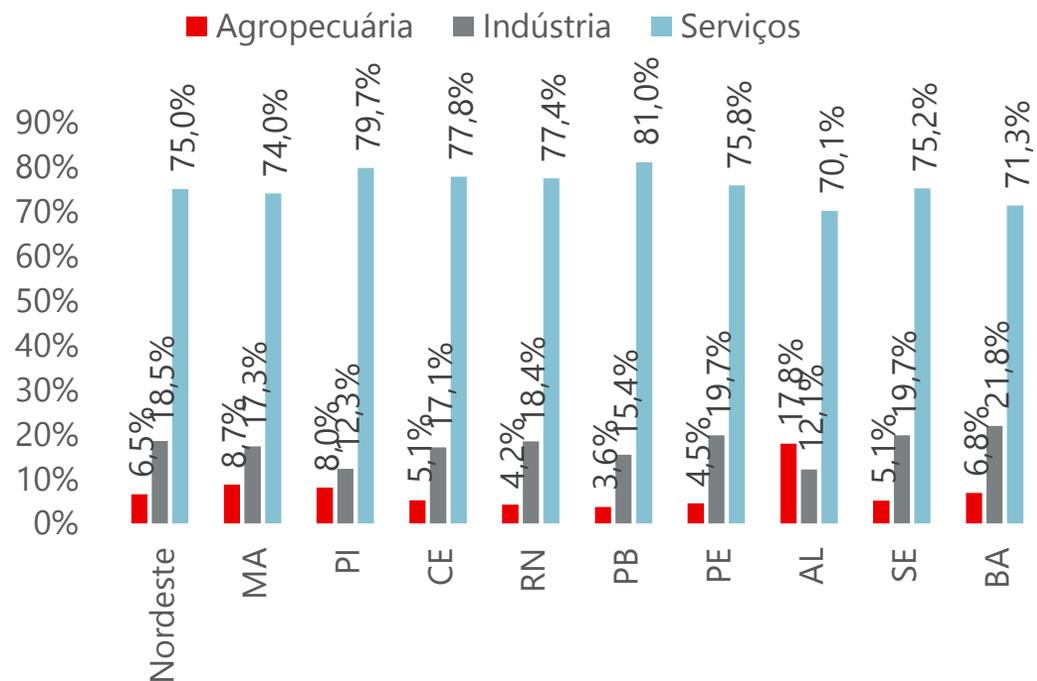
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nordeste | 1,0 | -4,1 | 4,4 | 3,9 | 3,4 | 2,3 | 1,7 |
| Maranhão | 0,6 | -2,1 | 6,3 | 4,2 | 3,3 | 2,8 | 2,6 |
| Piauí | -0,7 | -3,6 | 5,8 | 6,7 | 7,5 | 2,5 | 2,5 |
| Ceará | 1,9 | -5,4 | 4,6 | 3,9 | 2,9 | 2,9 | 1,9 |
| Rio Grande do Norte | 1,3 | -4,8 | 5,1 | 3,2 | 2,0 | 1,6 | 1,6 |
| Paraíba | 0,6 | -4,2 | 6,0 | 5,1 | 3,4 | 2,4 | 2,4 |
| Pernambuco | 0,8 | -4,1 | 2,9 | 3,4 | 2,7 | 2,3 | 1,3 |
| Alagoas | 2,2 | -4,3 | 6,3 | 4,5 | 6,8 | 3,4 | 1,9 |
| Sergipe | 3,6 | -0,8 | 4,2 | 4,8 | 4,0 | 2,3 | 1,9 |
| Bahia | 0,6 | -4,3 | 3,3 | 3,1 | 2,9 | 1,8 | 1,3 |

- Agropecuária teve ano forte em 2023, porém abaixo da média nacional.
- Serviços em desaceleração gradual após reabertura em 2022.
- Após ano fraco em 2023, indústria deve ter desempenho melhor em 2024 e 2025.

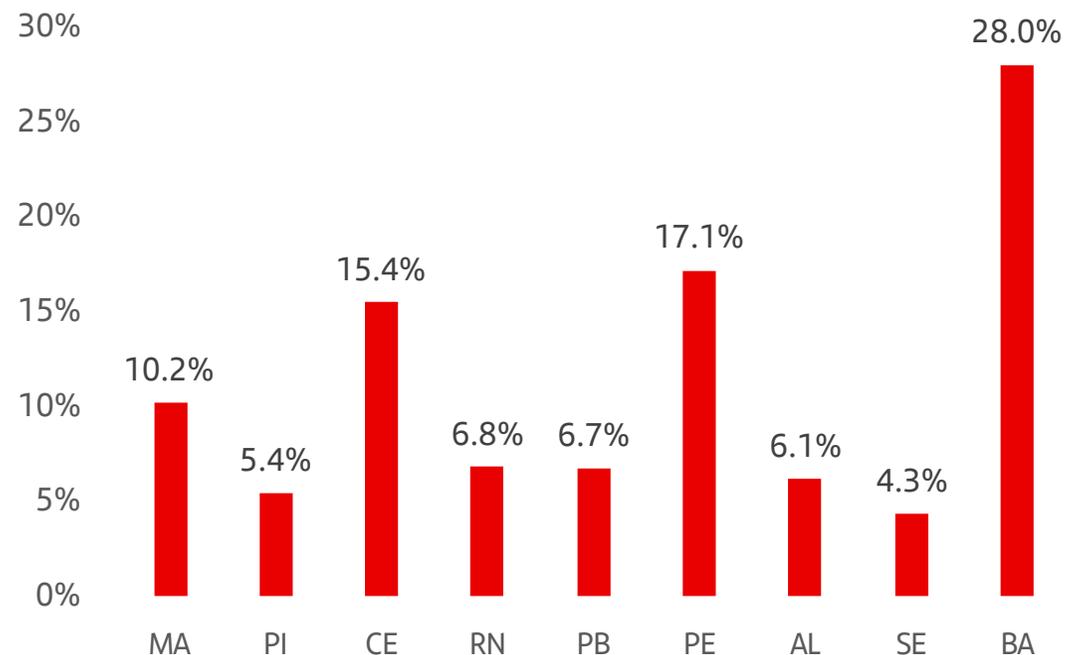
- O peso acima da média nacional do setor de serviços na região contribuiu em 2022, mas tende a ditar a desaceleração à frente, ainda que as taxas de crescimento permaneçam sólidas.

PIB: Participação Setorial (2021)



Fontes: IBGE, Santander.

PIB: Participação no PIB Regional (2021)

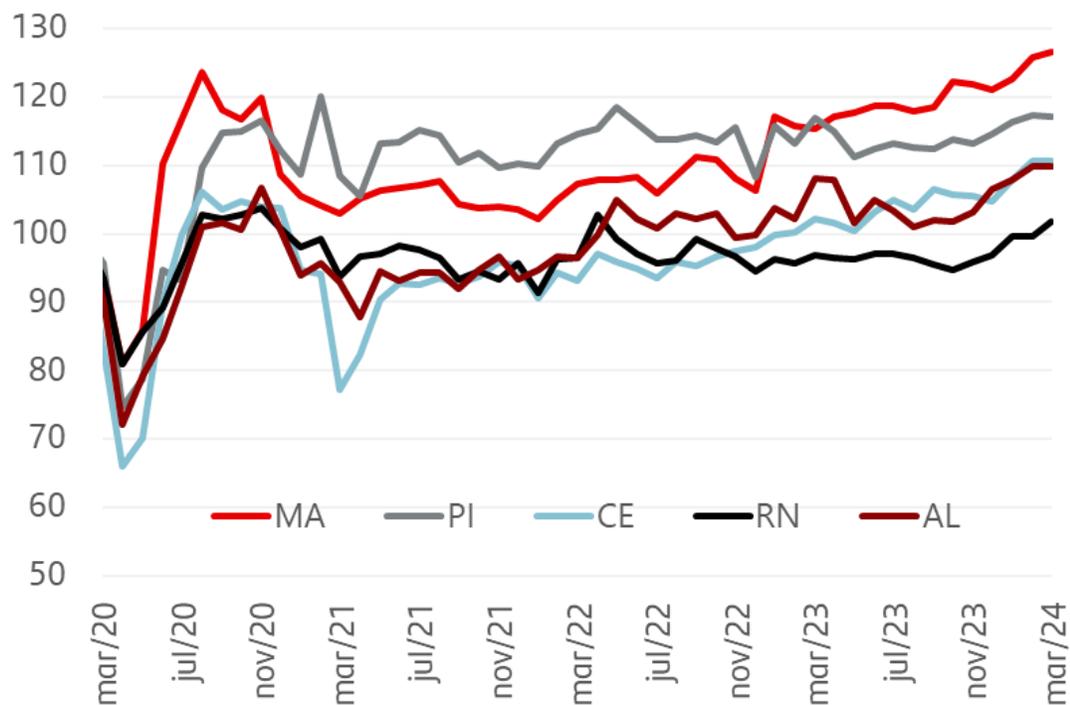


Fontes: IBGE, Santander.

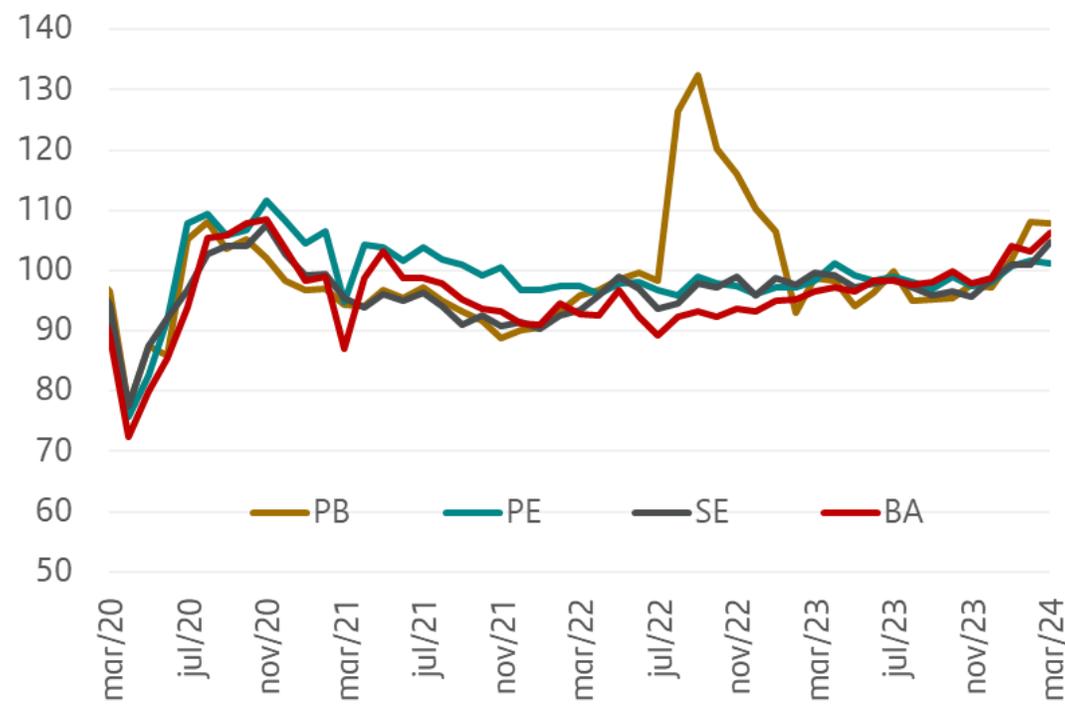
Nordeste: comportamento homogêneo entre estados

- Após retomarem apontarem diferentes níveis de recuperação no pós-pandemia, os estados do Nordeste tiveram comportamentos similares no varejo ao longo dos últimos anos, com aceleração no 1T24. A Paraíba teve forte aceleração em 2022 com normalização posterior, possivelmente por motivos metodológicos da pesquisa.

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



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



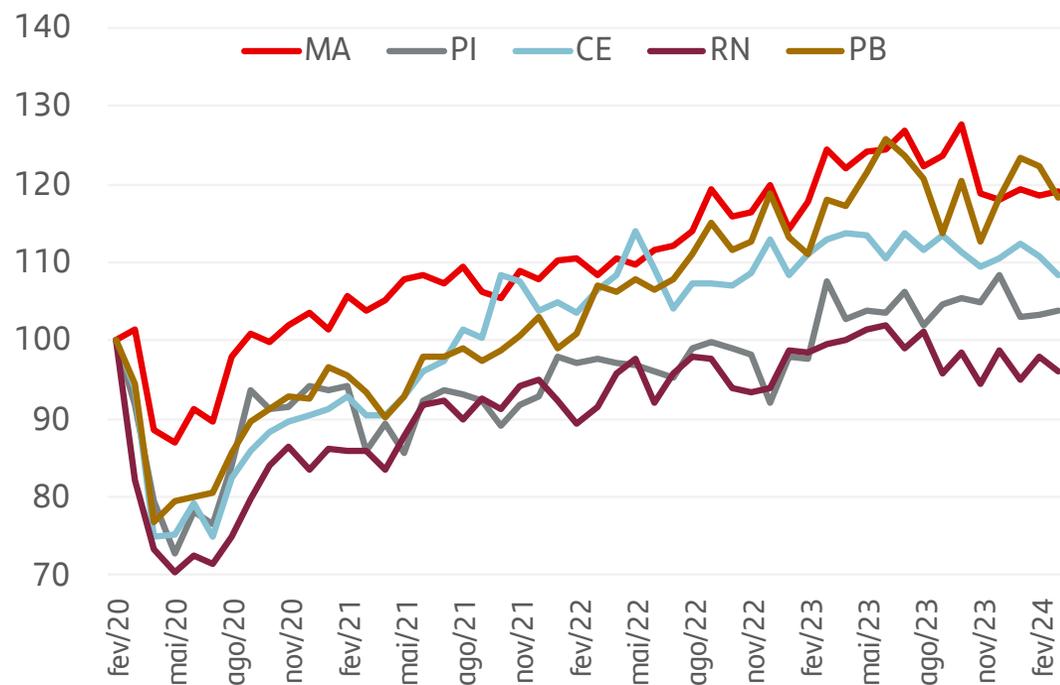
Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

Nordeste: serviços desaceleraram, mas seguem em expansão

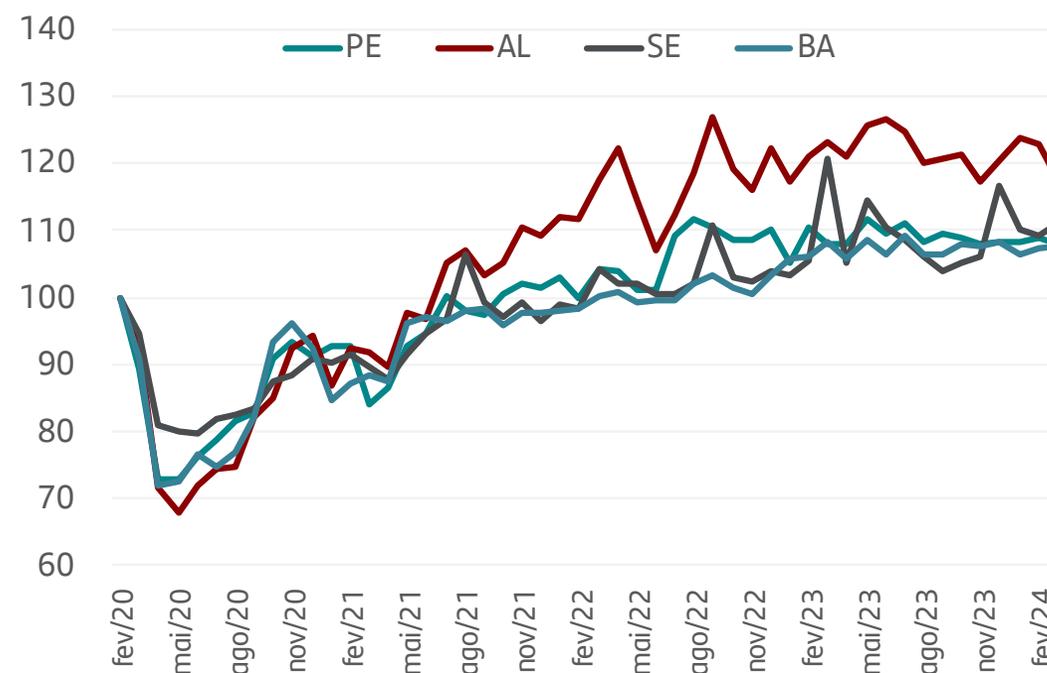
- Os serviços indicam tendência consistente de expansão, apesar de alguma desaceleração recente. Alagoas, Maranhão e Paraíba são os destaques positivos dos últimos anos, enquanto o Rio Grande do Norte apresentou desempenho abaixo da média.

Volume de Serviços (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander.

Volume de Serviços (fev-20=100)

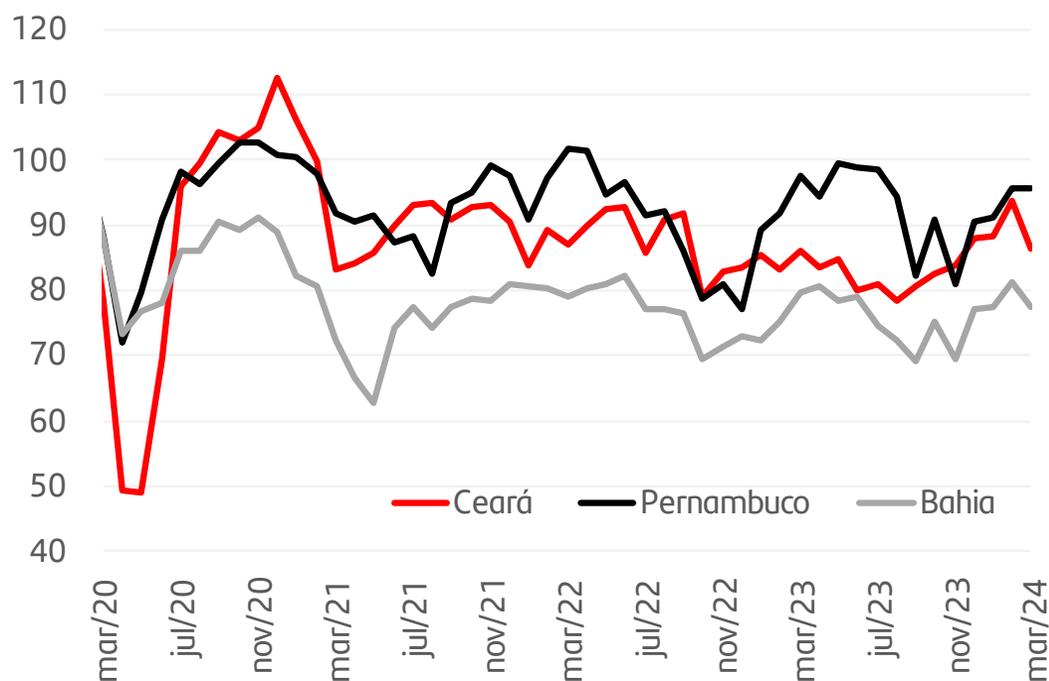


Fontes: IBGE, Santander.

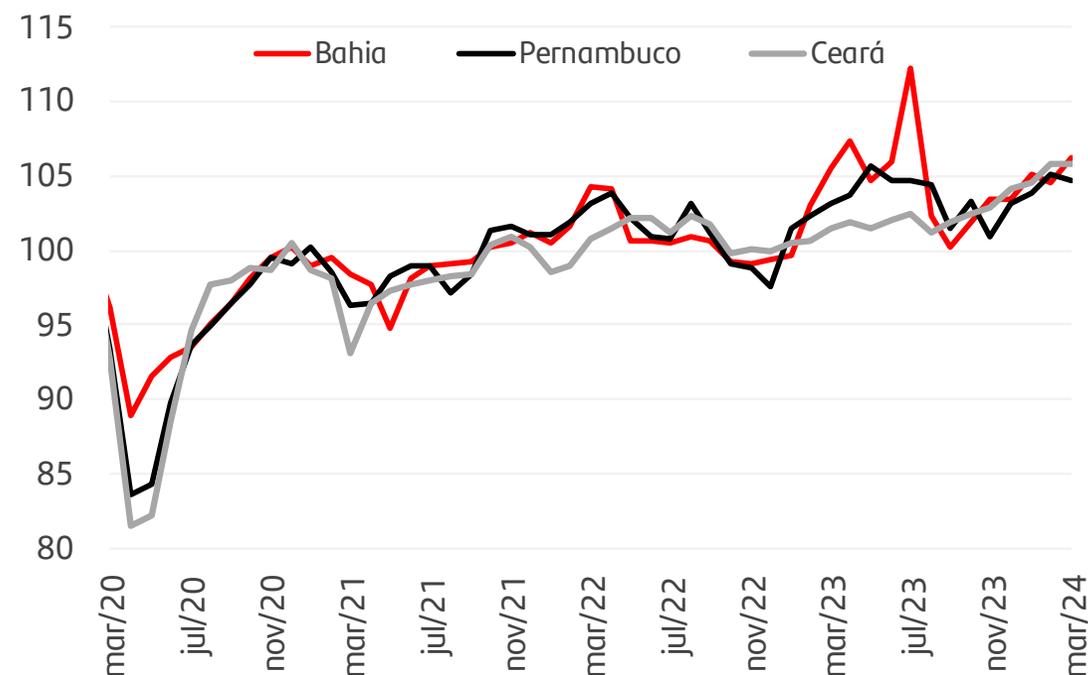
Nordeste: indústria volátil, mas estagnada nos últimos anos

- A indústria apresentou alta volatilidade na região ao longo dos últimos anos, mas a tendência mais longa tem sido de estagnação. Ainda assim, o bom desempenho do setor de serviços e o impulso da agropecuária em 2023 ajudaram na expansão da atividade.

Produção Industrial (fev-20=100)



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



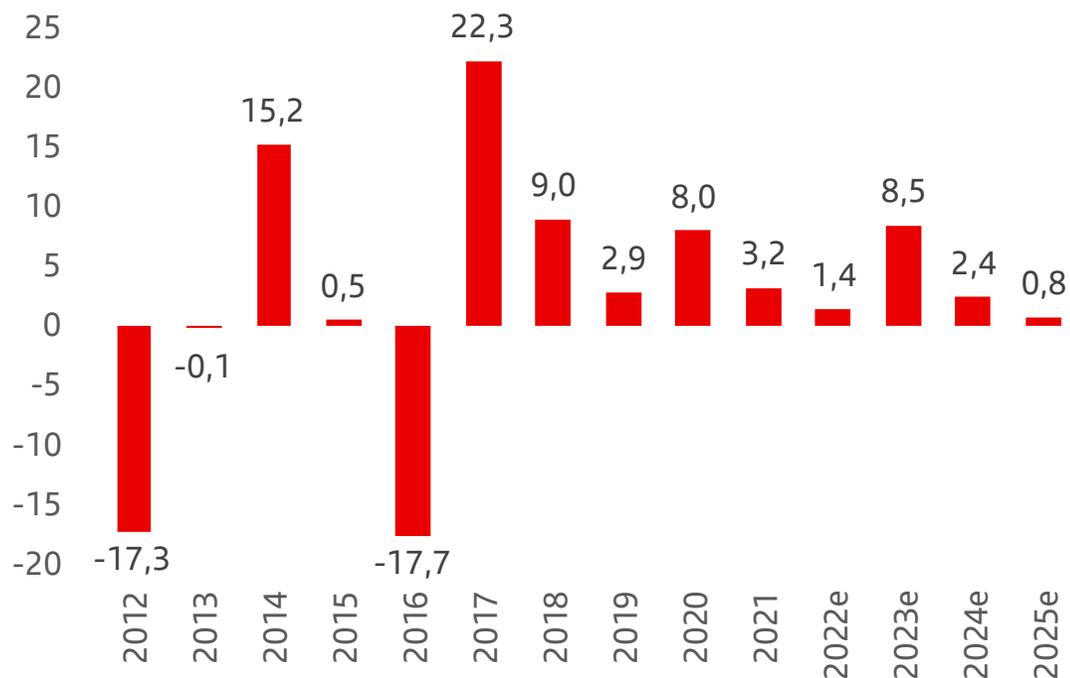
Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

Nordeste: agropecuária

- Estimamos que a agropecuária do Nordeste tenha mantido taxas de crescimento positivas ao longo dos últimos anos. Ainda assim, vemos o crescimento de 2023, embora forte, abaixo da média nacional para o setor.

