

DEUTSCHE BANK, S.A.E. Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO DEUTSCHE BANK,S.A.E.

INFORME DE GESTION DB SAE Y SOCIEDADES QUE INTEGRAN EL GRUPO DBSAE

Entorno económico y Resultados

El año 2016 se iniciaba con mucha volatilidad en los mercados financieros. El mes de enero fue el peor en 6 años en las bolsas internacionales como consecuencia de la caída del crudo (llegó a caer por debajo de los 30 dólares/barril), el miedo a una recesión en China, y, sobre todo, las dudas sobre el crecimiento mundial. Tan sólo la estabilización en febrero de los precios del crudo (ante las promesas de congelación de producción por parte de la OPEP) y la aparición otra vez, de los bancos centrales, conseguían mejorar el ánimo de los inversores, mejora que ha sido temporal y que se ha visto truncada por la gran sorpresa a cierre de junio: pese a lo que parecían augurar las encuestas, el referéndum en el Reino Unido del día 23 de junio arrojaba un No a Europa y un apoyo por más de un 51% de los ciudadanos a la opción del Brexit. La noticia abre meses de incertidumbre política y económica en Europa.

En este entorno tan complicado, los bancos centrales han tenido que dar una vuelta de tuerca más a las políticas monetarias. Las fuertes pérdidas en los mercados financieros en enero llevaban al presidente del BCE, Mario Draghi, a anunciar más medidas de estímulos para la reunión de marzo. Algo que cumpliría al decidir en dicho mes rebajar hasta el -0,4% el tipo de interés aplicado al exceso de depósitos en el banco central, elevar las compras mensuales de deuda hasta los 80.000 mn.€, incluyendo desde junio deuda corporativa, y anunciando nuevas subastas de liquidez dirigidas al crédito (TLTRO2), con más facilidades que las anteriores TLTRO1. Tras el referéndum sobre el Brexit, parece más que probable que Draghi tenga que volver a implementar nuevas medidas.

También el Banco de Japón ha incrementado en estos primeros seis meses de 2016 sus medidas de estímulo. A finales de enero reducía por primera vez desde 2010 los tipos de interés aplicados a los depósitos hasta el -0,1%, en un sistema de penalización por tramos, además de mantener su programa de compra de deuda en 80 bn.yenes al año y abandonar su objetivo de inflación del 2% en dos años. La medida llegaba como respuesta a la continua apreciación del yen que tanto daño hace a sus exportaciones. Pese a los intentos posteriores del banco central, la fortaleza del yen se ha mantenido durante todo el semestre al ser considerado una divisa refugio ante la incertidumbre europea.

Por último, la Reserva Federal en EEUU ha tenido que adecuar su mensaje a este entorno de crecientes dudas. Si a finales de diciembre, justo después de subir tipos de interés por primera vez en 7 años, la presidenta Yellen hablaba de hasta tres subidas de tipos en 2016, ahora tan sólo parece que habrá una subida, y previsiblemente no antes de final de año, una vez superadas las elecciones presidenciales en EEUU.

Los grandes beneficiarios de esta ola de expansión monetaria han sido los activos de deuda. A cierre de junio, la rentabilidad de bono alemán a 10 años se situaba en niveles negativos por primera vez en su historia, algo que ocurre ya en otros países centroeuropeos. Las continuas compras del BCE han permitido además paliar los costes del referéndum sobre los activos de deuda europeos que, tras el susto inicial, han conseguido mantener sus primas de riesgo bastante contenidas. También las primas de riesgo periféricas se han mantenido estables, pese a la incertidumbre política en España y las crecientes dudas sobre la salud del sector bancario en Italia.

Perspectivas para el segundo semestre de 2016

El segundo semestre comienza con la resaca del resultado del referéndum en el Reino Unido a favor del Brexit y con muchas dudas sobre los efectos que sobre el crecimiento futuro tendrá dicha decisión. Para el Reino Unido, las estimaciones de los analistas de Deutsche Bank sitúan el coste para el crecimiento de más de un punto de PIB en 2017, coste que se reduciría a 4 décimas en Europa (con un crecimiento previsto actualmente, post-Brexit, del 1,1% para el año 2017), pérdidas derivadas del coste comercial (Reino Unido es el principal socio comercial de la Eurozona).

Clave para el futuro económico europeo es la evolución del sector bancario. Las crecientes exigencias de regulación (mayores necesidades de capital) unido a un entorno de tipos bajos durante mucho tiempo hacen temer un recorte en el crecimiento del crédito bancario, y con ello, del consumo y la inversión en Europa. Todo ello en un momento de creciente incertidumbre política, con la previsible petición oficial de salida de la UE por parte del Reino Unido a inicios del próximo año, y el inicio de las conversaciones para llegar a un nuevo acuerdo entre ambos países dentro del plazo de dos años establecido por el Tratado de Lisboa. Se abre, por tanto, un semestre difícil para Europa, y se vaticina también un complicado año 2017, en el que las negociaciones sobre el Brexit se producirán a la vez que las elecciones legislativas en Francia, Holanda y Alemania.

DEUTSCHE BANK, SOCIEDAD ANÓNIMA ESPAÑOLA

1er INFORME FINANCIERO SEMESTRAL CORRESPONDIENTE AL AÑO 2016

Composición del Consejo de Administración:

Presidente y Consejero Delegado

Antonio Rodríguez- Pina Borges

Vocales

José Manuel Mora-Figueroa

Pedro Larena Landeta*

Antonio Linares Rodríguez

Frank Rueckbrodt

Ana Peralta Moreno

Eduardo Serra Rexach

Florencio García Ruiz

Secretario del Consejo no Consejero y Letrado Asesor

Amaya Llovet Díaz

Vice Secretario del Consejo no Consejero

Natalia Fuertes González

*Pedro Larena Landeta dimitió como Consejero del Consejo de Administración de Deutsche Bank SAE el 29 de julio de 2016, motivo por el cual no ha formulado el informe financiero correspondiente al cierre del periodo 30 de junio 2016.