

EMF-ECBC || Mortgage Info 02.2015 ||
TRADUCCIÓN DE LA COMUNICACIÓN DE FEBRERO 2015

UNIÓN DEL MERCADO DE CAPITALES: la función de los Covered Bonds

Carsten Tirsbæk Madsen, Chief Executive Officer, BRFKredit & Chairman, European Covered bond Council,
Luca Bertalot, Secretary General, EMF-ECBC

LIBRO VERDE SOBRE LA CONSTRUCCIÓN DE UNA UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES

El 18 de febrero de 2015, Jonathan Hill, Comisario para los Servicios Financieros, Estabilidad Financiera y la Unión de los Mercados de Capitales (DG FISMA) presentó el Libro Verde sobre la Unión de los Mercados de Capitales de la Comisión Europea (en adelante CMU) cuya introducción establece que: *“Está claro cuál es la dirección que debemos seguir: la creación de un mercado único para el capital empezando por los cimientos, identificando las barreras y derribándolas una a una, impulsando y contribuyendo a crear una mayor confianza para invertir en el futuro de Europa. La libre circulación de capital fue uno de los principios fundamentales sobre los que se construyó la UE. Más de cincuenta años después de la firma del Tratado de Roma, déjennos aprovechar la oportunidad que tenemos de hacer realidad esa visión.”*

Esta Consulta, que estará abierta hasta el 13 de mayo de 2015, es el primer paso hacia un auténtico mercado de capitales integrado en la UE y tiene algunas implicaciones de importante calado para los mercados de *covered bonds*.

ECBC – UN CATALIZADOR PARA LA COMUNIDAD DE LOS COVERED BONDS

Desde el comienzo de la crisis que afectó en septiembre de 2007 al mercado de los *covered bonds*, y con mayor intensidad tras la quiebra de Lehman Brothers, el European Covered Bond Council (ECBC) ha actuado como catalizador del mercado al garantizar la coordinación entre los participantes del mercado para, de forma proactiva, acortar las distancias derivadas de la interrupción del mercado y para evitar sesgos nacionales susceptibles de perjudicar el buen funcionamiento del mercado de *covered bonds*.

Con este ánimo, la comunidad de los *covered bonds* fue capaz de coordinar una fuerte acción conjunta del mercado con los siguientes objetivos:

- 1) A corto plazo, la estabilización de la creación de mercado, a través de la constitución de un foro de debate directo entre ocho representantes de los principales países emisores y ocho representantes de la comunidad creadora de mercado.
- 2) A medio plazo, un análisis de las principales características legales y de supervisión que garanticen la confianza del inversor y apoyen una actividad intensa de *lobby* a escala nacional para garantizar que la legislación en la materia se actualizase al incorporar las buenas prácticas clave para el mercado, con las debidas garantías legales y de supervisión en cada mercado europeo.
- 3) A largo plazo, un sello de calidad, el Covered Bond Label, que ofrece importantes beneficios para la clase de activo:

- **Estándares elevados y buenas prácticas:**
 - Identificación de un segmento de elevada calidad del mercado de *covered bonds*.
 - Identificación de buenas prácticas de mercado.
- **Armonización:**
 - Intercambio y aplicación de buenas prácticas de mercado y legislativas.
- **Transparencia:**
 - Facilitar y mejorar el acceso para los inversores, reguladores y otros participantes del mercado a información centralizada, exhaustiva y actualizada, tanto cualitativa como cuantitativa (a través de la web del Covered Bond Label www.coveredbondlabel.com)
 - Referencia al Covered Bond Label en las principales plataformas de datos, como Bloomberg.
- **Gobierno:**
 - Amplia representación del mercado dentro del Comité del Covered Bond Label (Representantes de las 11 mayores jurisdicciones de *covered bonds* y de los cuatro principales bancos de inversión).
 - El consejo asesor del Covered Bond Label que actúa como *think-tank* para los participantes del mercado e incluye, en concreto, a representantes del Banco Central Europeo (BCE), la Autoridad Bancaria Europea (EBA), bancos centrales nacionales, agencias de *rating*; etc.

LOS COVERED BONDS COMO HERRAMIENTA DE GESTIÓN DE LA CRISIS

Los *covered bonds* son un componente clave de los mercados de capitales de Europa, con una clase de activo que desempeña una función importante por ser un **instrumento robusto de refinanciación a largo plazo**, que contribuye a la distribución eficiente del capital, al desarrollo económico y a la prosperidad.