PIB Agropecuária Nordeste: Crescimento anual (%)



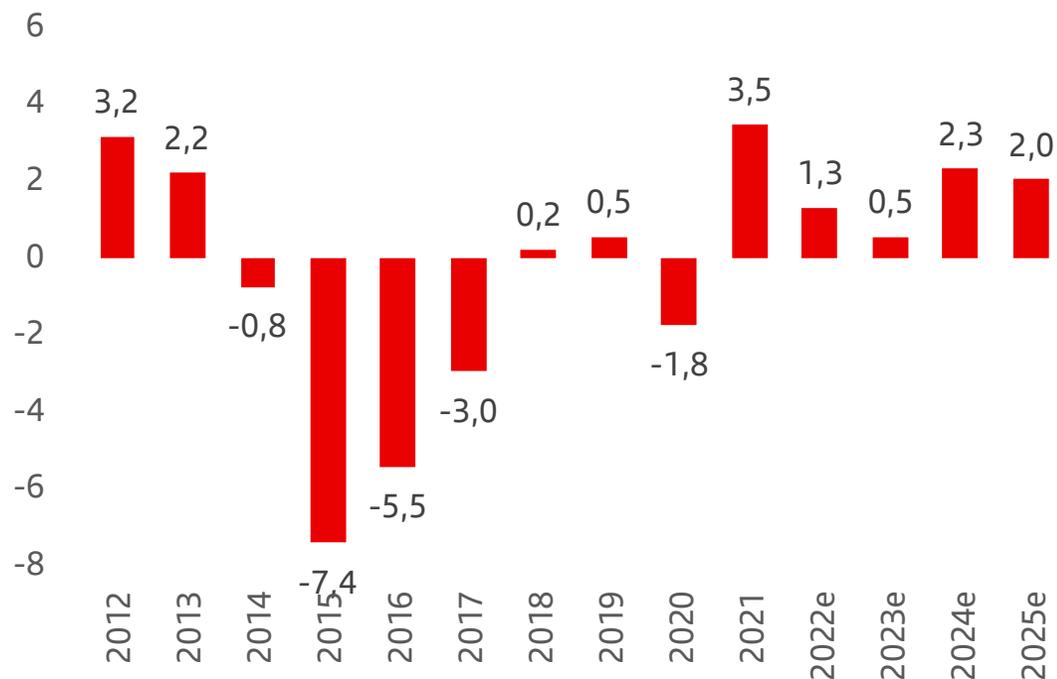
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nordeste | 2,9 | 8,0 | 3,2 | 1,4 | 8,5 | 2,4 | 0,8 |
| Maranhão | 1,6 | 8,1 | 3,5 | -2,0 | 8,0 | 0,0 | -2,0 |
| Piauí | -4,5 | 10,8 | 1,0 | 5,0 | 15,0 | -2,0 | 2,0 |
| Ceará | 9,8 | 13,7 | -4,7 | 0,1 | 3,0 | 5,0 | 0,0 |
| Rio Grande do Norte | 5,5 | 2,6 | -2,2 | 3,5 | 5,0 | 0,5 | 0,5 |
| Paraíba | 1,3 | 8,7 | -0,5 | -1,0 | 12,0 | 1,5 | 0,0 |
| Pernambuco | 7,5 | 5,3 | 3,9 | 2,0 | 7,0 | 7,5 | 2,0 |
| Alagoas | 15,4 | 1,1 | 4,7 | -1,0 | 21,5 | 6,5 | 2,0 |
| Sergipe | 33,2 | 9,2 | -7,1 | 7,0 | -4,0 | 7,0 | 0,0 |
| Bahia | -6,9 | 10,5 | 7,3 | 3,0 | 5,0 | 0,0 | 1,0 |

- Se nossas projeções se confirmarem, o Nordeste terá uma sequência de nove anos de crescimento consecutivo na agropecuária
- Expansão da fronteira agrícola, sobretudo nos grãos, contribui positivamente para este cenário
- Tendência de crescimento em 2024, apesar da contração esperada para a média nacional no ano

- Indústria tem mantido taxas de crescimento positivas no Nordeste, apesar de desaceleração entre 2022 e 2023. Apesar de fechamento de plantas na região terem impactado a indústria de transformação, o setor extrativo tem contribuído positivamente.

PIB Indústria Nordeste: Crescimento anual (%)



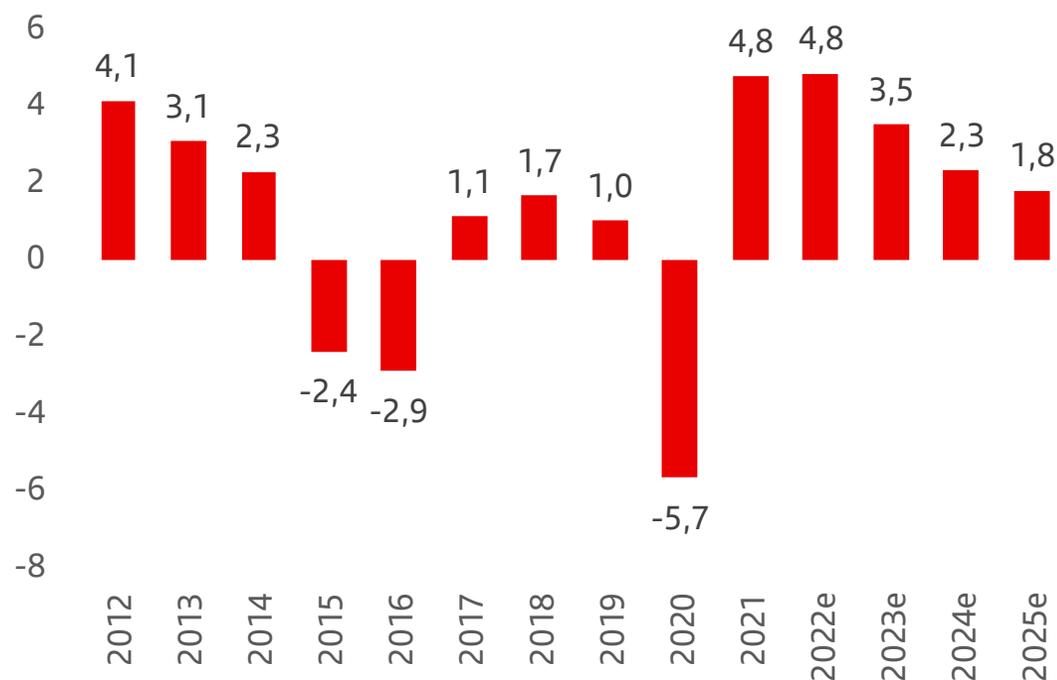
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nordeste | 0,5 | -1,8 | 3,5 | 1,3 | 0,5 | 2,3 | 2,0 |
| Maranhão | 0,9 | -0,8 | 9,5 | 3,1 | 1,7 | 4,0 | 4,0 |
| Piauí | 1,9 | -3,4 | 10,7 | 6,2 | 8,9 | 5,5 | 5,0 |
| Ceará | 1,7 | -9,5 | 10,0 | 0,0 | -2,0 | 1,5 | 2,0 |
| Rio Grande do Norte | -0,7 | -1,9 | 8,0 | 0,0 | -3,0 | 0,0 | 0,0 |
| Paraíba | -2,2 | -4,6 | 9,6 | 2,0 | -2,3 | 5,0 | 5,0 |
| Pernambuco | 0,5 | -0,7 | -2,6 | 1,5 | 2,2 | 2,0 | 2,0 |
| Alagoas | -2,9 | -4,2 | 7,6 | 0,5 | -1,5 | 1,5 | 1,0 |
| Sergipe | 6,3 | 13,5 | 8,5 | 3,5 | 6,0 | 2,0 | 2,0 |
| Bahia | 0,1 | -0,4 | 2,8 | 0,5 | 0,0 | 2,0 | 1,0 |

- Fechamento de plantas da indústria automotiva na Bahia tiveram impacto mitigado por melhor desempenho da indústria extrativa
- Política monetária mais restritiva e problemas nas cadeias produtivas globais impactaram o setor em 2022 e 2023, assim como nas demais regiões
- Ainda assim, indústria do Nordeste deve voltar a acelerar em 2024

- Setor com maior participação na economia da região, os serviços devem ter apresentado cenário de resiliência no pós-pandemia. Apesar da desaceleração gradual, vemos manutenção de crescimento robusto nos serviços do Nordeste.

PIB Serviços Nordeste: Crescimento anual (%)



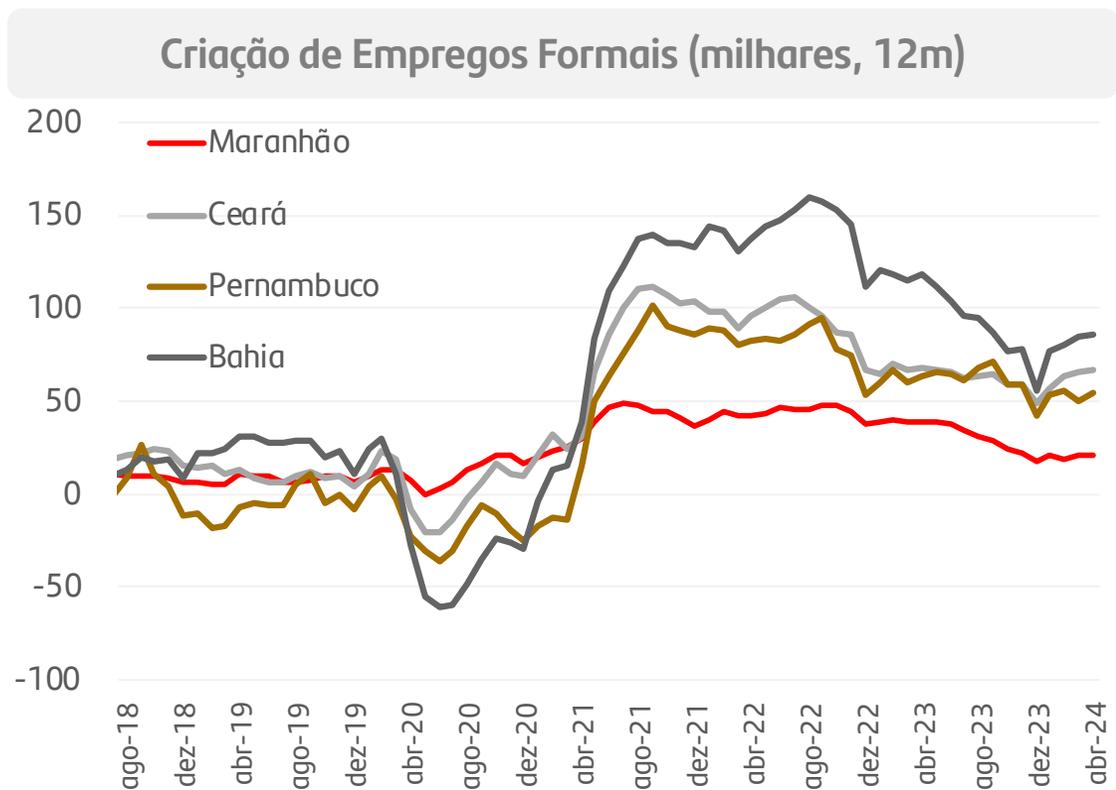
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Nordeste | 1,0 | -5,7 | 4,8 | 4,8 | 3,5 | 2,3 | 1,8 |
| Maranhão | 0,3 | -3,7 | 6,0 | 5,5 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| Piauí | -0,6 | -5,1 | 5,7 | 7,0 | 6,0 | 2,5 | 2,0 |
| Ceará | 1,5 | -5,8 | 4,2 | 5,0 | 4,0 | 3,0 | 2,0 |
| Rio Grande do Norte | 1,6 | -5,9 | 4,8 | 4,0 | 3,0 | 2,0 | 2,0 |
| Paraíba | 1,1 | -4,7 | 5,6 | 6,0 | 4,0 | 2,0 | 2,0 |
| Pernambuco | 0,5 | -5,5 | 4,4 | 4,0 | 2,5 | 2,0 | 1,0 |
| Alagoas | 0,0 | -5,7 | 6,6 | 7,0 | 3,0 | 2,5 | 2,0 |
| Sergipe | 1,4 | -5,3 | 3,8 | 5,0 | 4,0 | 2,0 | 2,0 |
| Bahia | 1,6 | -6,9 | 4,2 | 4,0 | 3,5 | 2,0 | 1,5 |

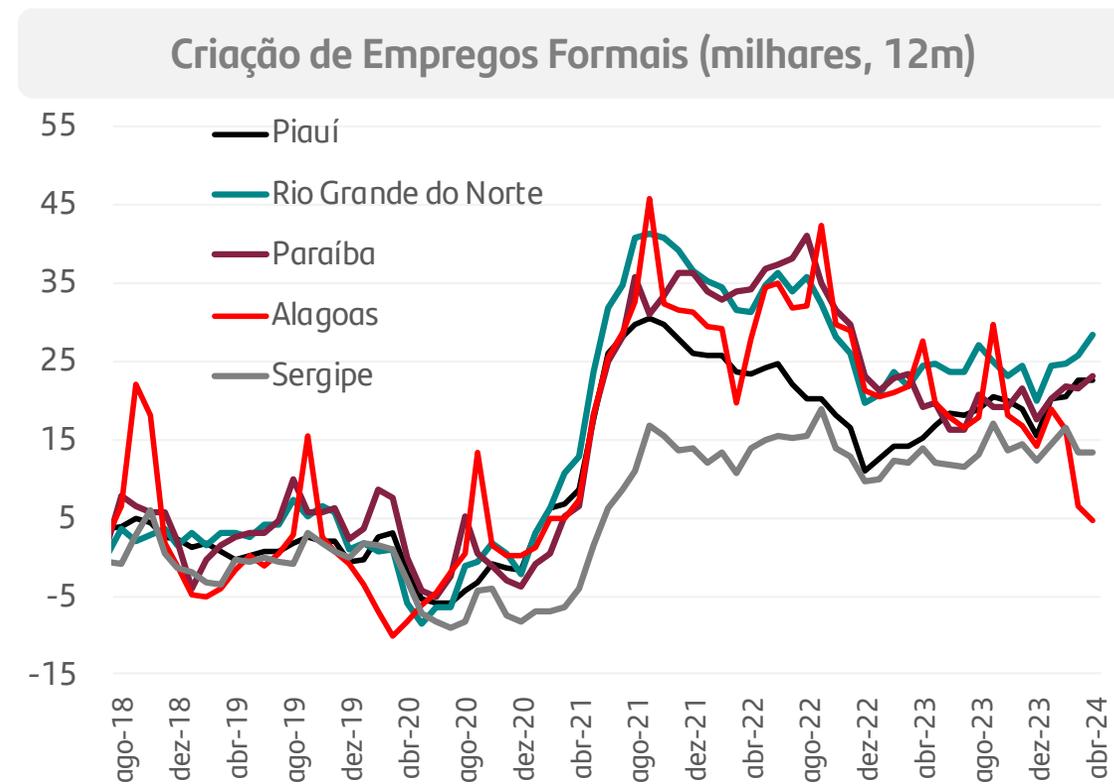
- Aceleração do varejo no 2S23 e 1T24.
- Piauí, Sergipe e Maranhão são os destaques recentes do setor na região.
- Dinâmica dos serviços prestados às famílias segue sendo importante para o setor no Nordeste.

Nordeste: Emprego

- Maior parte dos estados seguiu tendência similar ao agregado nacional, com desaceleração gradual, mas manutenção de ritmo forte na geração de empregos formais. Muitas localidades indicam aceleração no 1T24.



Fontes: CAGED, Santander.

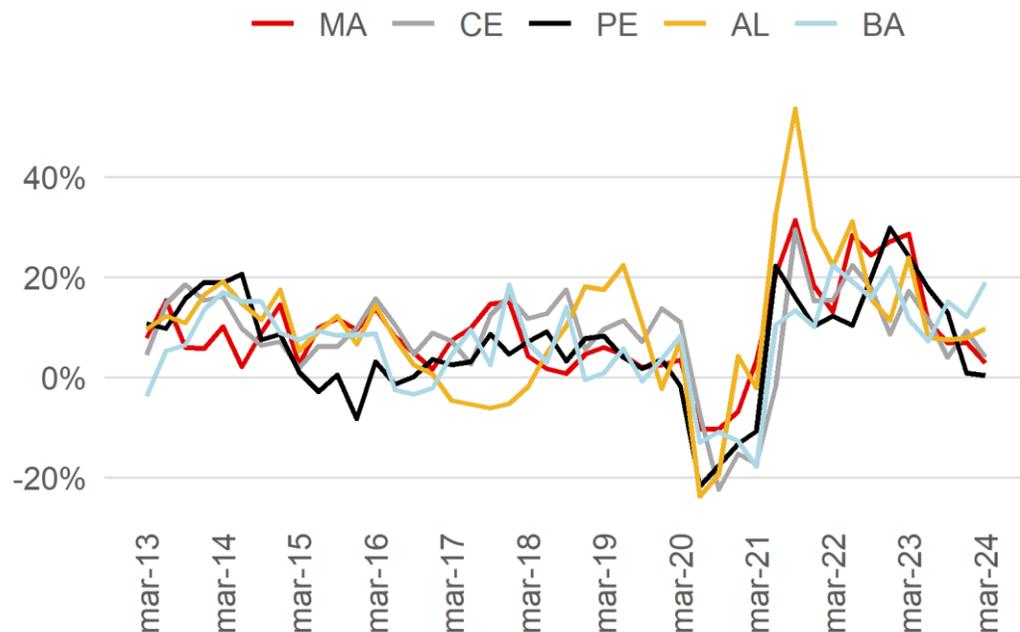


Fontes: CAGED, Santander.

Nordeste: Massa salarial

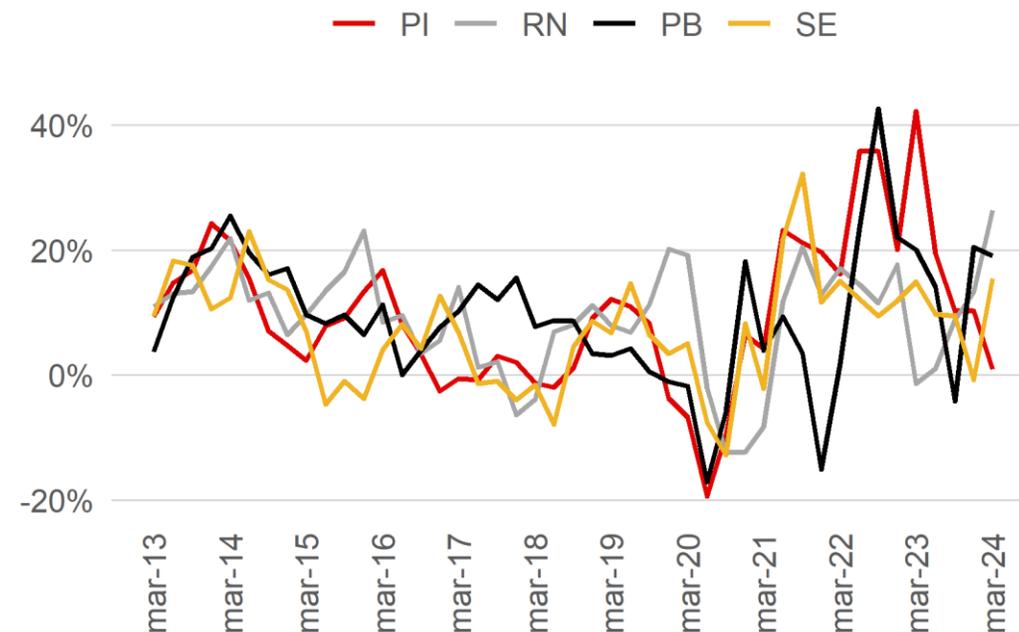
- Assim como no restante do país, a massa salarial no nordeste mantém níveis robustos de crescimento. Bahia e Piauí lideram as altas, enquanto Pernambuco e Ceará indicam maior moderação.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (% a/a)



Fontes: IBGE, Santander.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (% a/a)



Fontes: IBGE, Santander.

Nordeste: Massa salarial

- Assim como no restante do país, a massa salarial no nordeste mantém níveis robustos de crescimento. Bahia e Piauí lideram as altas, enquanto Pernambuco e Ceará indicam maior moderação.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (acumulado em 4 trimestres, % a/a)

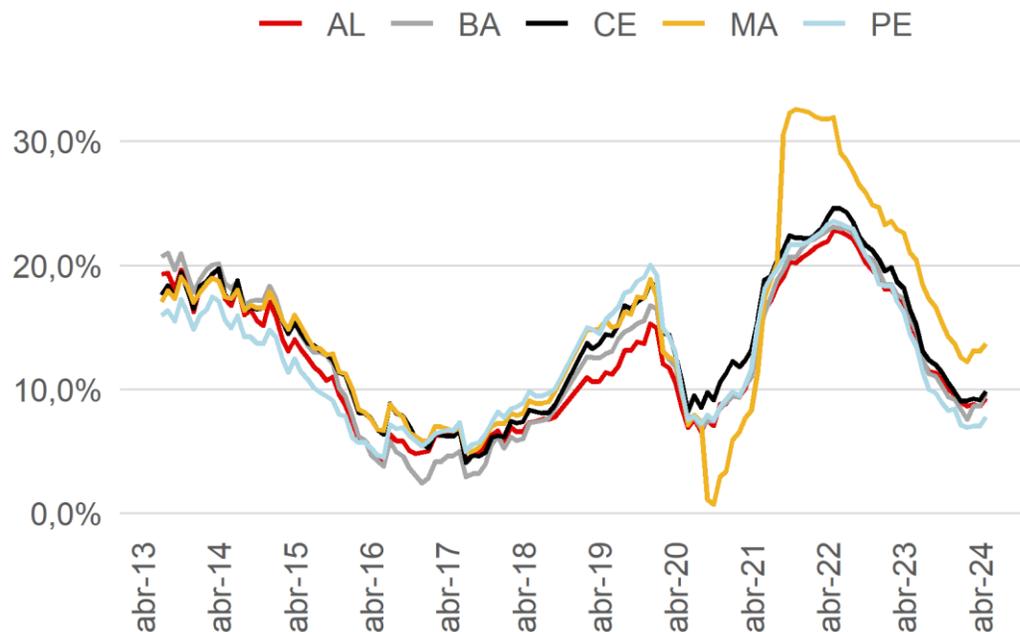
| Nordeste | |
|----------|---|
| Estado | Crescimento Anual da Massa Salarial Efetiva |
| BA | 14.6% |
| PI | 14.2% |
| PB | 13.2% |
| AL | 12.0% |
| RN | 11.8% |
| MA | 10.5% |
| SE | 9.7% |
| PE | 8.8% |
| CE | 8.3% |

Fontes: IBGE, Santander.

Nordeste: Saldo de Crédito – Pessoa física

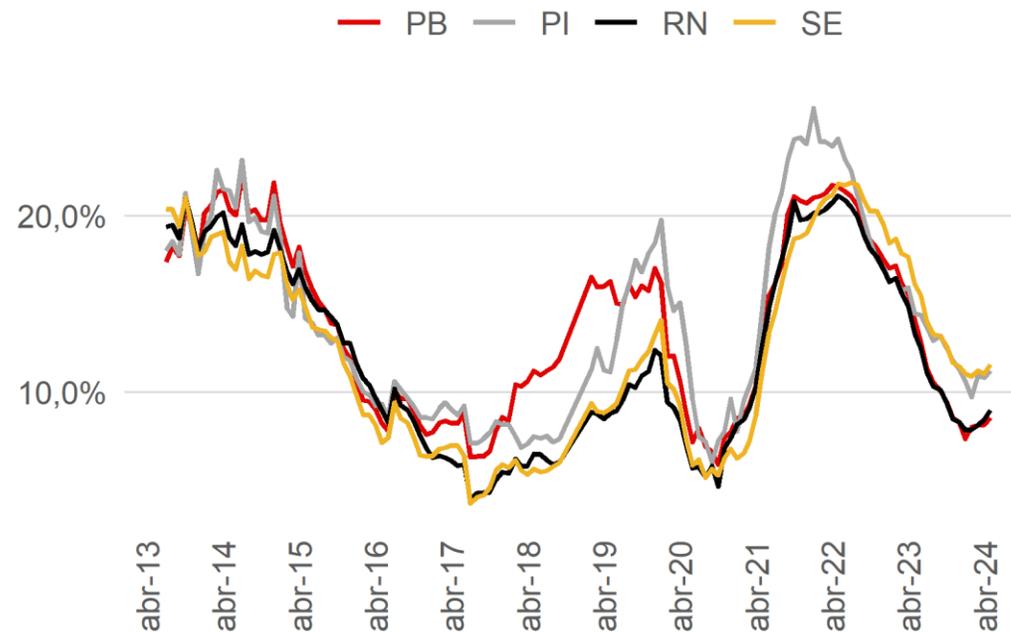
- Para PF, a menor taxa de crescimento de crédito em abril de 2024 na Região Nordeste ocorre no estado de Pernambuco. A maior, é do Maranhão.

Crédito saldo – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Crédito saldo – Pessoa Física

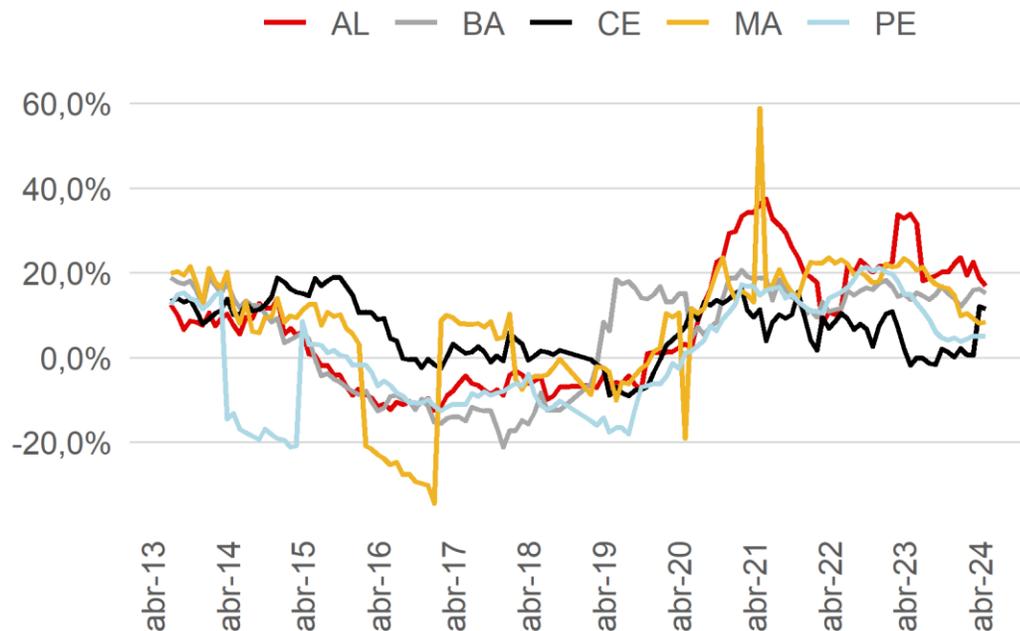


Fontes: BCB, Santander.

Nordeste: Saldo de Crédito – Pessoa Jurídica

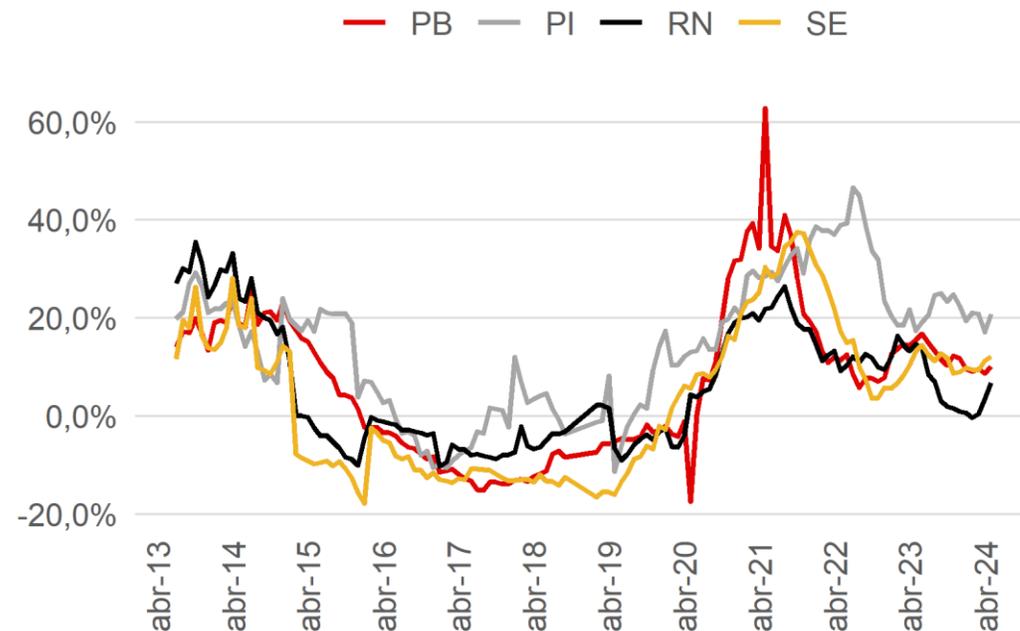
- De maneira similar, o crédito PJ na Região Nordeste cresce menos em abril na no Pernambuco. A maior, é do Alagoas.

Crédito saldo – Pessoa Jurídica



Fontes: BCB, Santander.

Crédito saldo – Pessoa Jurídica

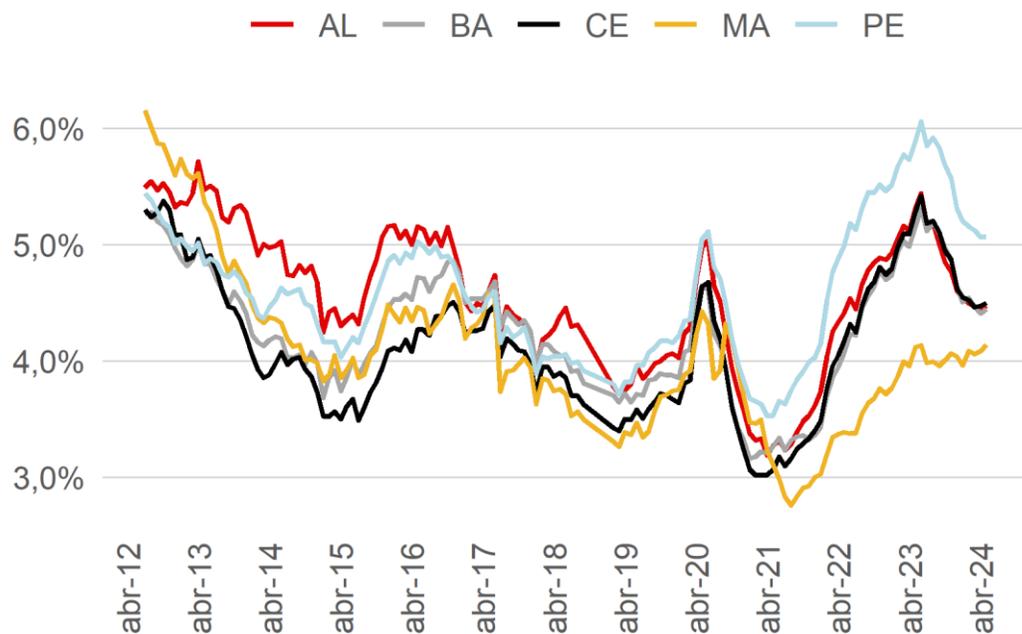


Fontes: BCB, Santander.

Nordeste: Taxa de Inadimplência – Pessoa Física

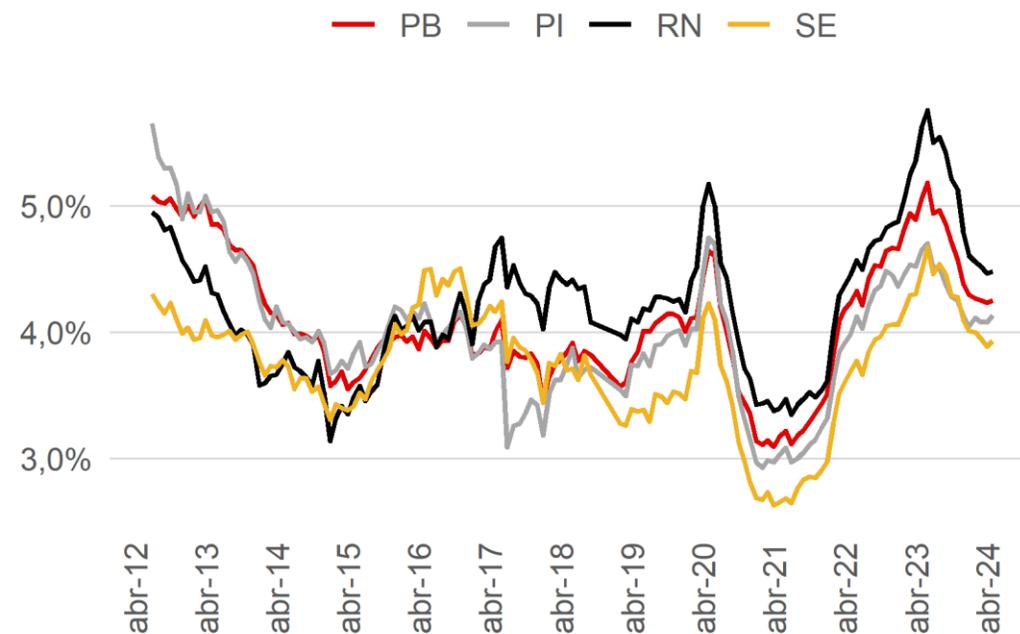
- A maior taxa de Inadimplência PF da Região é do Pernambuco. A menor é do Sergipe.

Inadimplência – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Inadimplência – Pessoa Física

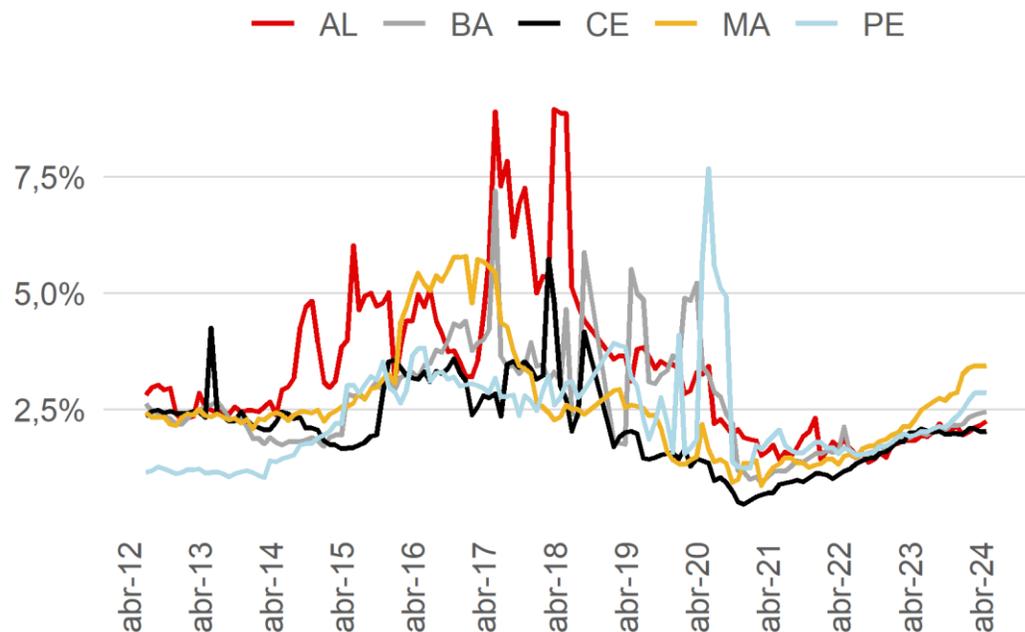


Fontes: BCB, Santander.

Nordeste: Taxa de Inadimplência – Pessoa Jurídica

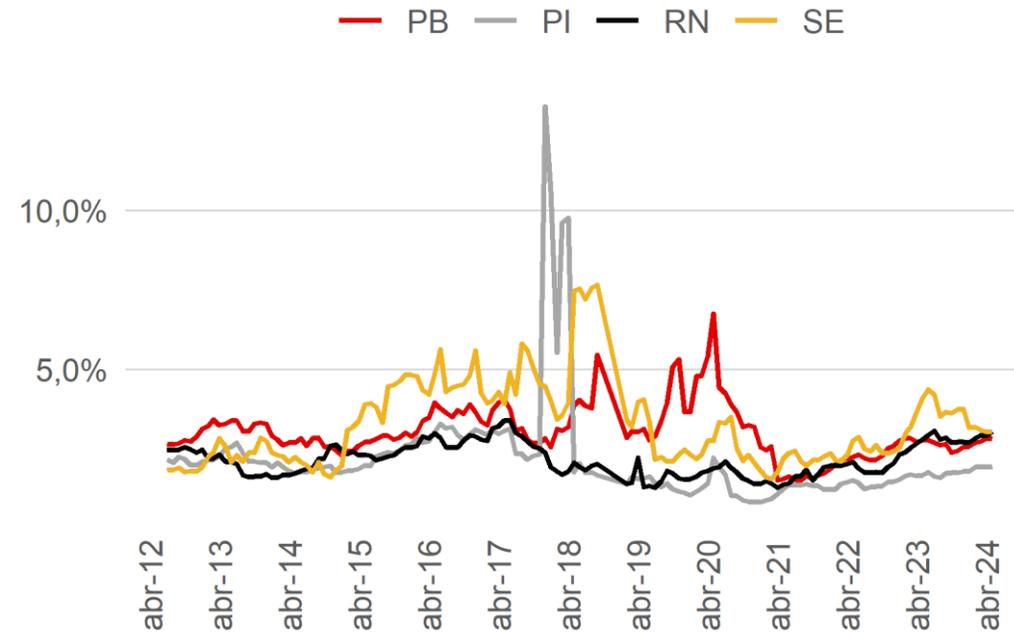
- Rondônia e Sergipe possuem as maiores taxas de inadimplência PJ do Nordeste no momento. O Ceará está com os níveis mais baixos no momento.

Inadimplência – Pessoa Jurídica



Fontes: BCB, Santander.

Inadimplência – Pessoa Jurídica

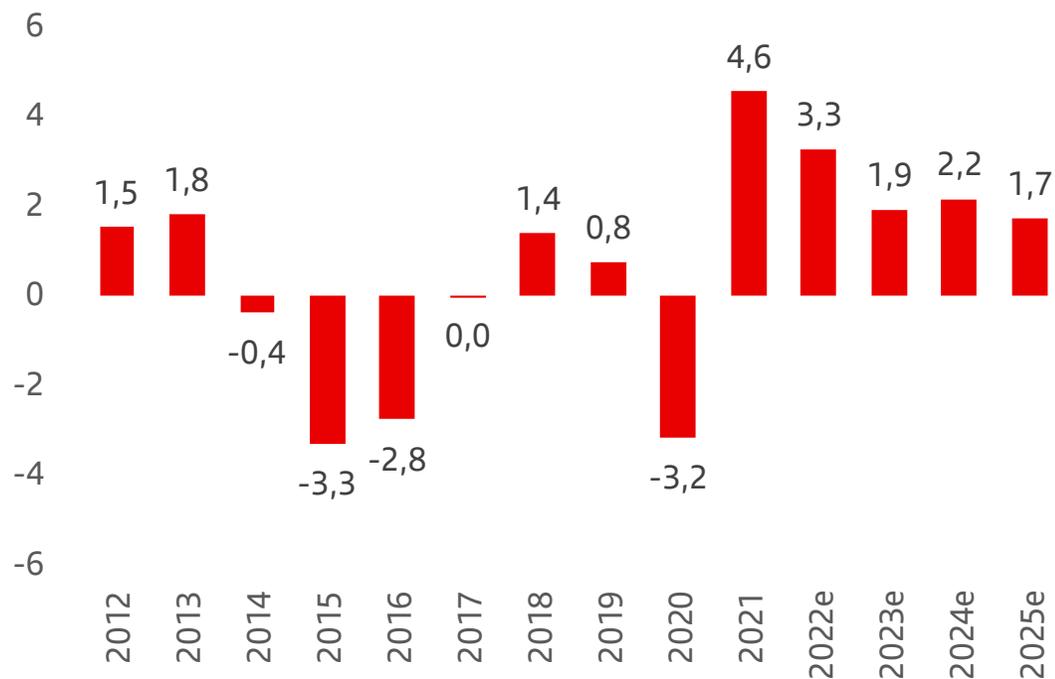


Fontes: BCB, Santander.

Sudeste

- Devido à alta participação e composição similar à do PIB nacional, vemos o Sudeste com comportamento similar ao do agregado do país. Assim, estimamos que a região manteve níveis elevados de crescimento, ainda que o impacto da safra recorde tenha sido menor do que o observado no restante do país em 2023. Ainda assim, indústria e serviços têm contribuído para manter o patamar de crescimento anual da região ao redor de 2%.

PIB Sudeste: Crescimento anual (%)



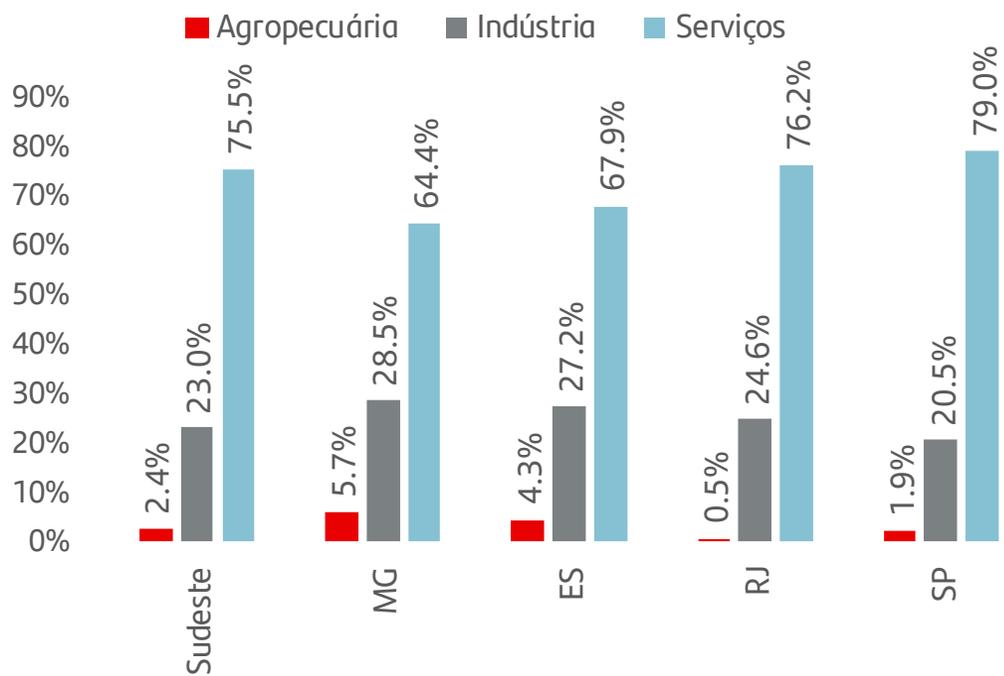
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|----------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Sudeste | 0,8 | -3,2 | 4,6 | 3,3 | 1,9 | 2,2 | 1,7 |
| Minas Gerais | -0,5 | -3,1 | 5,6 | 3,2 | 3,4 | 2,3 | 1,7 |
| Espírito Santo | -4,2 | -4,5 | 4,9 | 2,5 | 5,9 | 2,6 | 2,2 |
| Rio de Janeiro | 0,5 | -2,6 | 4,2 | 2,6 | 2,0 | 1,5 | 1,1 |
| São Paulo | 1,5 | -3,3 | 4,3 | 3,6 | 1,3 | 2,3 | 1,9 |

- Setor de serviços seguiu resiliente e apoiou o crescimento da região, com desempenho difundido entre os estados.
- Espírito Santo foi destaque da indústria em 2023, com impulso do setor extrativo
- Agropecuária teve desempenho positivo no agregado regional, apesar de alta inferior à média nacional em 2023.
- Desempenho de 2024 e 2025 deve seguir de perto o observado na média nacional.

Fontes: IBGE, Santander.

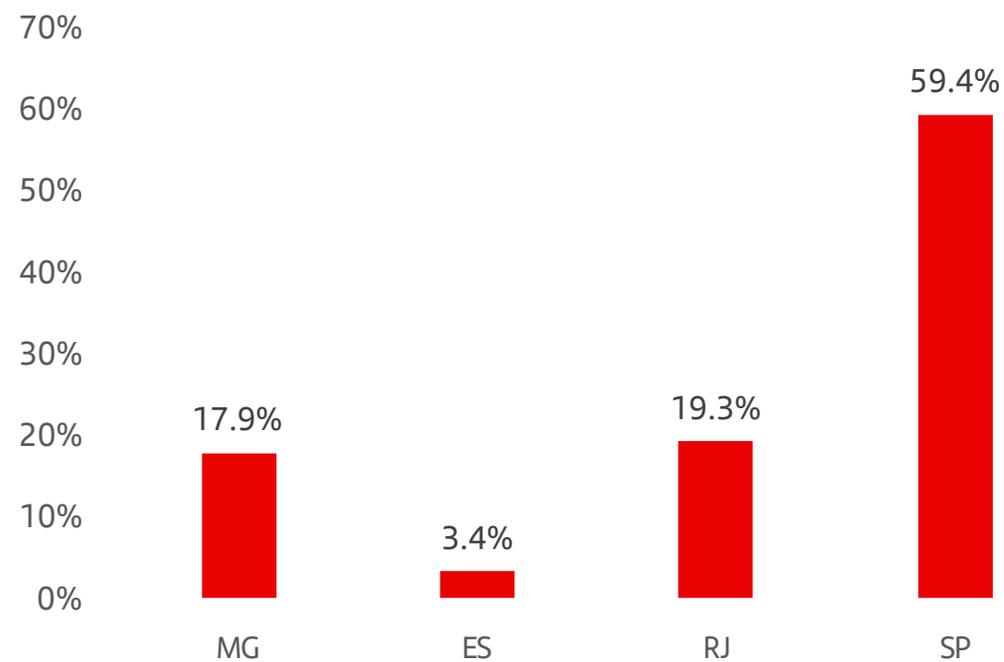
- A relevância do setor de serviços na região seguiu contribuindo positivamente no desempenho da economia, o que deve continuar à frente.

PIB: Participação Setorial (2021)



Fontes: IBGE, Santander.

PIB: Participação no PIB Regional (2021)

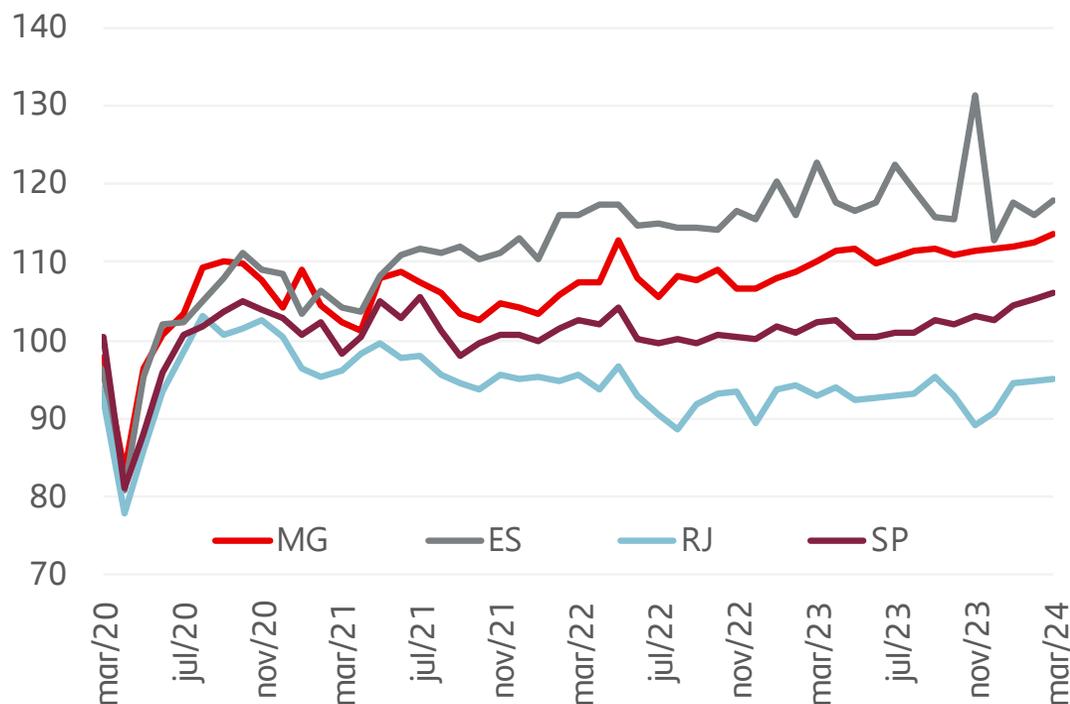


Fontes: IBGE, Santander.

Sudeste: Varejo e serviços em expansão

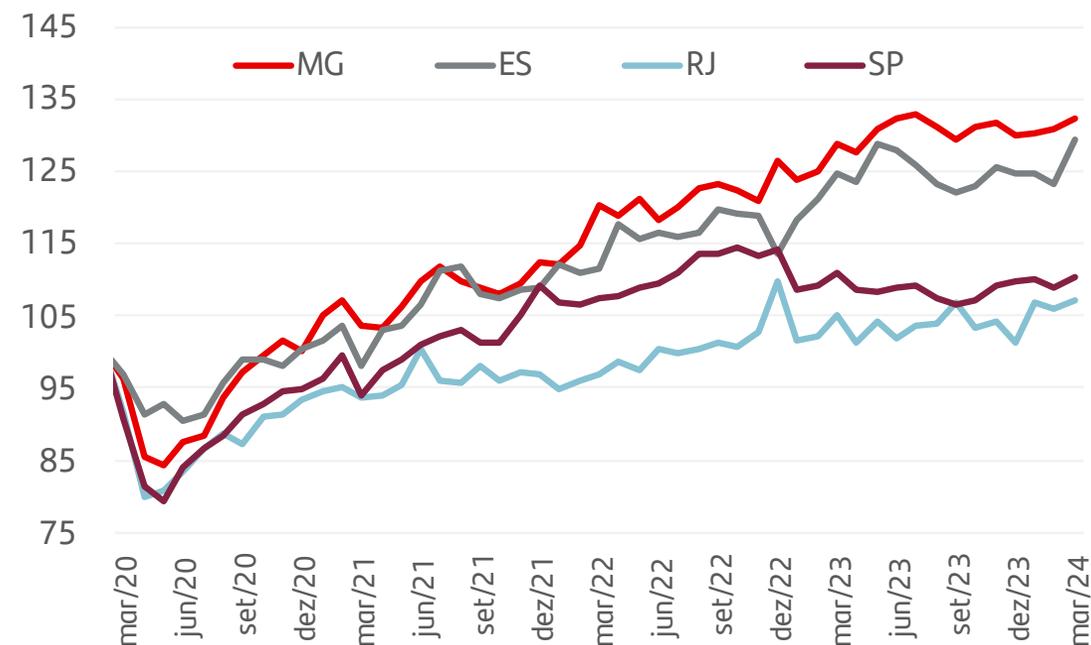
- No geral, as atividades do setor terciário mostraram bom desempenho ao longo dos últimos anos, sobretudo os serviços. Espírito Santo e Minas Gerais foram os destaques recentes, enquanto o segmento sofreu mais em São Paulo ao longo de 2023. No varejo, São Paulo e Minas Gerais voltaram a crescer a partir do início de 2023.

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



Fontes: IBGE, Santander.

Volume de Serviços (fev-20=100)

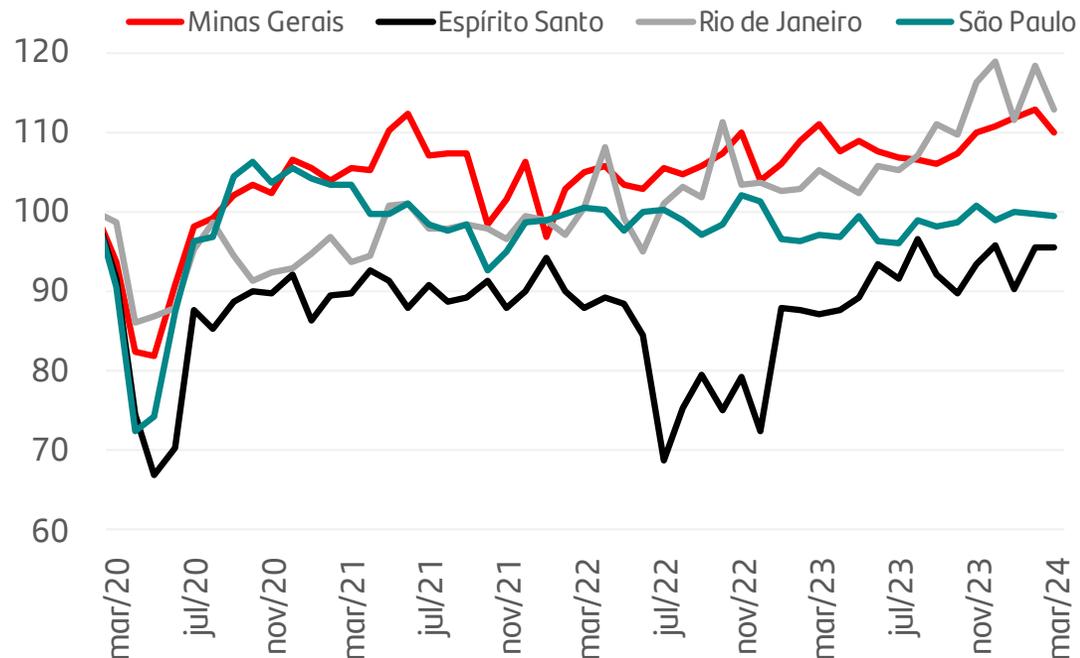


Fontes: IBGE, Santander.

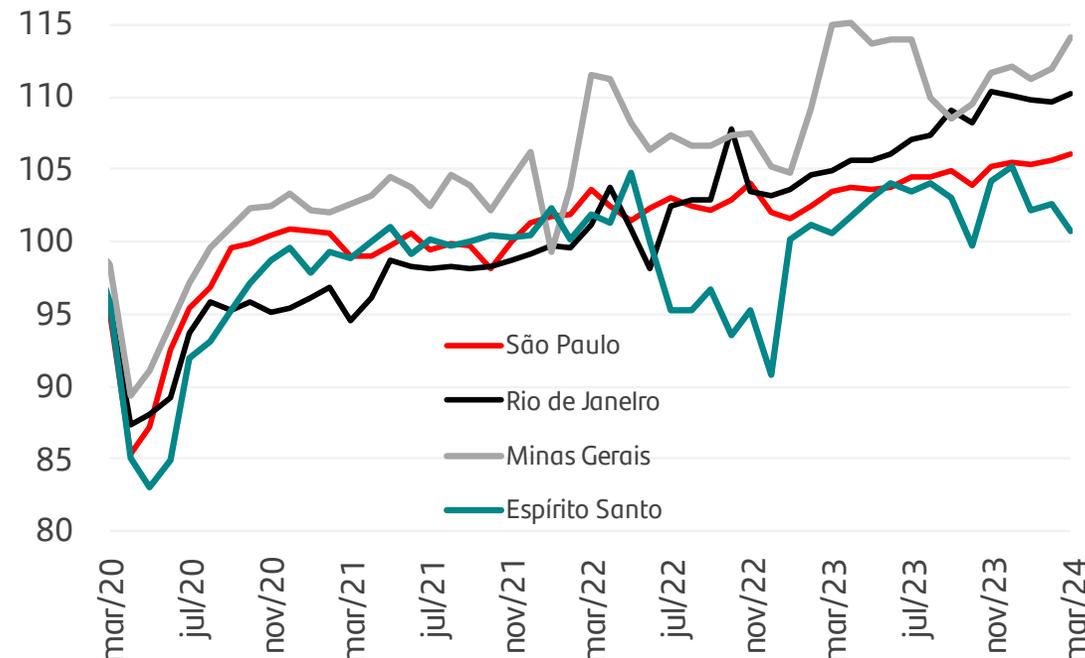
Sudeste: MG e RJ lideraram ritmo de crescimento da atividade

- Desempenho da indústria extrativa contribuiu para desempenho do setor no Sudeste. Atividade ampla manteve tendência de crescimento na região, liderada por Minas Gerais e Rio de Janeiro.

Produção Industrial (fev-20=100)



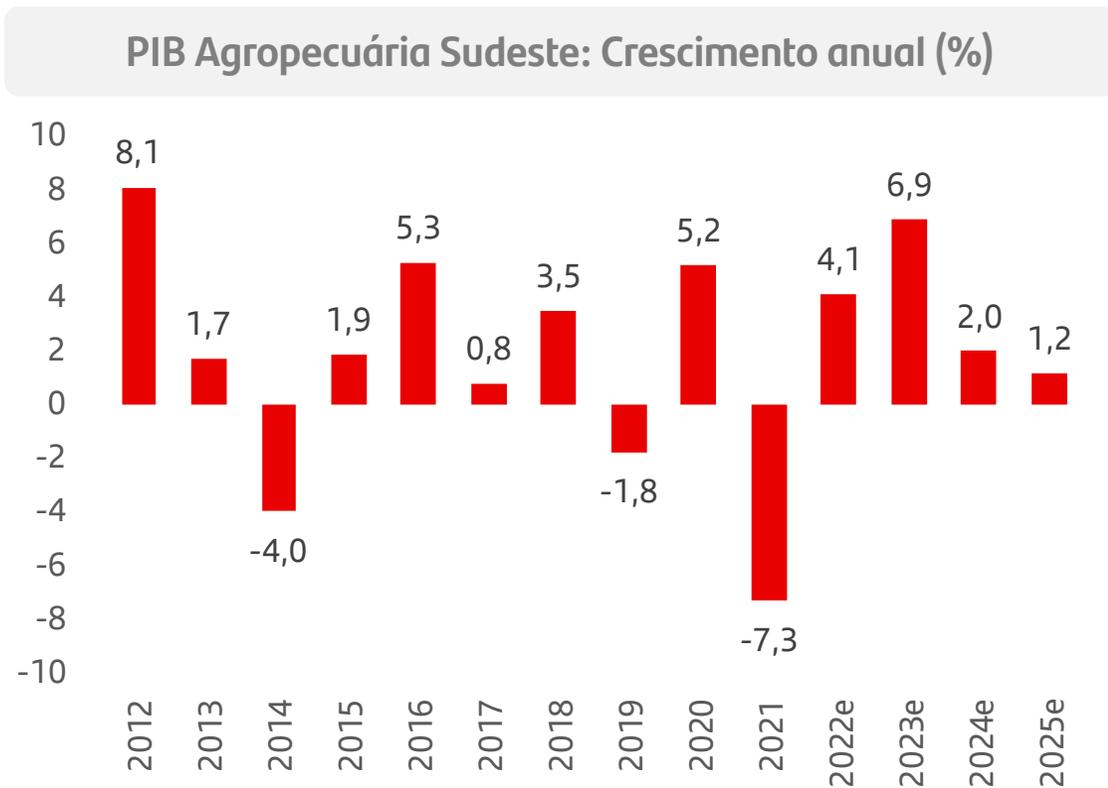
Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

- Apesar do desempenho abaixo da média nacional em 2023, projetamos manutenção de taxas de crescimento positivas na agropecuária do Sudeste.



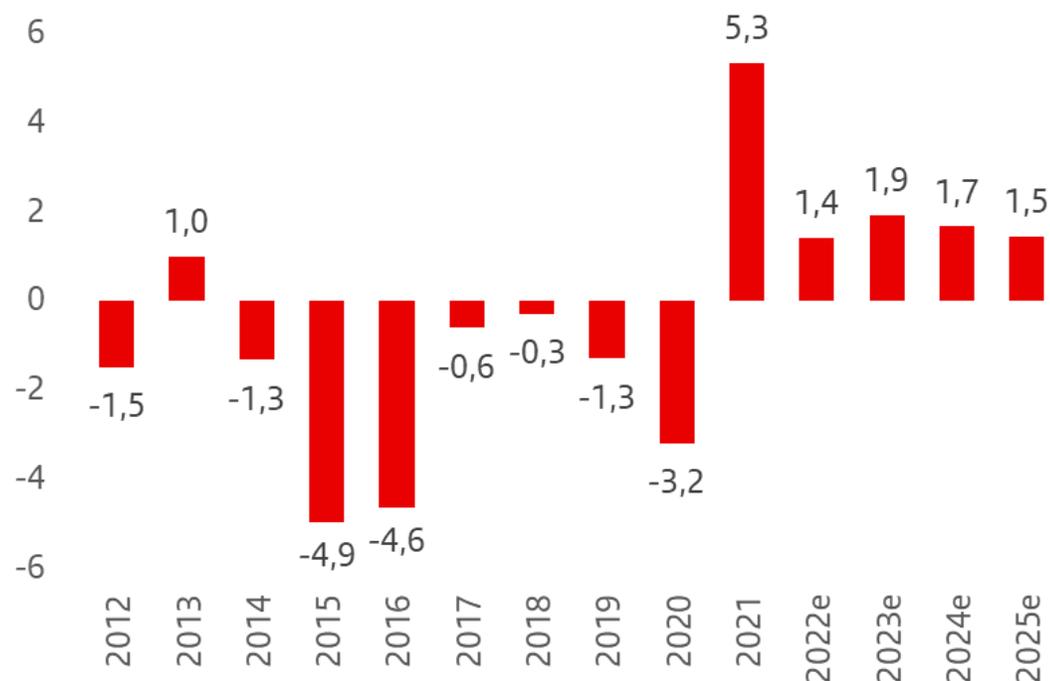
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|----------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| Sudeste | -1,8 | 5,2 | -7,3 | 4,1 | 6,9 | 2,0 | 1,2 |
| Minas Gerais | -3,6 | 10,0 | -8,6 | 5,0 | 8,0 | 1,0 | 1,5 |
| Espírito Santo | -2,9 | 0,2 | 0,0 | 9,0 | 16,0 | 2,0 | 1,0 |
| Rio de Janeiro | -2,4 | 6,8 | -5,4 | 1,5 | 3,0 | 1,0 | 0,0 |
| São Paulo | 0,1 | 1,9 | -7,2 | 3,0 | 5,0 | 3,0 | 1,0 |

- Espírito Santo foi o destaque no setor em 2022 e 2023
- São Paulo e Minas Gerais, com maior peso regional, foram beneficiados pela supersafra de 2023, mas tiveram desempenho abaixo da média nacional
- Tendência de crescimento deve ser mantida ao longo dos próximos anos.

Fontes: IBGE, Santander.

- Estimamos que a indústria tenha mantido crescimento entre 1,5% e 2,0% ao ano entre 2022 e 2023, comportamento que deve ser mantido em 2024 e 2025. Espírito Santo deve ter apontado crescimento forte em 2023, na esteira da aceleração da indústria extrativa. Política monetária restritiva seguem impactando o setor de transformação em São Paulo e Minas Gerais, apesar do afrouxamento recente.

PIB Indústria Sudeste: Crescimento anual (%)



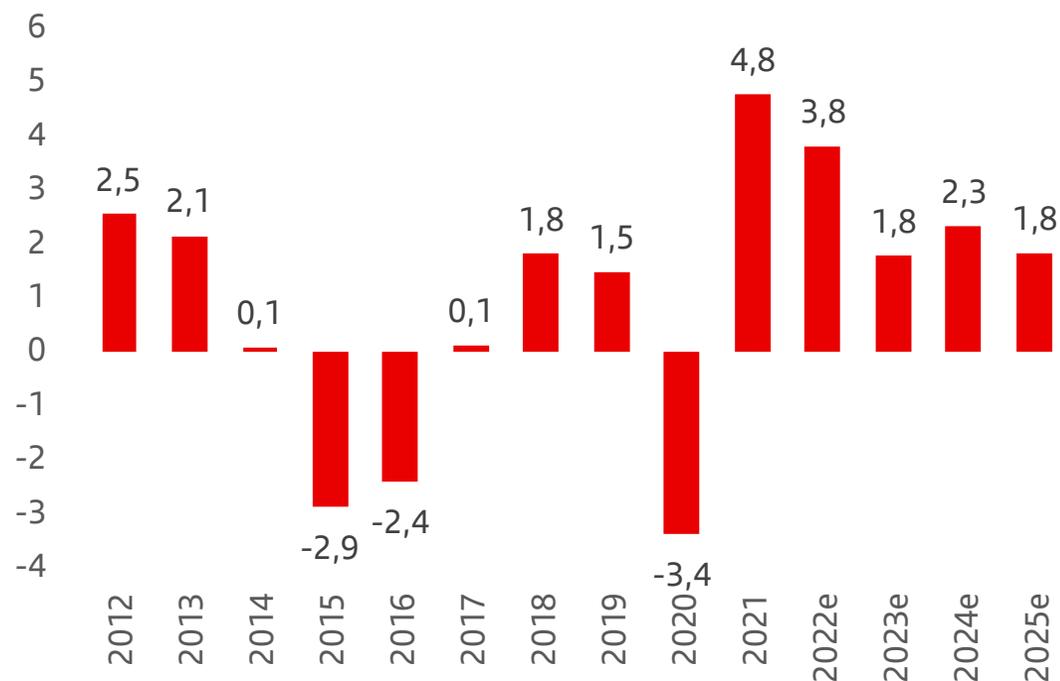
| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|----------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Sudeste | -1,3 | -3,2 | 5,3 | 1,4 | 1,9 | 1,7 | 1,5 |
| Minas Gerais | -6,8 | -4,8 | 9,1 | -0,5 | 3,2 | 2,0 | 1,0 |
| Espírito Santo | -15,9 | -9,5 | 4,2 | -4,0 | 13,5 | 3,0 | 3,0 |
| Rio de Janeiro | 4,7 | 3,8 | 6,6 | 3,0 | 3,5 | 1,5 | 1,5 |
| São Paulo | -0,2 | -5,0 | 3,4 | 2,0 | -0,1 | 1,5 | 1,5 |

- Estimamos forte desempenho da indústria do Espírito Santo em 2023, sobretudo no setor extrativo.
- No Rio de Janeiro, peso da indústria extrativa também deve ter contribuído nos últimos anos.
- Após ano fraco em 2022, São Paulo e Minas Gerais tendem a apontar retomada em 2023.

Fontes: IBGE, Santander.

- Setor de serviços do Sudeste teve forte expansão no pós-pandemia. Apesar de projetarmos desaceleração para o setor a partir de 2023, seguimos estimando crescimento anual ao redor de 2%.

PIB Serviços Sudeste: Crescimento anual (%)

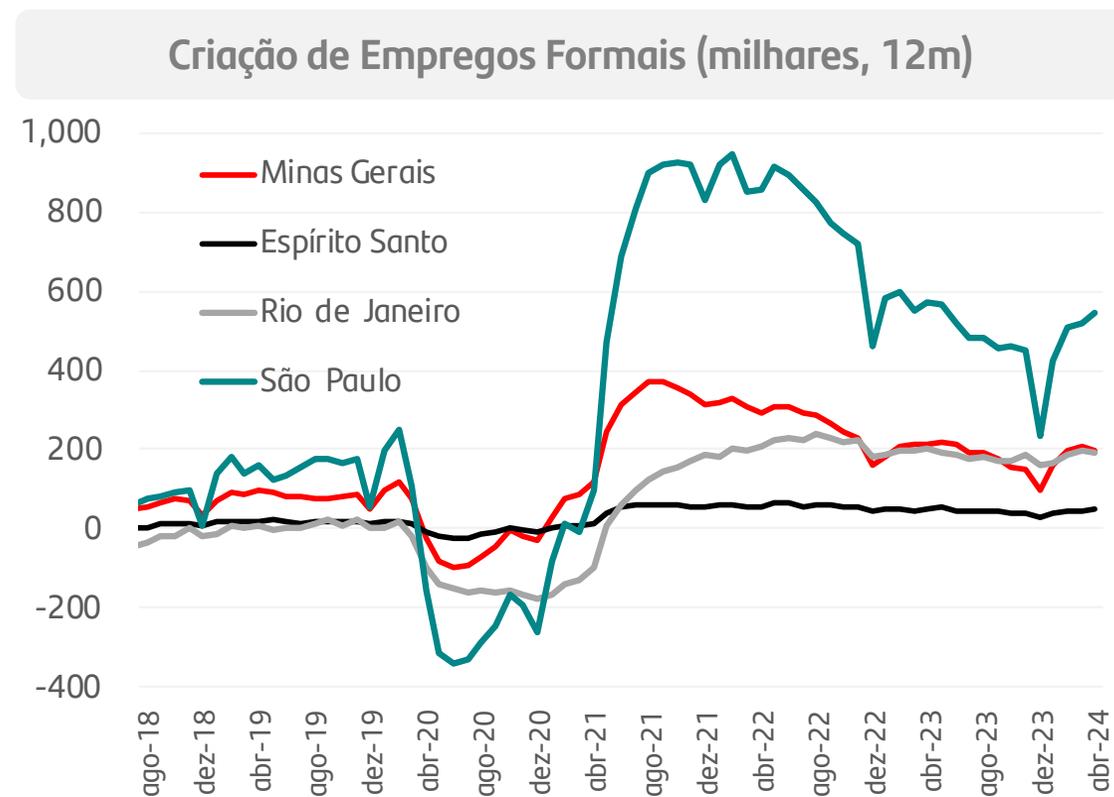


| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|----------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Sudeste | 1,5 | -3,4 | 4,8 | 3,8 | 1,8 | 2,3 | 1,8 |
| Minas Gerais | 2,2 | -3,3 | 5,6 | 4,5 | 3,0 | 2,5 | 2,0 |
| Espírito Santo | 1,6 | -2,9 | 5,5 | 4,5 | 2,0 | 2,5 | 2,0 |
| Rio de Janeiro | -0,9 | -4,8 | 3,5 | 2,5 | 1,5 | 1,5 | 1,0 |
| São Paulo | 2,0 | -3,0 | 4,9 | 4,0 | 1,5 | 2,5 | 2,0 |

- Estimamos que Espírito Santo e Minas Gerais tiveram os melhores desempenhos nos serviços em 2022 e 2023.
- Ainda assim, todos os estados tem apontado crescimento positivo no setor.
- Vemos desempenhos mais homogêneos entre os estados nos próximos anos.

Fontes: IBGE, Santander.

- Todos os estados apresentam comportamento similar: desaceleração gradual na geração de empregos formais no pós-pandemia, com nova rodada de aceleração no início de 2024.

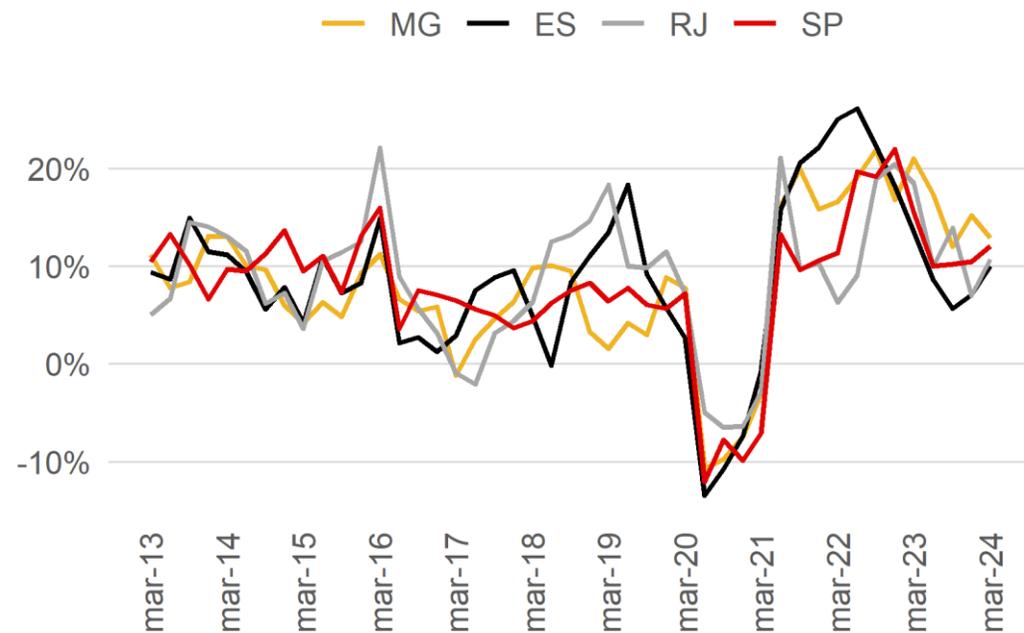


Fontes: CAGED, Santander.

Sudeste: Massa salarial

- Com exceção do Espírito Santo, todos os estados da região indicam crescimento nominal superior a 10% na massa salarial. Robustez do mercado de trabalho reforça resiliência da renda.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (% a/a)



Massa Nominal de Rendimento Efetivo (acumulado 4 trimestres, % a/a)

| Sudeste | |
|---------|---|
| Estado | Crescimento Anual da Massa Salarial Efetiva |
| MG | 15.1% |
| RJ | 12.3% |
| SP | 12.0% |
| ES | 9.1% |

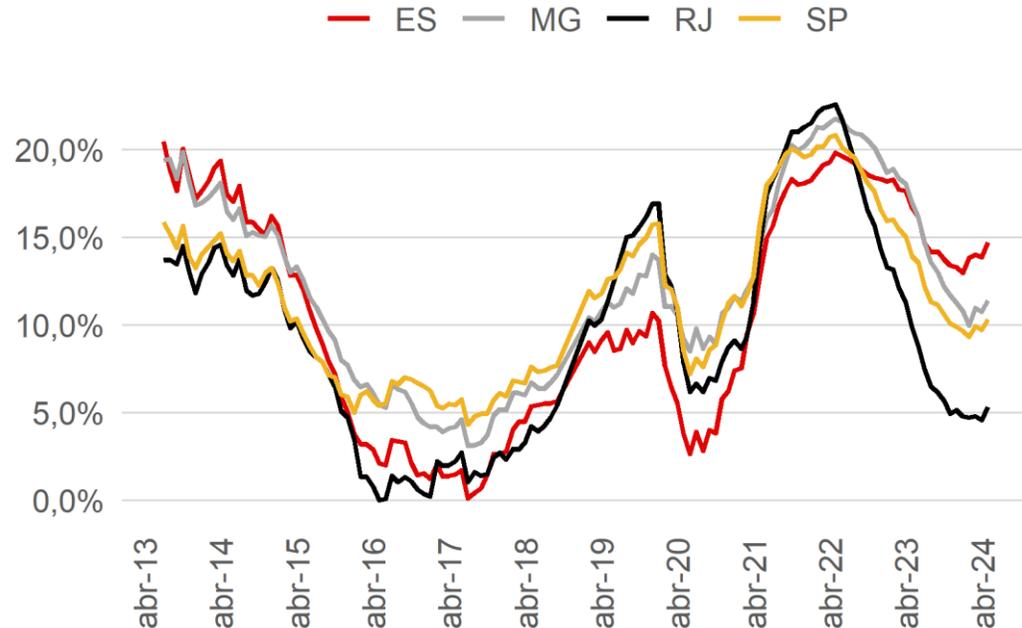
Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

Sudeste: Saldo de Crédito

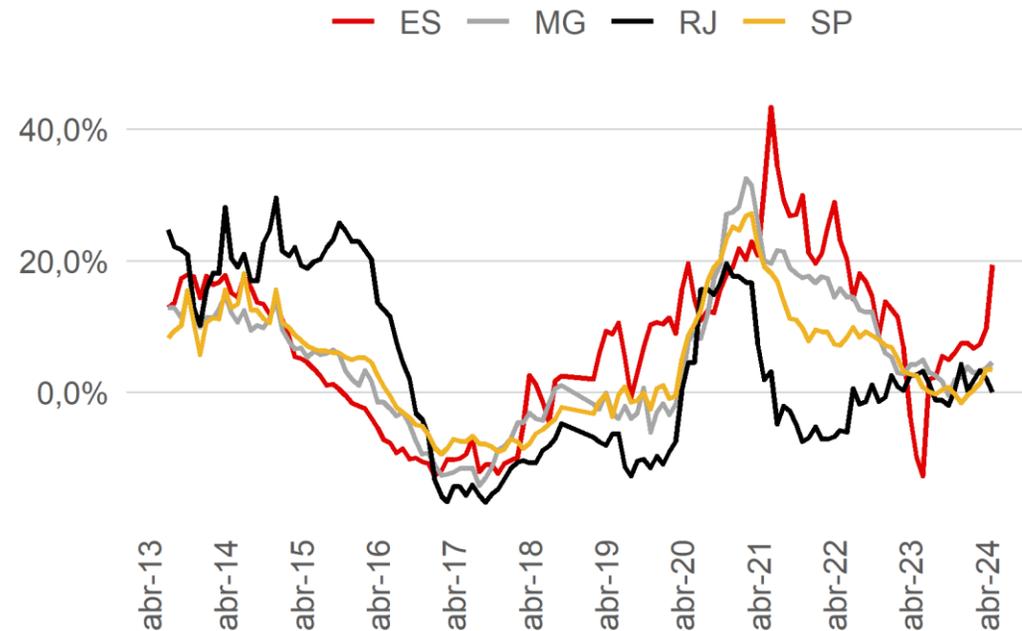
- No Sudeste, o crescimento do saldo de crédito tanto para PF, quanto para PJ, está mais fraco no Rio de Janeiro e mais forte no Espírito Santo.

Crédito saldo – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Crédito saldo – Pessoa Jurídica

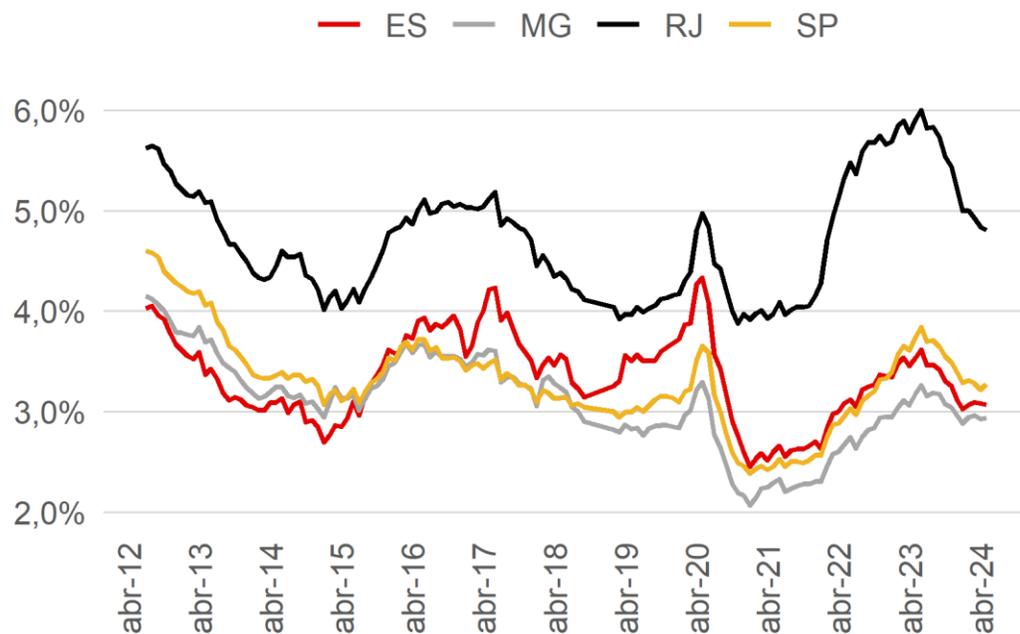


Fontes: BCB, Santander.

Sudeste: Taxa de Inadimplência

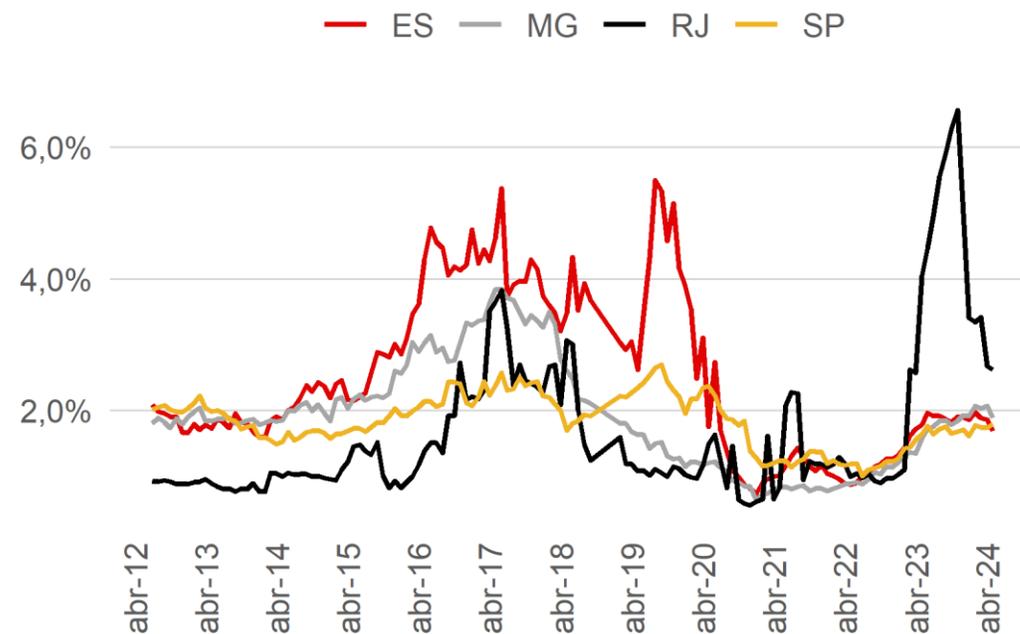
- Na Região, as maiores taxas de inadimplência PF e PJ continua com o estado do Rio de Janeiro. As menores para PF e PJ em abril foram respectivamente de Minas Gerais e do Espírito Santo.

Inadimplência – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Inadimplência – Pessoa Jurídica

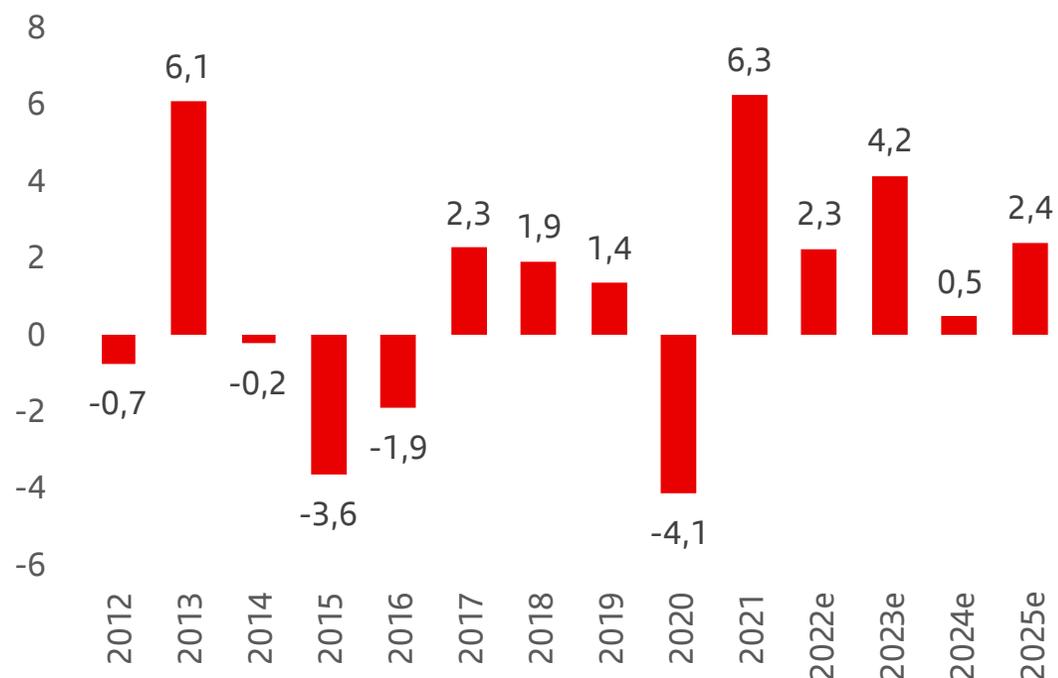


Fontes: BCB, Santander.

Sul

- Estimamos que o PIB da região Sul teve forte crescimento em 2023, o maior entre as regiões do país, liderado pelo Paraná. Já em 2024, o impacto das enchentes do Rio Grande do Sul tende a derrubar o crescimento da região. Ainda assim, projetamos retomada integral da economia do Sul já em 2025.

PIB Sul: Crescimento anual (%)



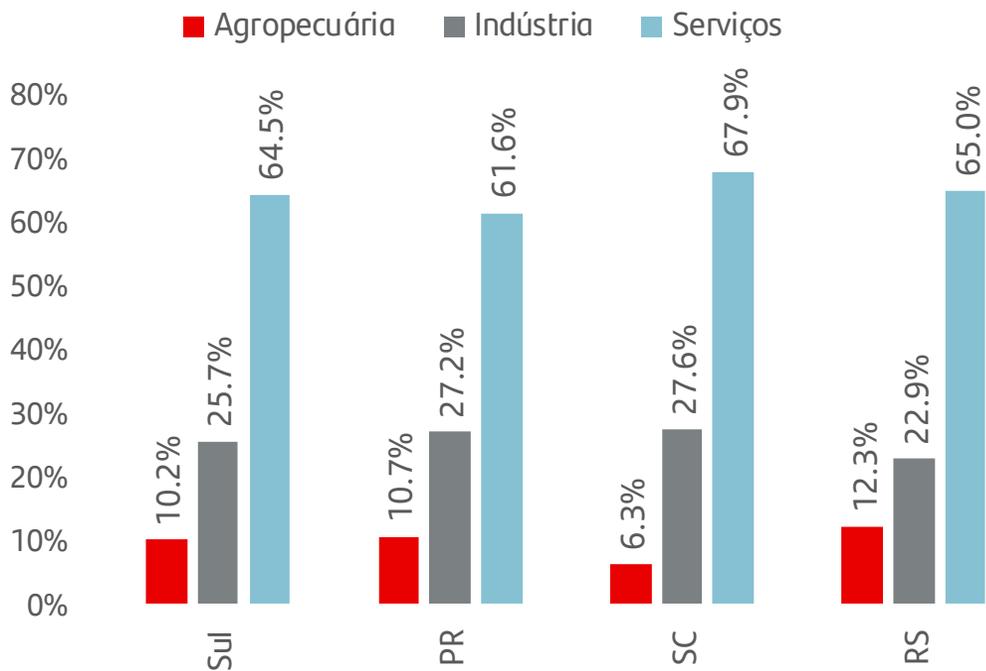
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|-------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Sul | 1,4 | -4,1 | 6,3 | 2,3 | 4,2 | 0,5 | 2,4 |
| Paraná | 0,6 | -1,8 | 3,2 | 2,8 | 6,2 | 2,2 | 1,7 |
| Santa Catarina | 3,4 | -2,6 | 6,3 | 4,2 | 3,3 | 2,4 | 2,2 |
| Rio Grande do Sul | 0,8 | -7,3 | 9,5 | 0,9 | 2,9 | -2,6 | 3,4 |

- Paraná e Santa Catarina tem indicado taxas de crescimento elevadas nos últimos anos.
- Rio Grande do Sul deve ter forte contração econômica em 2024, consequência das enchentes que atingiram o estado em maio. Ainda assim, vemos retomada em 2025.
- Devolução de parte dos fortes ganhos da safra de 2023 tende a ser outro impacto negativo no PIB da região em 2024.

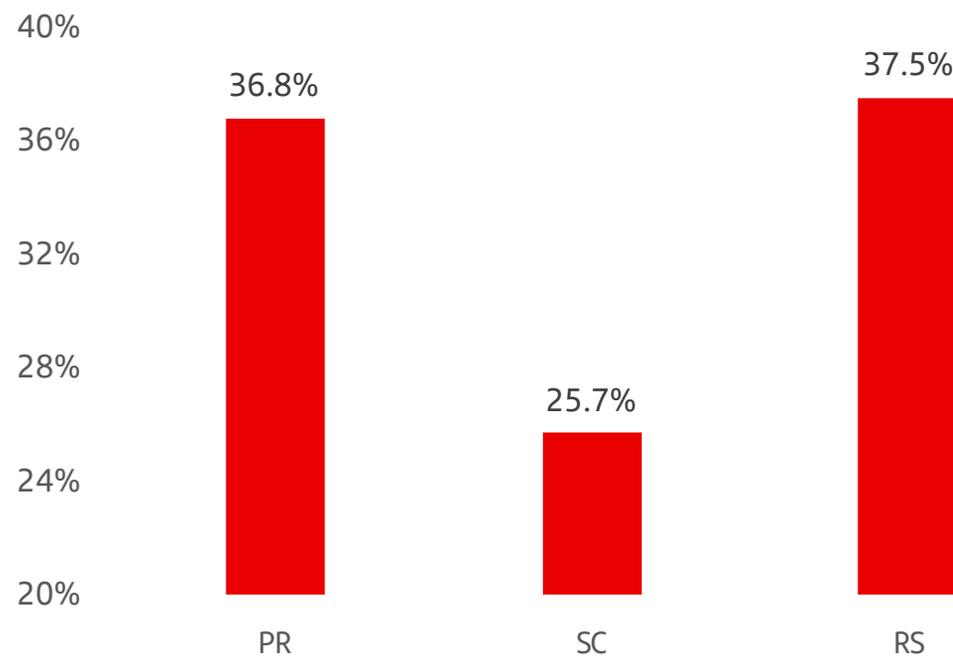
- Safra recorde em 2023, somada ao peso da agropecuária na região, ajudou a impulsionar o crescimento do Sul no ano.

PIB: Participação Setorial (2021)



Fontes: IBGE, Santander.

PIB: Participação no PIB Regional (2021)

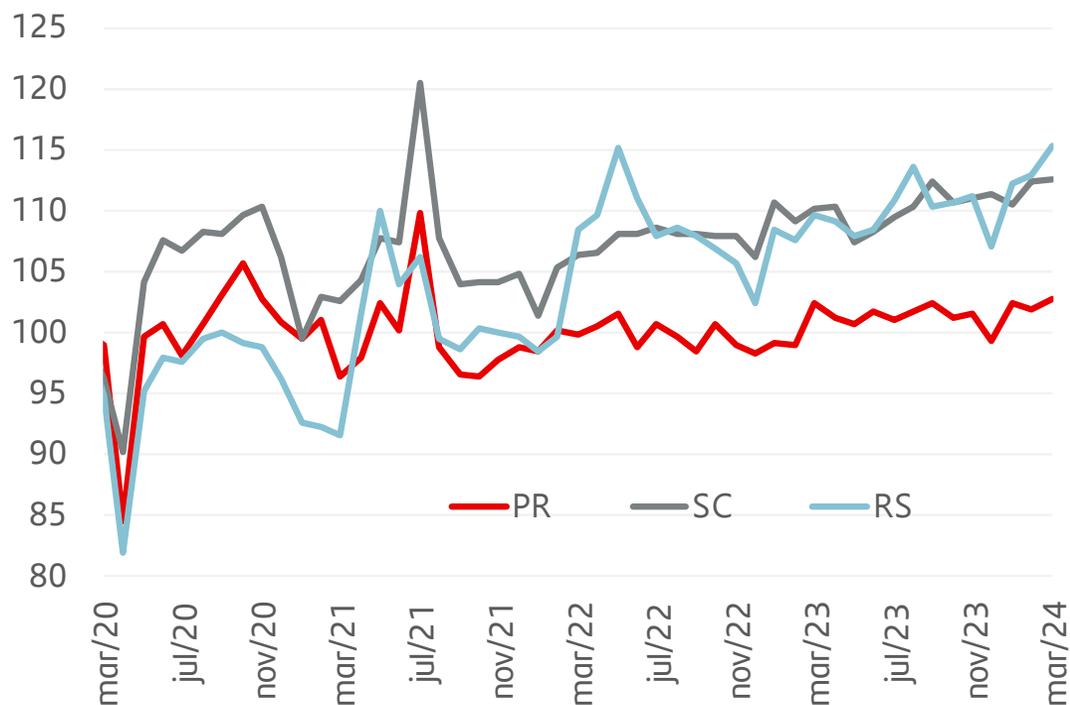


Fontes: IBGE, Santander.

Tendência de crescimento forte nos serviços

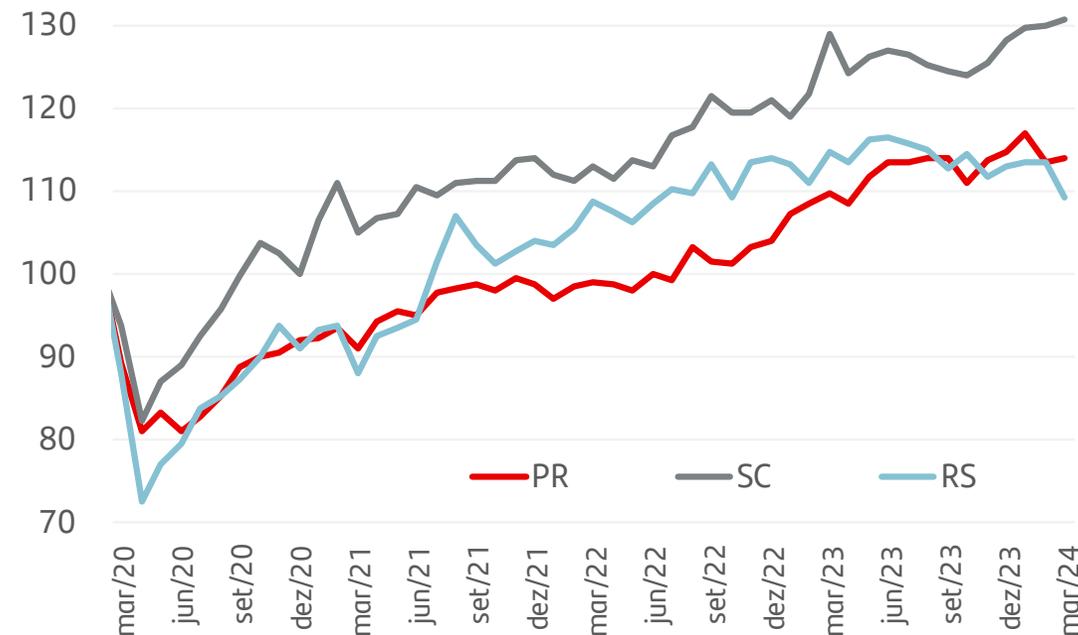
- O volume de serviços apontou tendência de crescimento sólido nos três estados da região desde 2020. Já o varejo mostra alguma moderação no período.

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



Fontes: IBGE, Santander.

Volume de Serviços (fev-20=100)

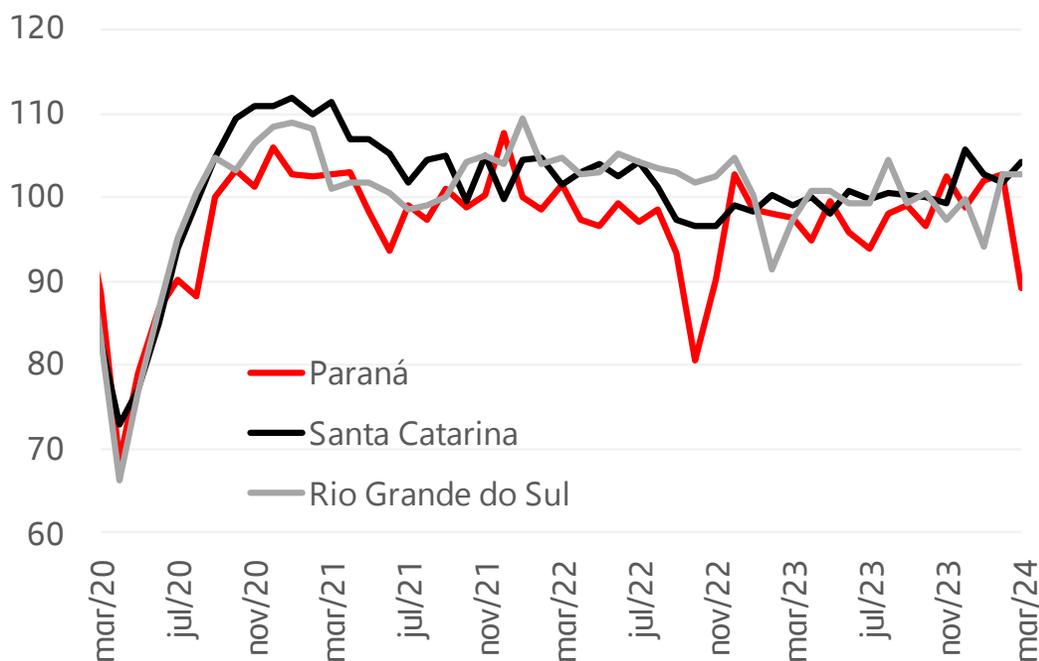


Fontes: IBGE, Santander.

Desempenho fraco na indústria nos estados do Sul

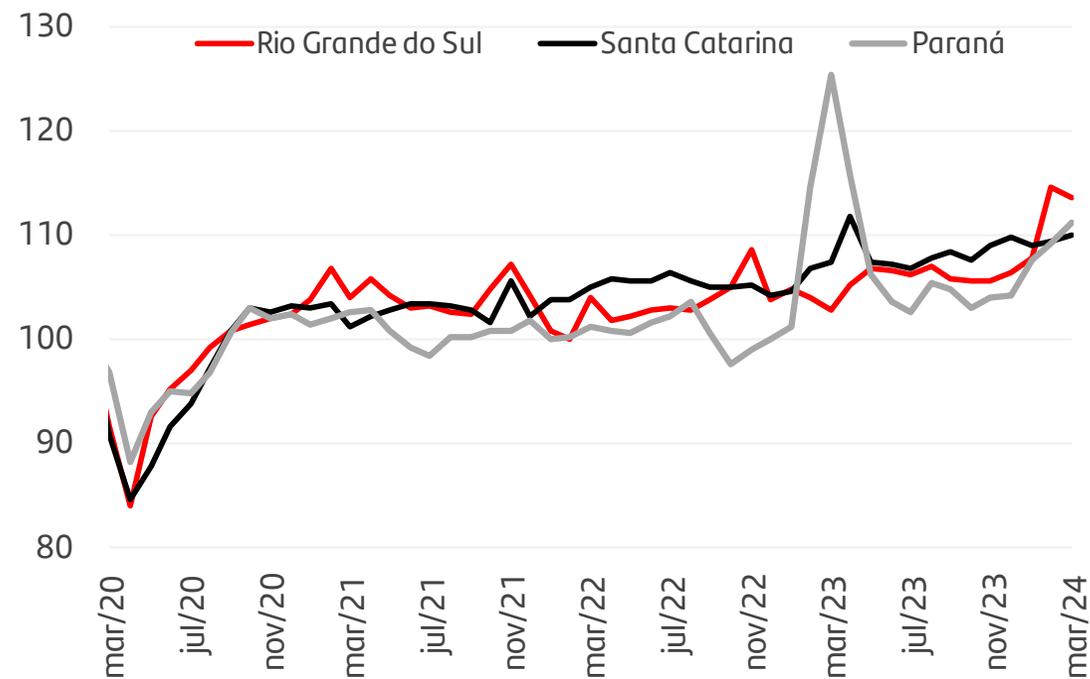
- A produção industrial se manteve virtualmente estagnada nos três estados desde meados de 2021. Ainda assim, a atividade ampla teve bom comportamento no período, beneficiada também pela agropecuária.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander.

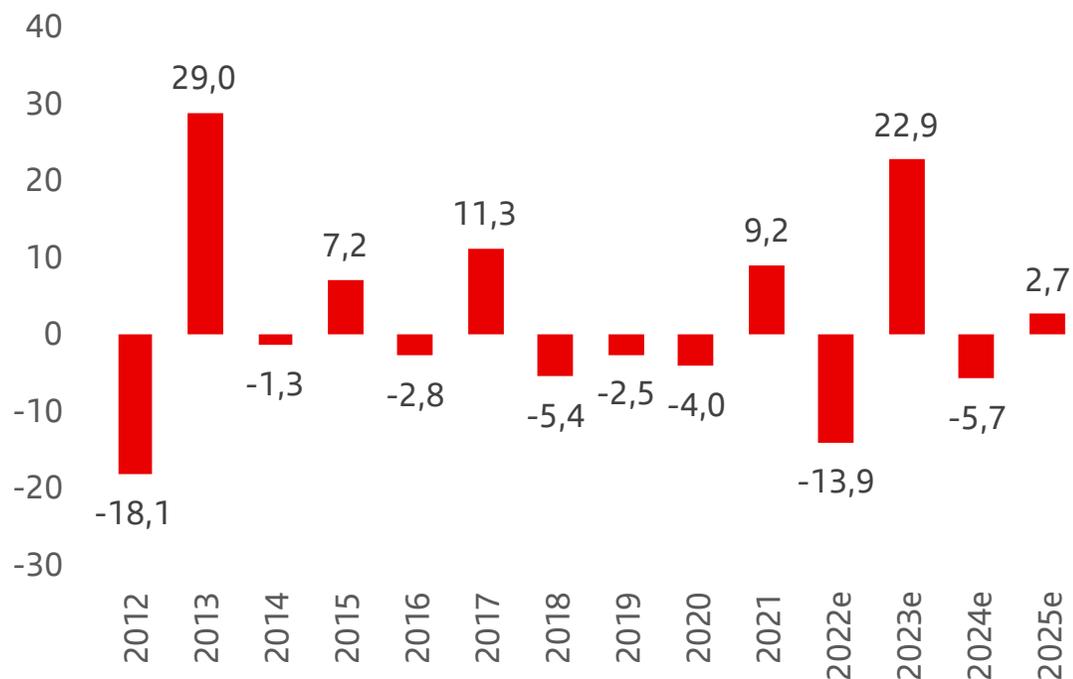
Índ. de Atividade Econômica do BCB (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander.

- O PIB da agropecuária tem apontado maior volatilidade na região, em parte como consequência de seguidos problemas climáticos. Em 2023, no entanto, houve expansão forte, na esteira da retomada de 2022 e da safra recorde.

PIB Agropecuária Sul: Crescimento anual (%)



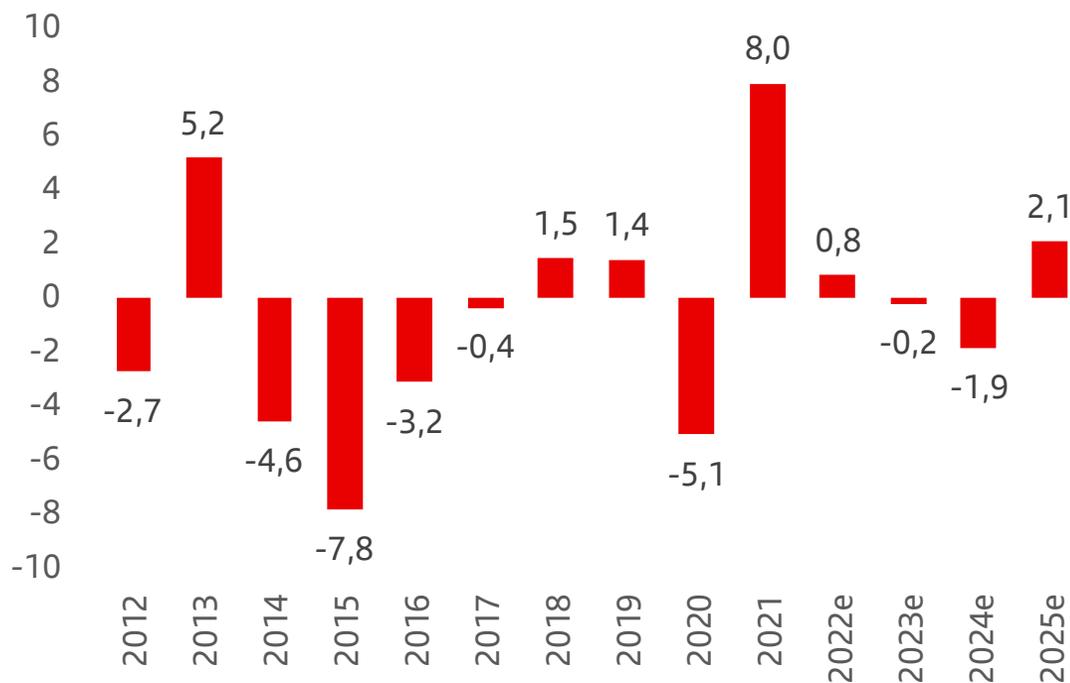
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|-------------------|-------------|-------------|------------|--------------|-------------|-------------|------------|
| Sul | -2,5 | -4,0 | 9,2 | -13,9 | 22,9 | -5,7 | 2,7 |
| Paraná | -8,5 | 20,4 | -15,9 | -1,0 | 33,0 | -2,0 | -1,0 |
| Santa Catarina | -1,2 | 1,8 | 0,5 | 0,0 | 10,0 | -1,0 | 0,0 |
| Rio Grande do Sul | 3,0 | -29,6 | 53,0 | -30,0 | 17,0 | -13,0 | 10,0 |

- Ciclo positivo nos grãos combinado com eventos climáticos extremos tem gerado maior variação nos resultados do setor.
- Estado avançado da colheita impede que perdas por conta das enchentes Rio Grande do Sul sejam ainda maiores.
- Vemos retomada do setor já em 2025.

- Após um ano de relativa estabilidade da indústria em 2023, o setor deve ser fortemente afetado pelas enchentes do Rio Grande do Sul em 2024. Antevemos retomada parcial do setor no estado em 2025, com Paraná e Santa Catarina em aceleração.

PIB Indústria Sul: Crescimento anual (%)



| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|-------------------|------------|-------------|------------|------------|-------------|-------------|------------|
| Sul | 1,4 | -5,1 | 8,0 | 0,8 | -0,2 | -1,9 | 2,1 |
| Paraná | 2,2 | -3,8 | 7,5 | -1,0 | 1,3 | 1,0 | 2,3 |
| Santa Catarina | 2,0 | -5,6 | 8,4 | 2,0 | -0,1 | 0,5 | 1,9 |
| Rio Grande do Sul | 0,2 | -6,1 | 8,1 | 2,0 | -2,0 | -7,0 | 2,0 |

- Forte queda acumulada esperada para 2023 e 2024 no Rio Grande do Sul
- Tendência de retomada parcial em 2025, com desempenhos similares entre os estados.
- Política monetária menos apertada deve favorecer setor à frente.

Fontes: IBGE, Santander.

Análise inicial dos impactos das enchentes no RS

- Concentramos a análise nos potenciais impactos das enchentes do RS na indústria porque: (i) a destruição do capital fixo e suas consequências poderiam prejudicar a produção industrial do estado no futuro; e (ii) a análise de eventos semelhantes que provocaram paralisações na indústria indica que os efeitos negativos tendem a ser duradouros.
- Adotamos dois eventos como referência para a queda esperada para a indústria, as enchentes de 2011 em Santa Catarina e a catástrofe de Brumadinho em 2019, em Minas Gerais. Para mostrar o efeito negativo da destruição de capital fixo, fizemos também uma comparação com a greve dos caminhoneiros de 2018, que levou a paralisações nacionais na indústria, mas teve uma recuperação mais rápida.
- Considerando esses eventos, vemos um potencial impacto negativo para a produção industrial do Rio Grande do Sul variando de 10 a 20%, o que pode significar até -0,30 p.p. para o crescimento do PIB brasileiro em 2024.

Impacto de paralisações recentes sobre a produção industrial (% após 6 meses)

| | |
|---|--------|
| Minas Gerais: Brumadinho 2019 | -12,7% |
| Santa Catarina: enchentes de 2011 | -11,3% |
| Brasil: greve dos caminhoneiros de 2018 | -2,5% |

Fontes: IBGE, Santander.

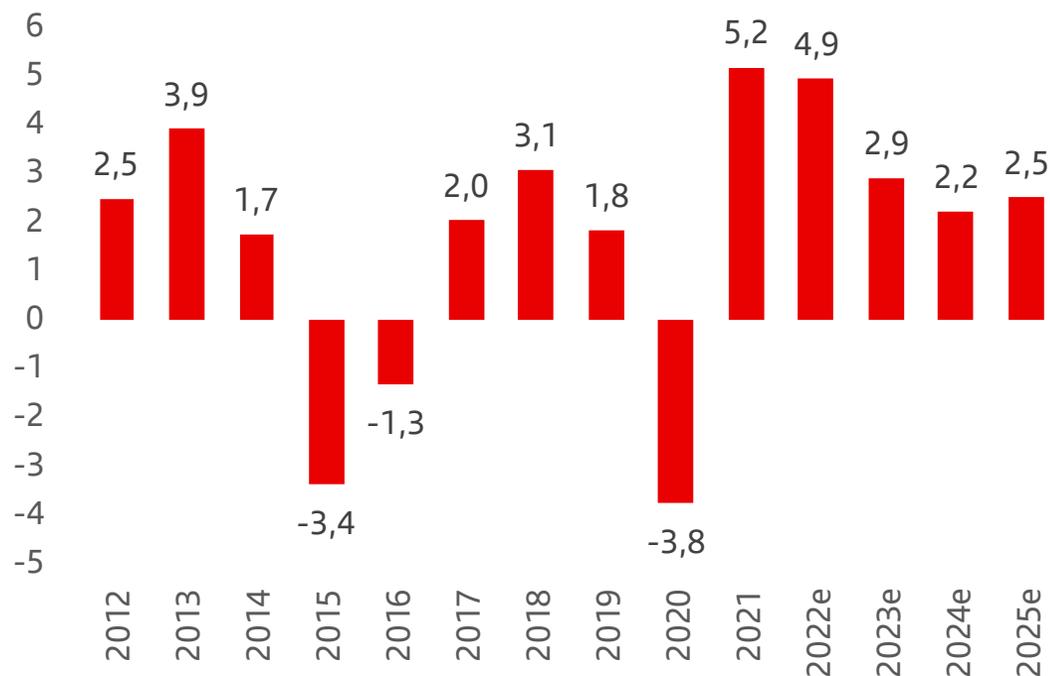
Impacto de quedas na indústria do RS sobre o PIB brasileiro

| | Impacto sobre o PIB nacional (p.p.) |
|-------------------|-------------------------------------|
| Indústria RS -10% | -0,15 |
| Indústria RS -15% | -0,22 |
| Indústria RS -20% | -0,30 |

Fontes: IBGE, Santander.

- O setor de serviços do Sul deve continuar sendo o destaque positivo, mesmo considerando os impactos das enchentes em 2024. Esperamos retomada mais rápida do setor no Rio Grande do Sul, com impactos visíveis já em 2024.

PIB Serviços Sul: Crescimento anual (%)

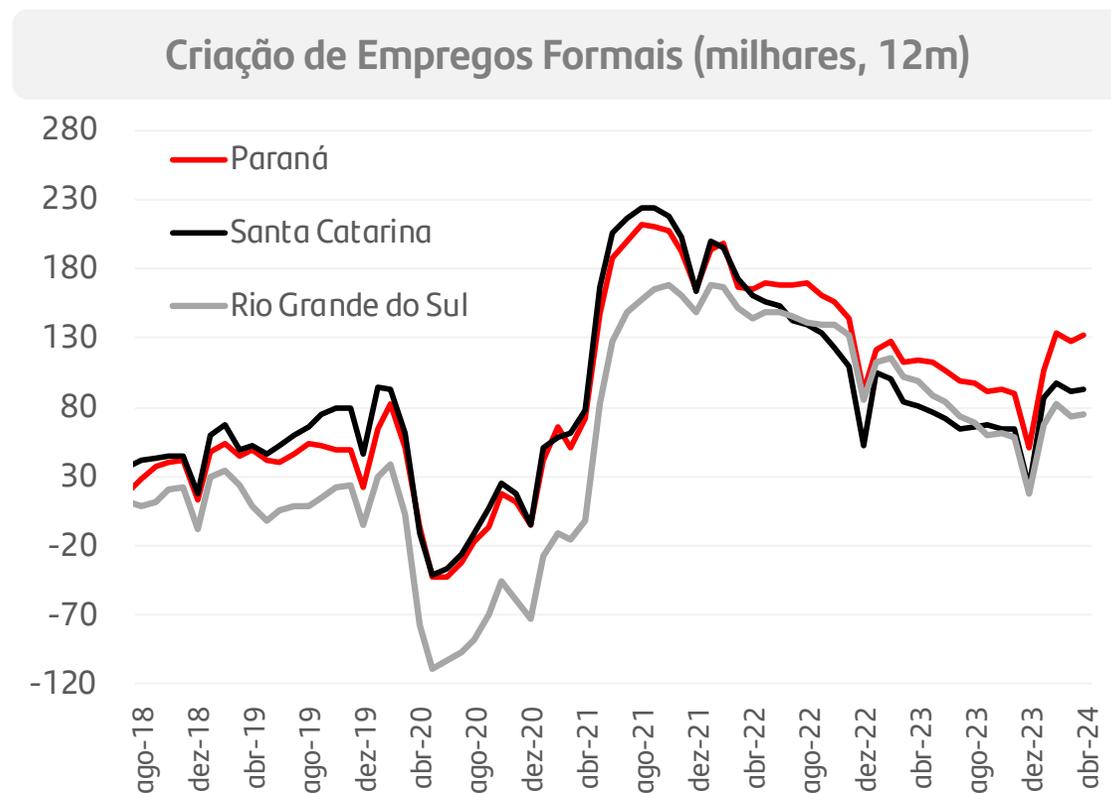


Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|-------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Sul | 1,8 | -3,8 | 5,2 | 4,9 | 2,9 | 2,2 | 2,5 |
| Paraná | 1,3 | -3,9 | 5,5 | 5,0 | 2,5 | 3,5 | 2,0 |
| Santa Catarina | 4,3 | -1,7 | 6,0 | 5,5 | 4,0 | 3,5 | 2,5 |
| Rio Grande do Sul | 0,8 | -5,0 | 4,4 | 4,5 | 2,5 | 0,0 | 3,0 |

- Desempenho dos estados vem sendo relativamente uniforme no setor.
- Estimamos que Santa Catarina foi o destaque positivo de 2023.
- Apesar de impacto negativo no Rio Grande do Sul, vemos estabilidade em 2024.

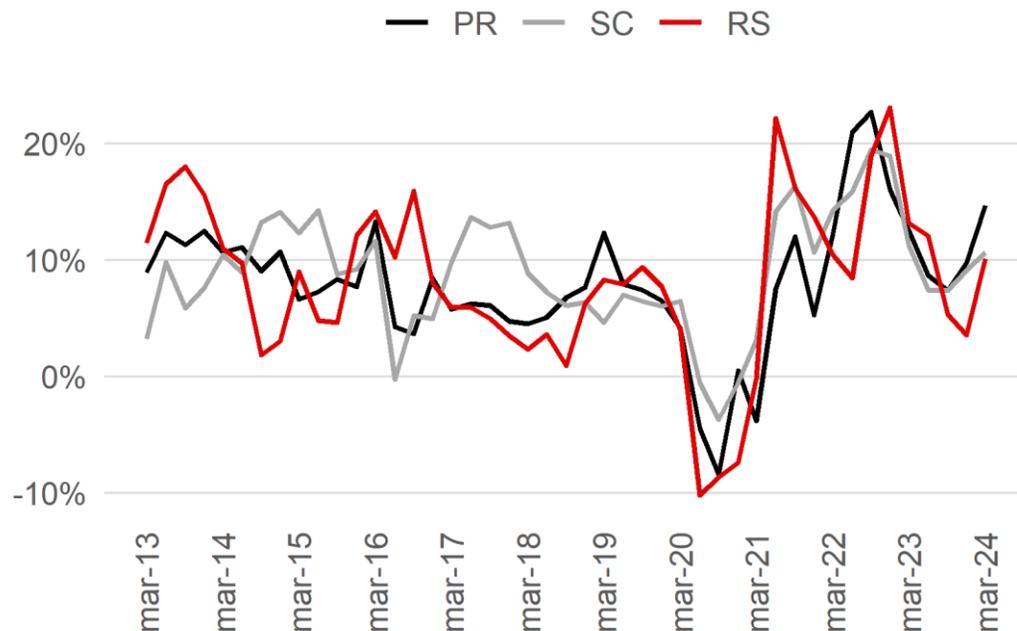
- Sul mostra padrão similar ao das demais regiões no mercado de trabalho: desaceleração gradual, com níveis ainda fortes de geração de vagas formais, com nova rodada de aceleração no 1T24.



Fontes: CAGED, Santander.

- Na média, região mostra crescimento de massa salarial abaixo do restante do país. Ainda assim, taxas são historicamente elevadas.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (% a/a)



Massa Nominal de Rendimento Efetivo (acumulado 4 trimestres, % a/a)

| Sul | |
|--------|---|
| Estado | Crescimento Anual da Massa Salarial Efetiva |
| PR | 11.1% |
| SC | 9.6% |
| RS | 8.0% |

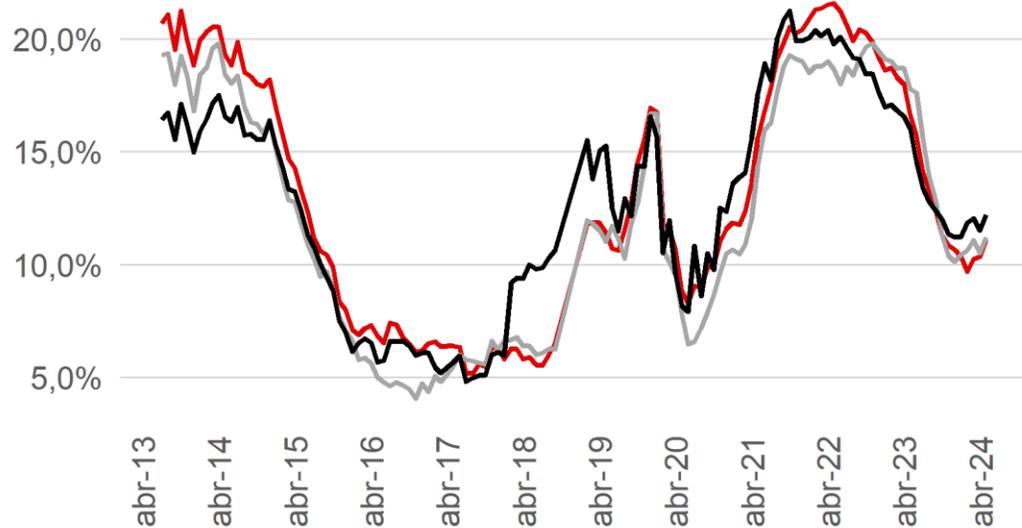
Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

- Apesar do saldo de crédito para os 3 estados sempre caminharem juntos, na ponta, Santa Catarina lidera com o maior crescimento.

Crédito saldo – Pessoa Física

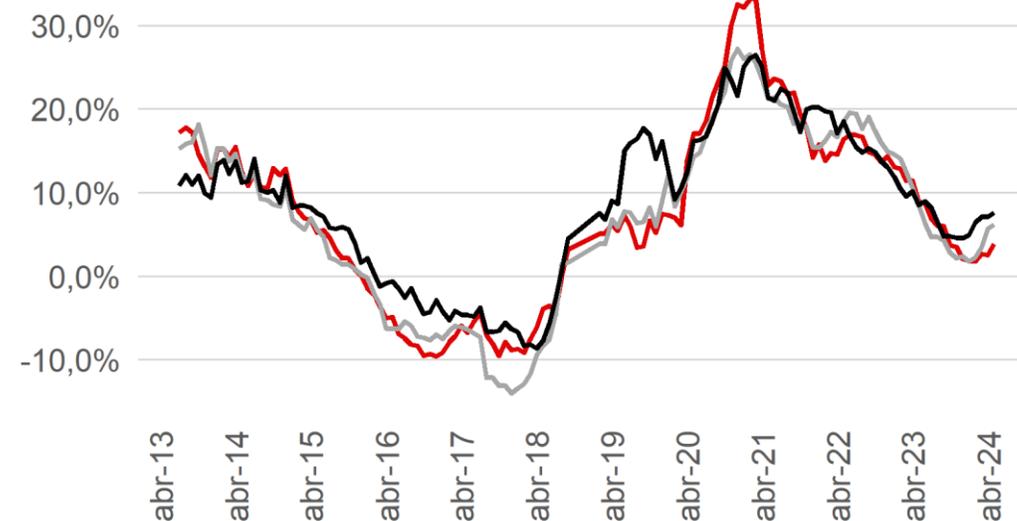
— PR — RS — SC



Fontes: BCB, Santander.

Crédito saldo – Pessoa Jurídica

— PR — RS — SC

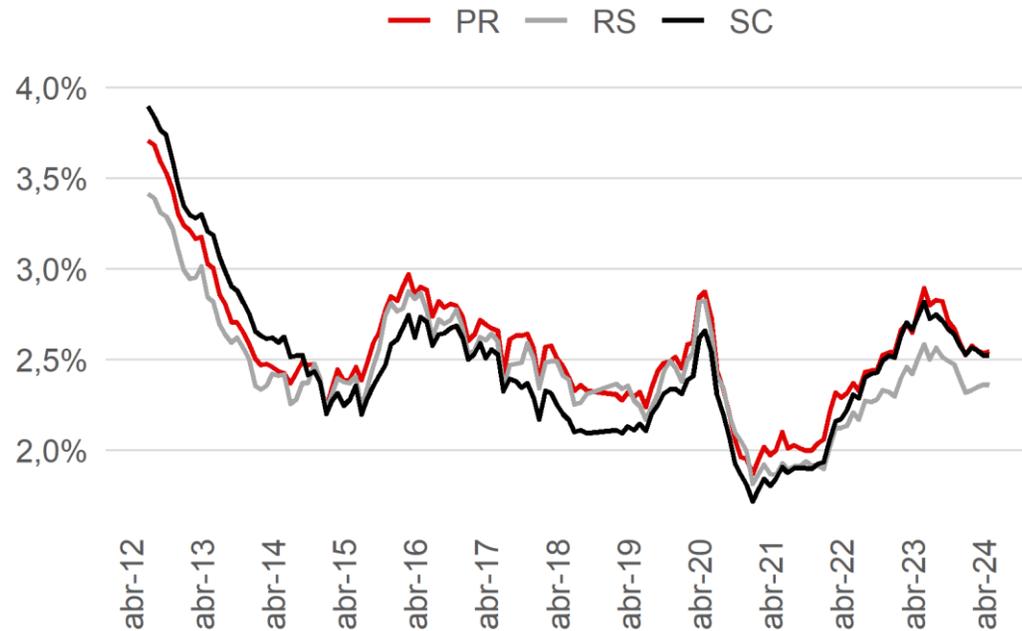


Fontes: BCB, Santander.

Sul: Taxa de Inadimplência

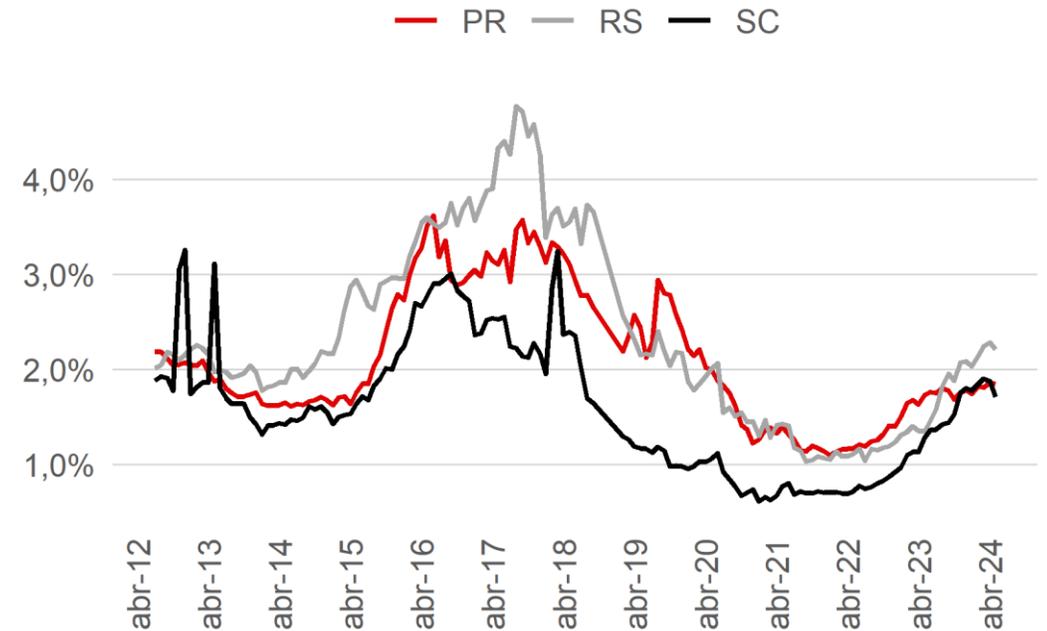
- Para PF, a taxa de inadimplência mais baixa de abril da Região é do Rio Grande do Sul e para PJ é de Santa Catarina.
- Já os número mais elevados para PF e PJ foram respectivamente do Paraná e do Rio Grande do Sul.

Inadimplência – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Inadimplência – Pessoa Jurídica

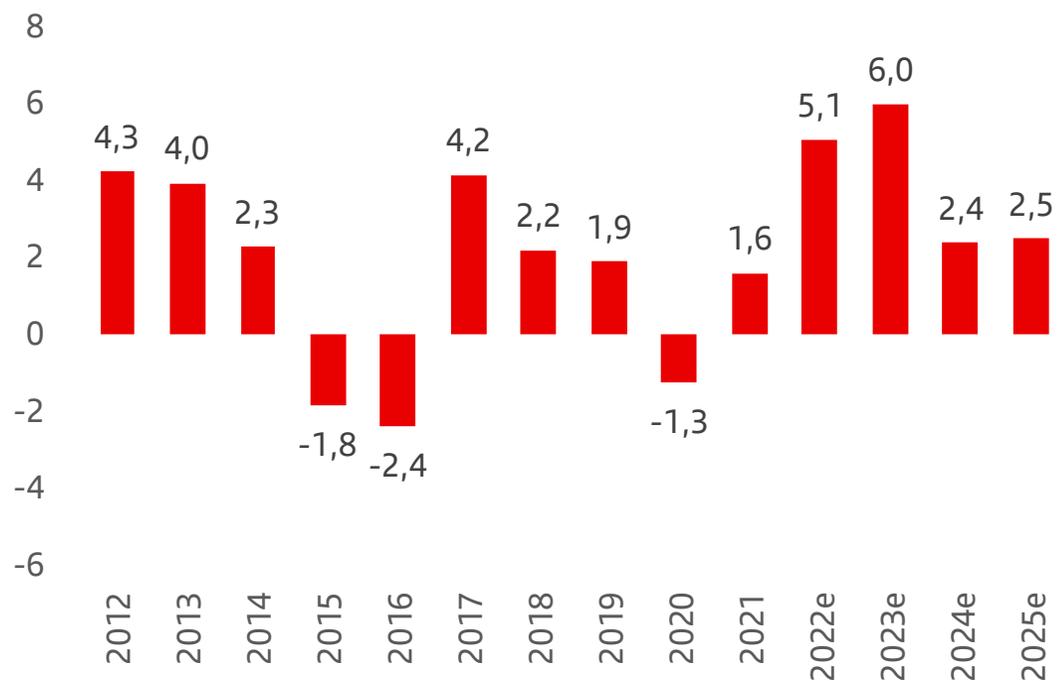


Fontes: BCB, Santander.

Centro-Oeste

- Região mostra crescimento excepcional entre 2022 e 2023, na esteira de safras recordes e dos impactos secundários da produção agrícola sobre os demais setores.

PIB Centro Oeste: Crescimento anual (%)



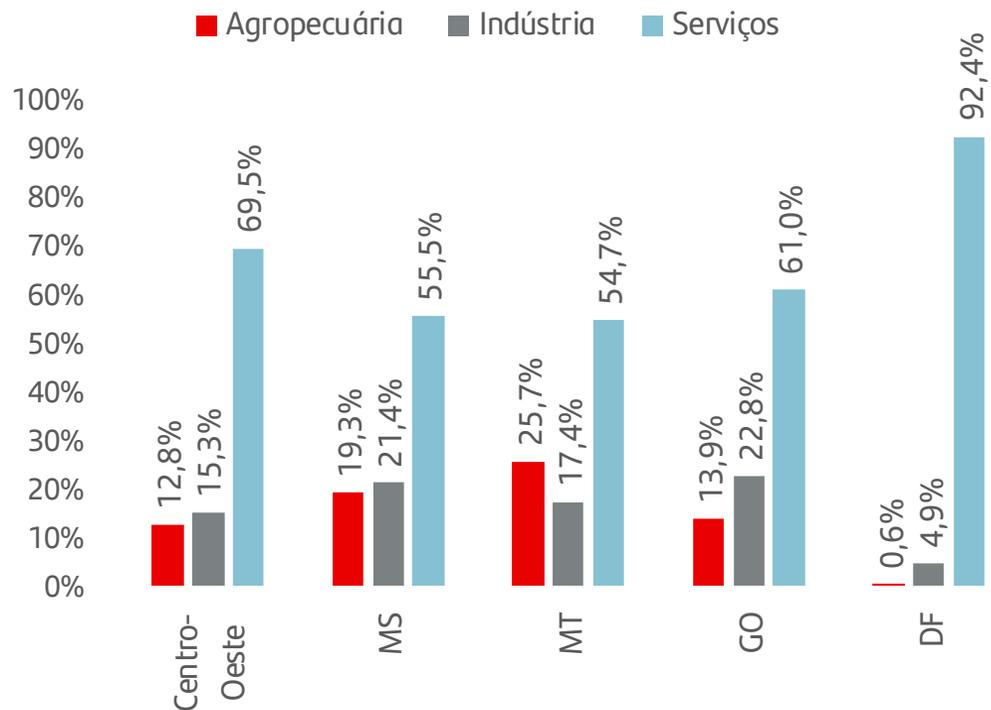
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Centro-Oeste | 1,9 | -1,3 | 1,6 | 5,1 | 6,0 | 2,4 | 2,5 |
| Mato Grosso do Sul | -0,8 | 0,3 | 0,3 | 6,0 | 7,3 | 2,4 | 2,2 |
| Mato Grosso | 3,9 | 0,1 | -0,2 | 8,5 | 10,9 | 1,4 | 2,9 |
| Goiás | 2,1 | -1,2 | 2,4 | 4,4 | 5,7 | 2,6 | 2,4 |
| Distrito Federal | 1,9 | -2,6 | 2,7 | 2,9 | 2,1 | 3,0 | 2,5 |

- Mato Grosso e Mato Grosso do Sul lideram o crescimento, impulsionados pela produção de grãos.
- Arrefecimento em 2024 está relacionado à forte base de comparação, a despeito de manutenção de volumes produzidos historicamente elevados.
- Setor de serviços tem sustentado níveis fortes de crescimento no Distrito Federal.

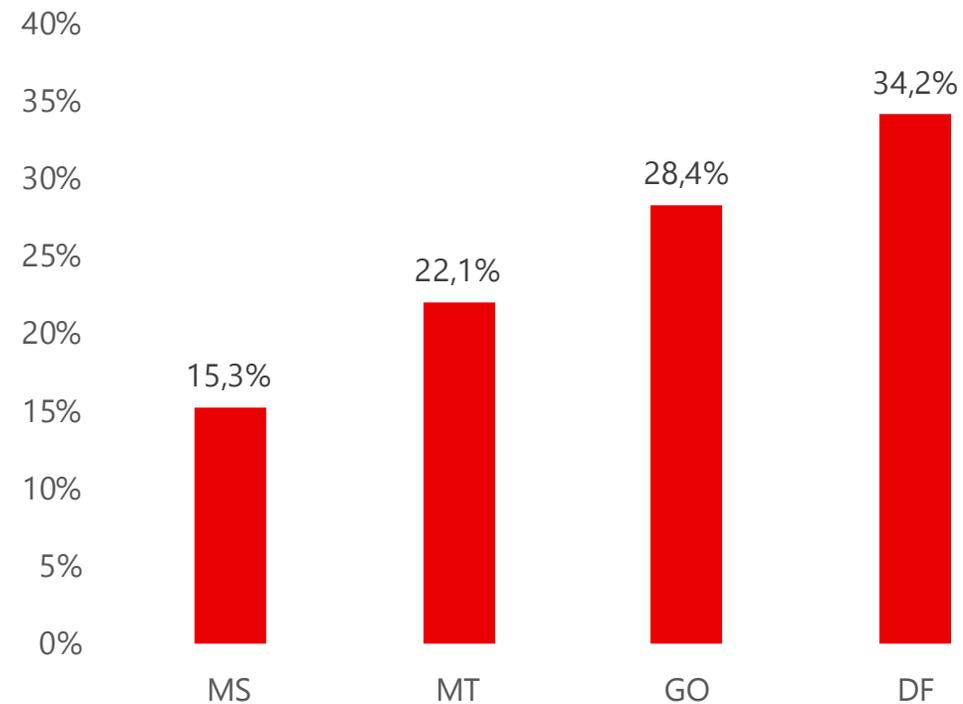
- Agropecuária impulsionou o crescimento da região, combinando altas taxas de crescimento com forte participação no total.

PIB: Participação Setorial (2021)



Fontes: IBGE, Santander.

PIB: Participação no PIB Regional (2021)

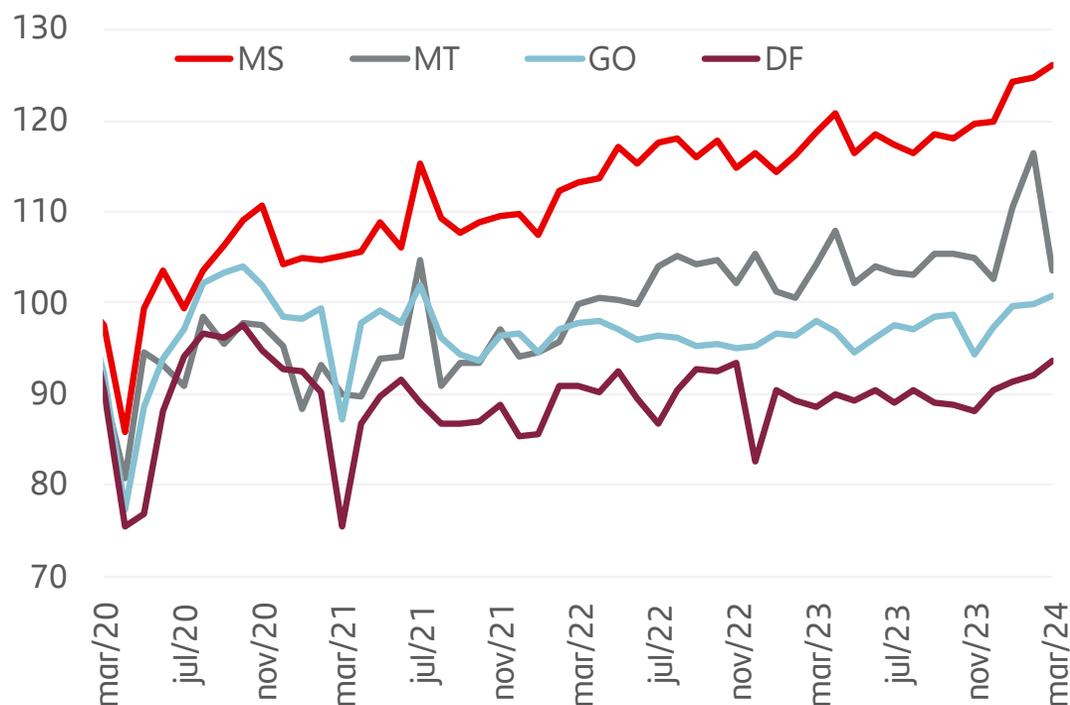


Fontes: IBGE, Santander.

Setor de serviços seguindo tendências da agropecuária

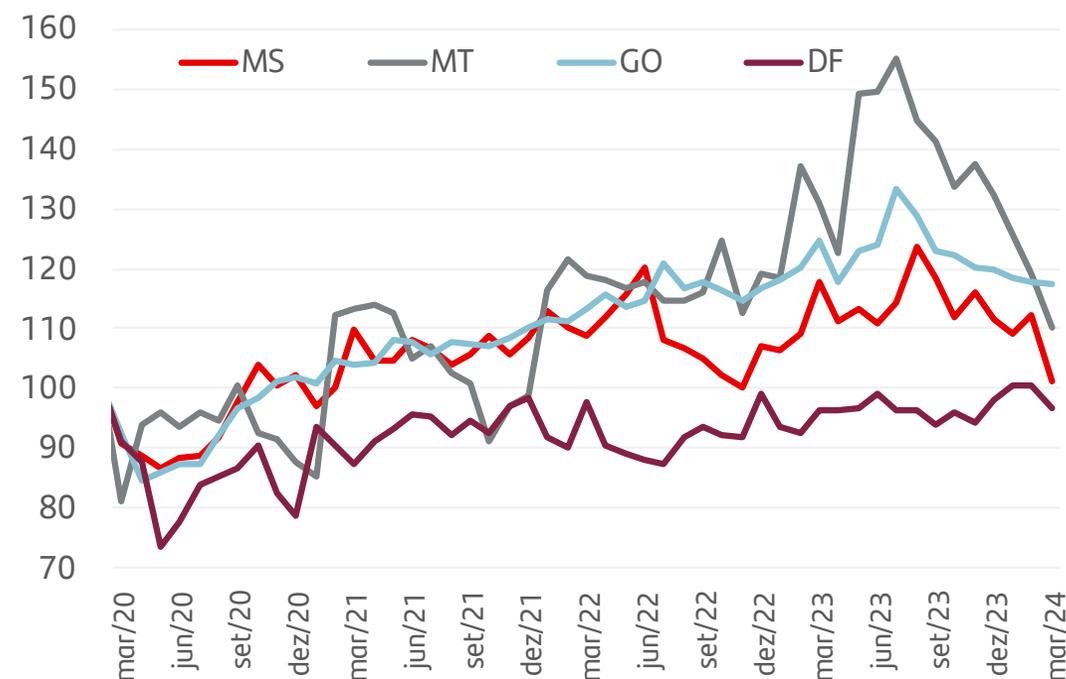
- O volume de serviços no Mato Grosso e no Mato Grosso do Sul teve forte impacto positivo no início de 2023, com desaceleração a partir do 2S23. Este comportamento reforça que a produção agrícola teve impactos secundários relevantes nos demais setores.

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



Fontes: IBGE, Santander.

Volume de Serviços (fev-20=100)

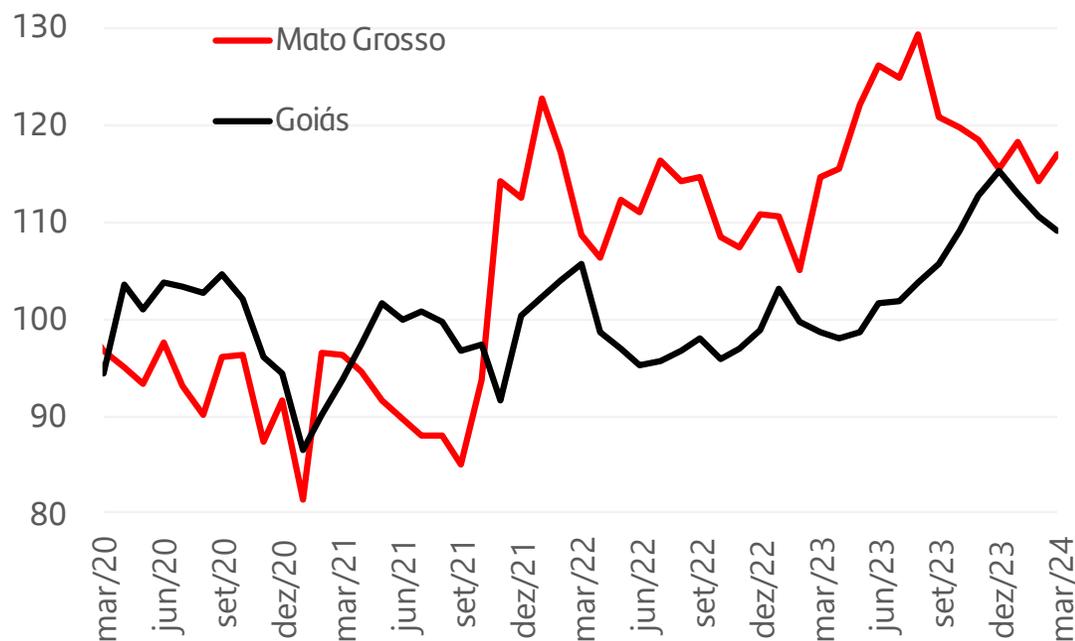


Fontes: IBGE, Santander.

Indústria também foi beneficiada pelas safras recordes

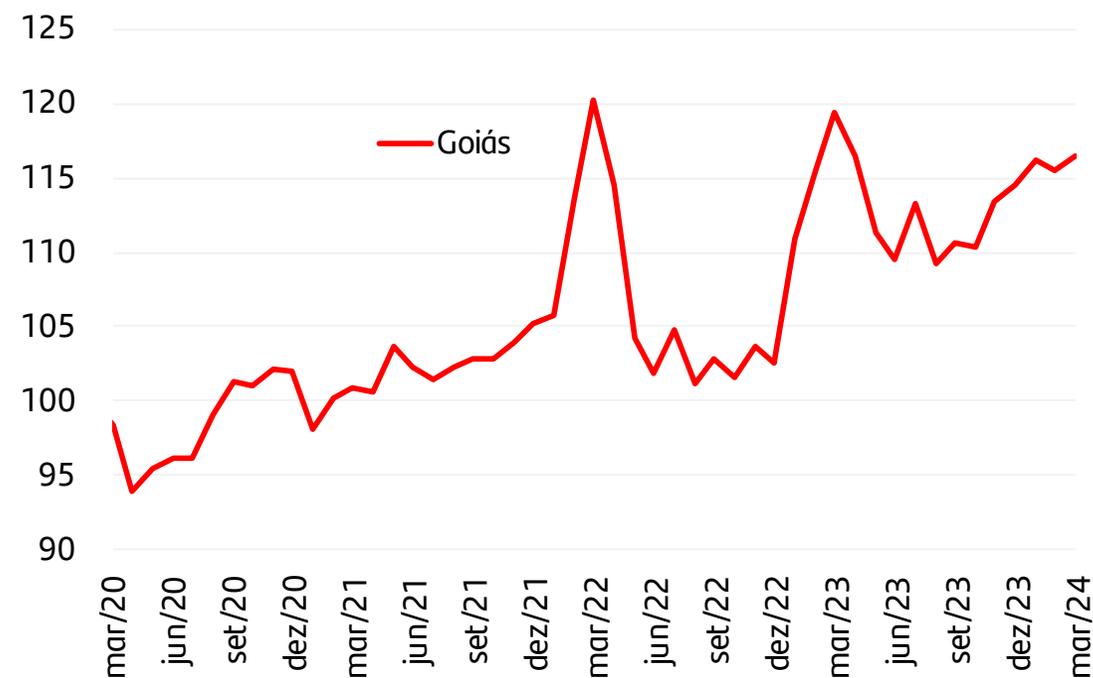
- A indústria indica evolução positiva nos últimos anos, também evidenciando os impactos secundários da agropecuária na região.

Produção Industrial (fev-20=100)



Fontes: IBGE, Santander.

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

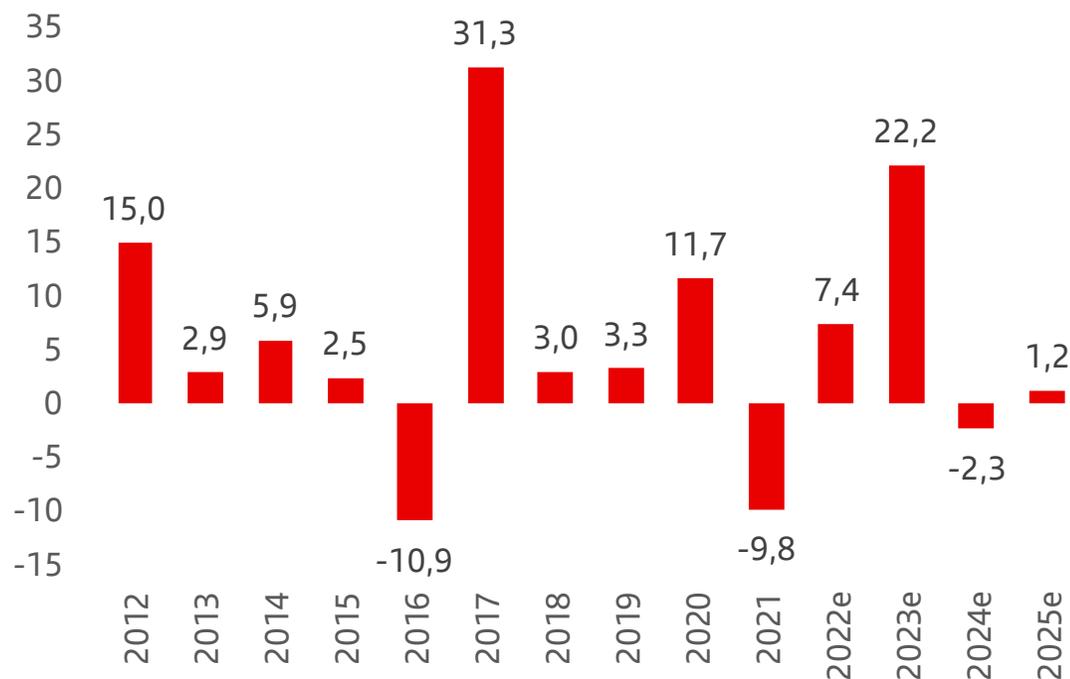


Fontes: IBGE, Santander.

Centro Oeste: agropecuária

- O PIB da agropecuária teve anos bastante positivos em 2022 e 2023, apoiado na produção de grãos. A contração projetada para 2024 é mais relacionada com a forte base de comparação, uma vez que o volume produzido deve permanecer elevado.

PIB Agropecuária Centro Oeste: Crescimento anual (%)



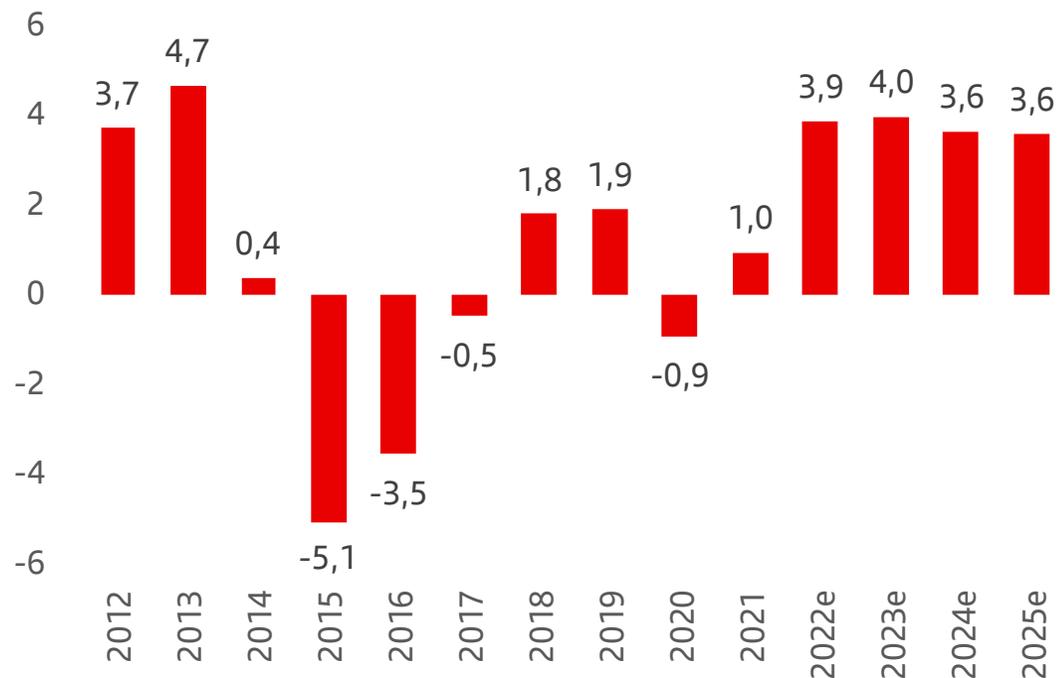
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|------------|
| Centro-Oeste | 3,3 | 11,7 | -9,8 | 7,4 | 22,2 | -2,3 | 1,2 |
| Mato Grosso do Sul | -6,1 | 14,6 | -17,3 | 7,0 | 20,0 | -2,0 | 0,0 |
| Mato Grosso | 11,5 | 11,1 | -10,5 | 10,5 | 27,0 | -4,0 | 2,0 |
| Goiás | 1,4 | 9,9 | -2,2 | 3,5 | 17,0 | 0,0 | 1,0 |
| Distrito Federal | 1,2 | 19,8 | -6,4 | 2,0 | 10,0 | 5,0 | 0,0 |

- Safras recordes de soja e milho representaram forte impulso para o setor agrícola.
- Esperamos volta do crescimento em 2025.

- Bom momento da produção agrícola deve levar indústria a manter taxas de crescimento elevado, entre 3.5% e 4.0%.

PIB Indústria Centro Oeste: Crescimento anual (%)



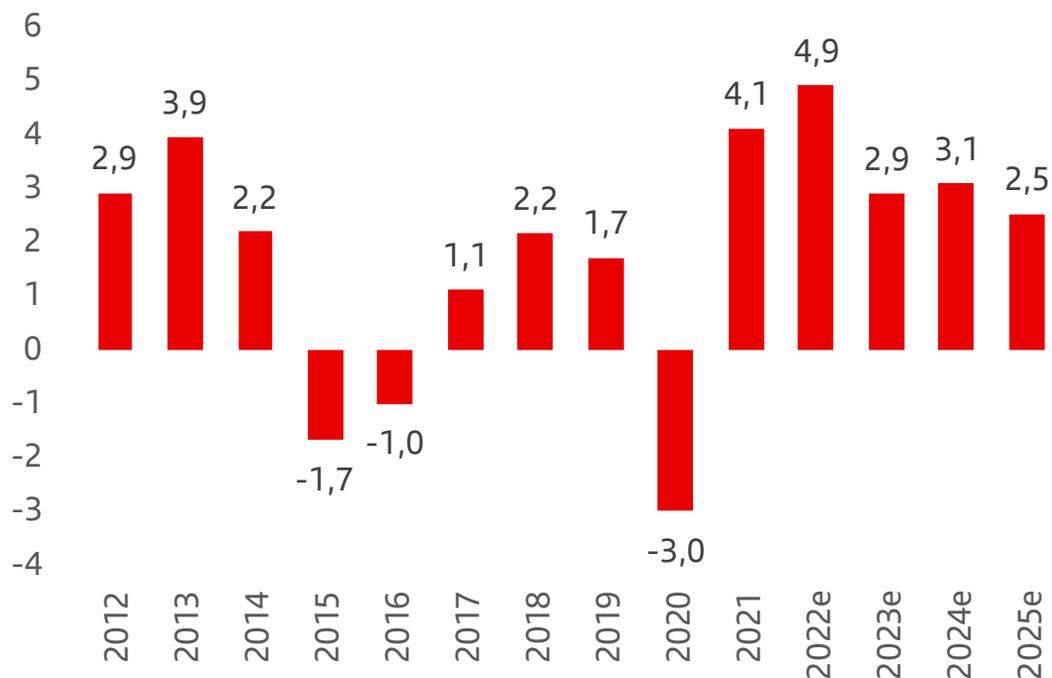
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Centro-Oeste | 1,9 | -0,9 | 1,0 | 3,9 | 4,0 | 3,6 | 3,6 |
| Mato Grosso do Sul | -0,1 | 0,0 | 1,0 | 5,0 | 4,3 | 5,0 | 5,0 |
| Mato Grosso | 1,3 | -4,5 | 0,1 | 7,0 | 2,0 | 4,0 | 4,0 |
| Goiás | 2,9 | 0,4 | -1,0 | 2,0 | 5,5 | 3,0 | 3,0 |
| Distrito Federal | 4,1 | -0,8 | 11,5 | 1,6 | 2,1 | 2,5 | 2,0 |

- Crescimento robusto em todos os estados da região.
- Mato Grosso do Sul tende a ser o destaque positivo
- Política monetária menos apertada deve contribuir adicionalmente para o setor à frente.

- Vemos robustez do setor de serviços no Centro Oeste, com desempenho impulsionado pelo setor agropecuário.

PIB Serviços Centro Oeste: Crescimento anual (%)



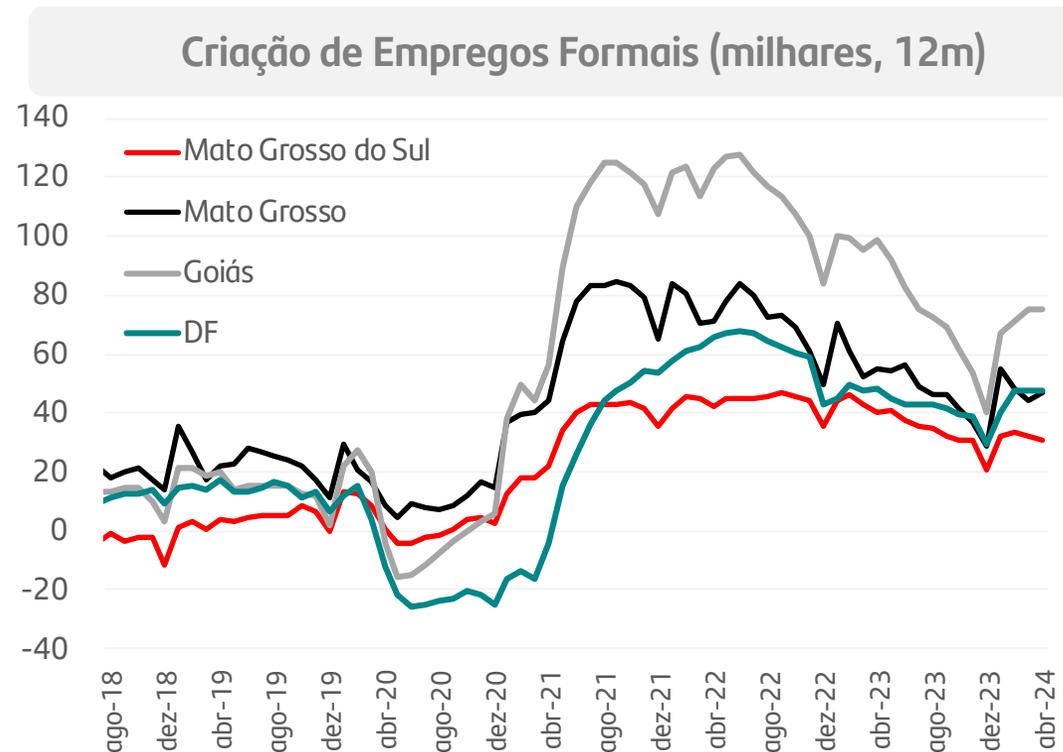
Fontes: IBGE, Santander.

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022e | 2023e | 2024e | 2025e |
|---------------------|------------|-------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Centro-Oeste | 1,7 | -3,0 | 4,1 | 4,9 | 2,9 | 3,1 | 2,5 |
| Mato Grosso do Sul | 0,7 | -3,6 | 7,6 | 6,0 | 3,5 | 3,0 | 2,0 |
| Mato Grosso | 2,0 | -2,5 | 5,3 | 8,0 | 4,5 | 3,5 | 3,0 |
| Goiás | 1,9 | -3,5 | 4,8 | 5,5 | 3,0 | 3,0 | 2,5 |
| Distrito Federal | 1,8 | -2,8 | 2,3 | 3,0 | 2,0 | 3,0 | 2,5 |

- Estados com comportamentos similares e fortes altas projetadas
- Setor deve ajudar a sustentar crescimento no Distrito Federal
- Projetamos altas entre 2,5% e 3,0% nos próximos anos.

Centro Oeste: Emprego

- Centro Oeste mostra padrão similar ao das demais regiões no mercado de trabalho: desaceleração gradual, com níveis ainda fortes de geração de vagas formais, com nova rodada de aceleração no 1T24.

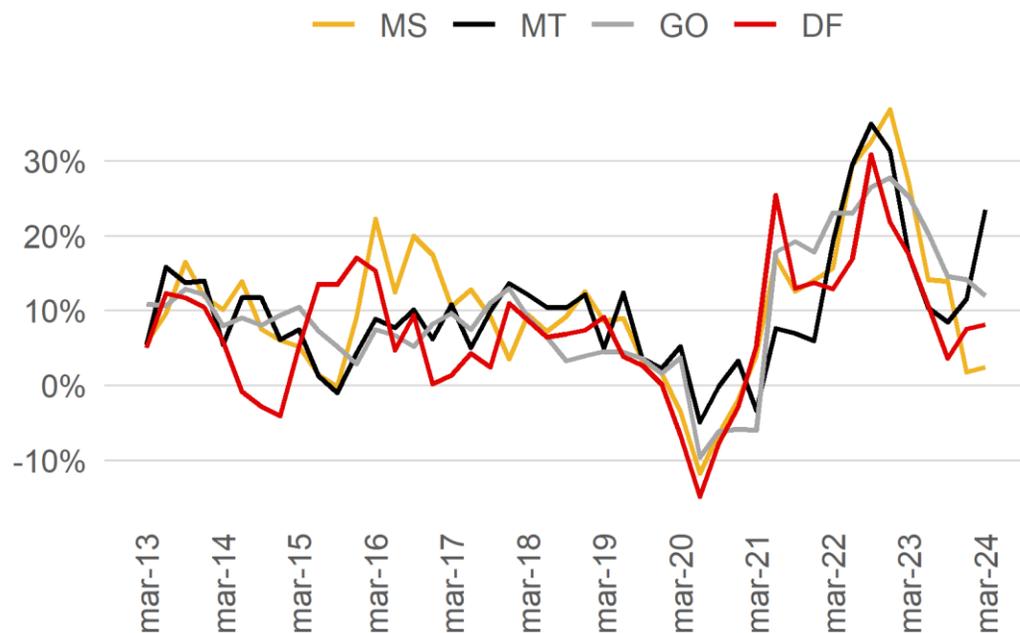


Fontes: CAGED, Santander.

Centro-Oeste: Massa salarial

- Crescimento da massa salarial no Centro Oeste se destaca entre as regiões. Mato Grosso chama a atenção com aceleração forte no 1T24.

Massa Nominal de Rendimento Efetivo (% a/a)



Massa Nominal de Rendimento Efetivo (acumulado 4 trimestres, % a/a)

| Centro-Oeste | |
|--------------|---|
| Estado | Crescimento Anual da Massa Salarial Efetiva |
| GO | 16.1% |
| MT | 15.2% |
| MS | 10.3% |
| DF | 9.0% |

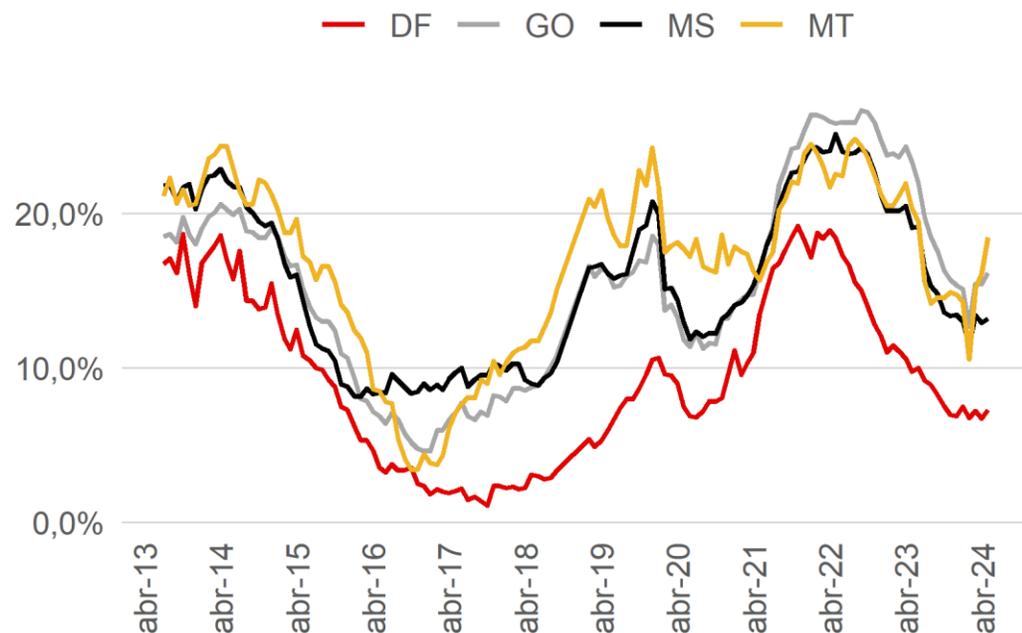
Fontes: IBGE, Santander.

Fontes: IBGE, Santander.

Centro-Oeste : Saldo de Crédito

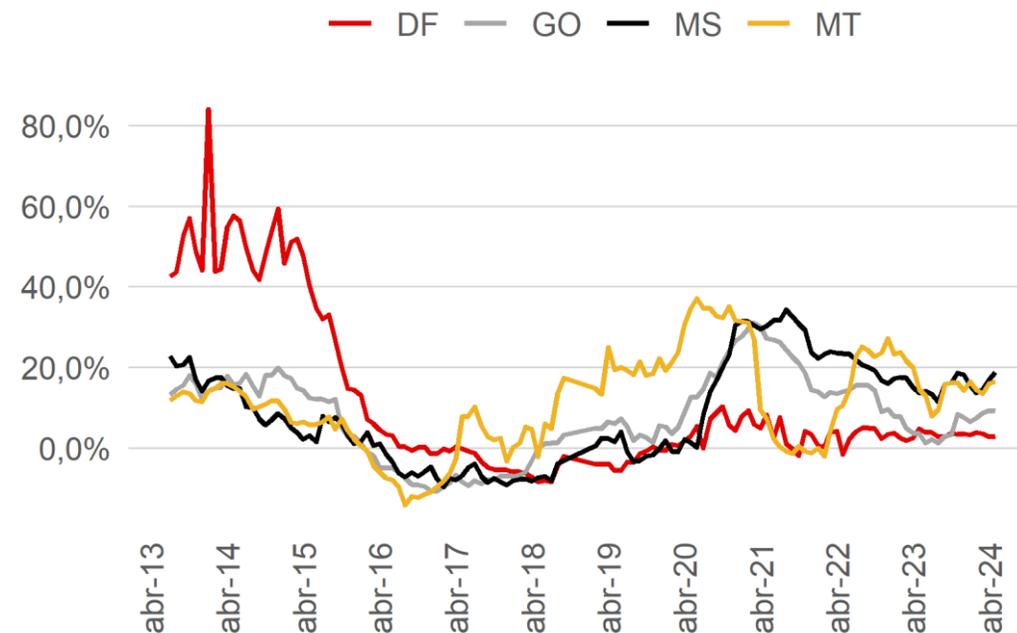
- O Saldo PF cresce mais no Mato Grosso em abril e menos do Distrito Federal.
- Já PJ, observa-se maior crescimento no Mato Grosso do Sul, seguido do Mato Grosso. Níveis mais baixos também pelo Distrito Federal.

Crédito saldo – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Crédito saldo – Pessoa Jurídica

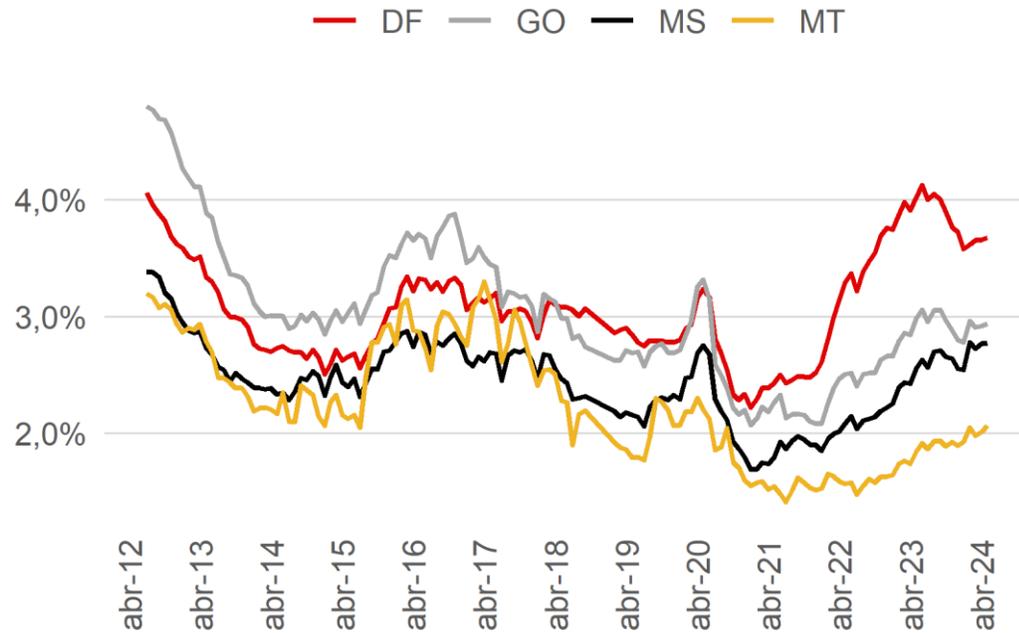


Fontes: BCB, Santander.

Centro-Oeste : Taxa de Inadimplência

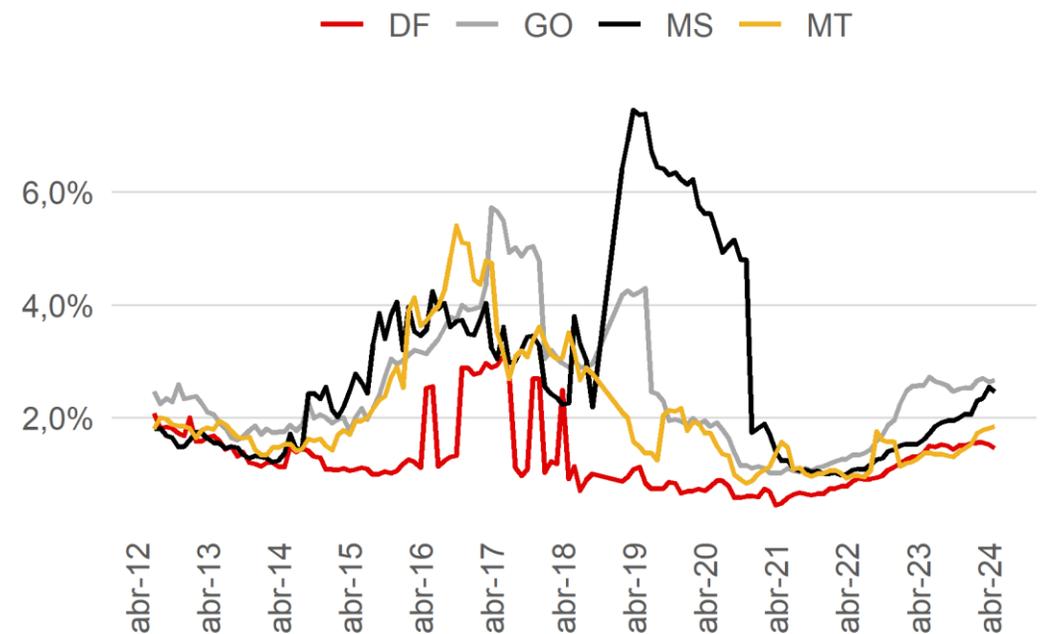
- Em abril, as maiores taxas de inadimplência PF e PJ da Região foram do Distrito Federal e do Goiás, respectivamente. Já as menores foram, para PF no Mato Grosso, e para PJ no Distrito Federal.

Inadimplência – Pessoa Física



Fontes: BCB, Santander.

Inadimplência – Pessoa Jurídica



Fontes: BCB, Santander.

Time de Macroeconomia - Brasil



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

Simplex Personam Justo

Ana Paula Vescovi

Economista – Chefe

anavescovi@santander.com.br

Adriano Valladão Ribeiro

Inflação

adriano.ribeiro@santander.com.br

Gabriel Couto

Atividade Econômica

gabriel.couto@santander.com.br

Ítalo Franca

Política Fiscal

italo.franca@santander.com.br

Rodolfo Pavan

Estudos Especiais

rodolfo.almeida@santander.com.br

Ana Júlia Carvalho

Estudos Especiais

ana.carvalho.silva@santander.com.br

Gilmar Lima

Crédito & Assuntos Regulatórios

gilmar.lima@santander.com.br

Jankiel Santos

Setor Externo

jankiel.santos@santander.com.br

Tomas Urani

Economia Internacional

tomas.urani@santander.com.br

Felipe Kotinda

Commodities & Trabalho

felipe.kotinda@santander.com.br

Henrique Danyi

Crédito & Modelagem

henrique.danyi@santander.com.br

Matheus Chaves

Estudos Especiais

matheus.chaves@santander.com.br

Disclaimer

IMPORTANT DISCLOSURES

This research report ("report") has been prepared by Santander US Capital Markets LLC (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 report 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. Santander US Capital Markets LLC, Santander London and Santander Investment Bolsa are members of Grupo Santander. By receiving Santander's research, you acknowledge and confirm that you may receive investment research as your firm is out of scope of MiFID II research unbundling rules. In the event that your firm becomes subject to MiFID II research unbundling rules, you acknowledge and agree that you cannot view or use such investment research and that you will immediately contact Santander in order to make the appropriate adjustments and sign the Santander research package.

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: Ana Paula Vescovi*, Aline de Souza Cardoso*. Employed by a non-US affiliate of Santander US Capital Markets LLC and is not registered/qualified as a research analyst under FINRA rules and is not an associated person of the member firm and therefore is not subject to FINRA Rule 2241 or FINRA Rule 2242 and restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. The information contained within this report has been compiled from sources believed to be reliable. Although all reasonable care has been taken to ensure the information contained within these reports is not untrue or misleading, we make no representation that such information is accurate or complete and it should not be relied upon as such. All opinions and estimates included within this report constitute our judgment as of the date of the 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 Santander US Capital Markets LLC, 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. Hong Kong (HK): This report is distributed in Hong Kong by Banco Santander, S.A. (a public limited liability company incorporated in Spain) which has a branch in Hong Kong. Banco Santander, S.A., Hong Kong Branch is regulated as a Registered Institution by the Hong Kong Monetary Authority for the conduct of Advising and Dealing in Securities (Regulated Activity Type 4 and 1 respectively) under the Securities and Futures Ordinance. This report is not intended for distribution to any persons other than professional investors. Banco Santander, S.A. or its affiliates may have a holding in any of the securities discussed in this report; for securities where the holding is greater than 1%, the specific holding is disclosed in the Important Disclosures section above. The recipient of this report must not distribute it to any person without the prior written consent of Banco Santander, S.A.. Singapore (SG): This report is distributed in Singapore by Banco Santander, S.A. which has a branch in Singapore. It is not intended for distribution to any persons other than institutional investors, accredited investors and expert investors (each as defined in the Securities and Futures Act 2001 of Singapore). Recipients of this report should contact Banco Santander, S.A., Singapore Branch at researchsingapore@gruposantander.com for matters arising from, or in connection with, this report. Mainland China (CN): This report is being distributed in Mainland China by Banco Santander, S.A. which has two branches in Mainland China, being Shanghai Branch and Beijing Branch ("Santander China"). Santander China is regulated by China Banking and Insurance Regulatory Commission. Banco Santander, S.A., Shanghai Branch is licensed for foreign currency business, RMB business and derivative business. Banco Santander, S.A., Beijing Branch is licensed with foreign currency business. The recipient of this report must not distribute it to any person without the prior written consent of Banco Santander, S.A.

© 2023 by Santander US Capital Markets LLC All Rights Reserved.

O presente material foi preparado pelo Banco Santander (Brasil) S.A. e não se configura um relatório de análise para os fins da Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021. Ele tem como objetivo único de fornecer informações macroeconômicas e não constitui e não deve ser interpretado como uma oferta ou solicitação de oferta para aquisição de valores mobiliários. Ele pode conter informações sobre eventos futuros e estas projeções/estimativas estão sujeitas a riscos e incertezas relacionados a fatores fora de nossa capacidade de controlar ou estimar precisamente, tais como condições de mercado, ambiente competitivo, flutuações de moeda e da inflação, mudanças em órgãos reguladores e governamentais e outros fatores que poderão diferir materialmente daqueles projetados. As informações contidas neste relatório foram obtidas de fontes públicas consideradas seguras, muito embora tenham sido tomadas todas as medidas razoáveis para assegurar que as informações aqui contidas não são incertas ou equívocas no momento de sua publicação, não é garantida a sua integridade, confiabilidade, completude ou exatidão dessas informações. Todas as opiniões, estimativas e projeções que constam no presente relatório material refletem única e exclusivamente nossa opinião na data de sua emissão e podem ser modificadas sem prévio aviso, considerando nossas premissas relevantes e metodologias adotadas à época de sua emissão, conforme estabelecidas no presente documento. O Santander não será responsável por perdas diretas ou lucros cessantes que sejam decorrentes do uso do presente relatório. Este material não leva em consideração os objetivos, situação financeira ou necessidades específicas de qualquer investidor em particular. Os potenciais investidores devem buscar aconselhamento financeiro profissional sobre a adequação do investimento em valores mobiliários, outros investimentos ou estratégias de investimentos aqui discutidos, e devem entender que declarações sobre perspectivas futuras podem não se concretizar. Ao acessar este material, você declara e confirma que compreende os riscos relativos aos mercados abordados neste documento e às leis em sua jurisdição referentes a provisão e venda de produtos de serviço financeiro. Você reconhece que este material contém informações proprietárias e concorda em manter esta informação somente para seu uso exclusivo. Reservamo-nos o direito de, a qualquer momento, comprar ou vender valores mobiliários mencionados. Estas projeções e estimativas não devem ser interpretadas como garantia de performance futura. O Banco Santander (Brasil) S.A. não se obriga em publicar qualquer revisão ou atualizar essas projeções e estimativas frente a eventos ou circunstâncias que venham a ocorrer após a data deste documento. Este material é para uso exclusivo de seus receptores e seu conteúdo não pode ser reproduzido, redistribuído, publicado ou copiado de qualquer forma, integral ou parcialmente, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento e expressa autorização do Banco Santander (Brasil) S.A..

©2023 Banco Santander (Brasil) S.A.. Direitos reservados.