Bajo condiciones adversas de mercado, los *covered bonds* han demostrado ser la fuente de financiación mayorista más fiable y que ha contribuido de forma destacable a la estabilidad financiera general. En este contexto, es importante destacar que la acción de comprometer activos por sí misma no aumenta la probabilidad de quiebra. Por el contrario, la afectación de activos (*asset encumbrance*) tiende a aumentar las reservas de efectivo de la banca y, por tanto, reduce la probabilidad inmediata de quiebra de la entidad.

De hecho, desde la perspectiva del emisor, los *covered bonds* ofrecen una contribución importante a la mejora del perfil de financiación de los bancos y a la gestión de la liquidez. Entre los beneficios derivados de los *covered bonds* se encuentran:

- La extensión del perfil de vencimiento de los pasivos, lo que permite a los bancos una mejor correspondencia en sus carteras de activos a largo plazo.
- Aporta estabilidad al *mix* de refinanciación, permitiendo que los equipos que se ocupan de la gestión de activos y pasivos (*Asset Liability Management – ALM*) aumenten la previsibilidad en los perfiles de vencimiento;
- Permite a los emisores aumentar la diversificación de la base de inversores, tanto en términos geográficos como de tipología de inversor;
- Utiliza activos crediticios que de otro modo no serían activos líquidos (préstamos hipotecarios) y por tanto, mejora la liquidez del balance de la entidad; y
- Sirve a la industria como una de las herramientas de refinanciación más fiables, incluso en épocas de inestabilidad.

En el contexto de la estabilidad financiera, la afectación de activos garantizados también contribuye activamente a restablecer la confianza de los inversores en el sistema bancario de Europa. Por tanto, el *asset encumbrance* no tiene porqué suponer una limitación para los acreedores no garantizados *senior* y la subordinación adicional que supone puede, en cierto modo, compensarse con los beneficios que aporta a la visibilidad de la banca europea.

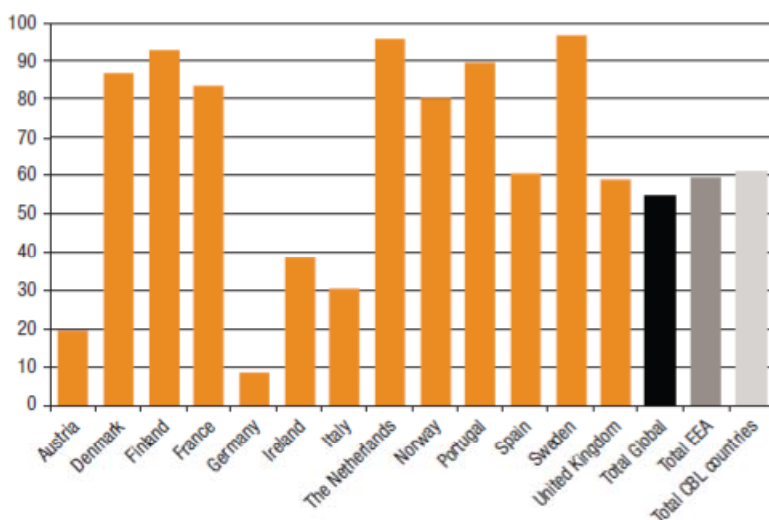
Desde la perspectiva del inversor, las principales fortalezas y ventajas regulatorias de los *covered bonds* pueden resumirse de la siguiente forma:

- Doble recurso frente al emisor y frente a la cartera de cobertura;
- Mejor *rating* y más estabilidad en términos de *rating* que la deuda no garantizada;
- Ponderación del riesgo menor para los *covered bonds* del E.E.E. que sean adquiridos por entidades del E.E.E.
- Tratamiento favorable dentro del Solvencia II;
- Generalmente, mayor liquidez a través de emisiones de mayor tamaño;
- Tratamiento favorable de las operaciones *repo* en el BCE y otros bancos centrales;
- Elegible como activo líquido según las normas de Basilea III y del Requisito de Cobertura de Liquidez (LCR); y
- No hay riesgo de *bail-in*.

COVERED BOND LABEL – SITUACIÓN ACTUAL

Tasa de mercado del Covered Bond Label (%)

Proporción de emisiones de *covered bonds* por emisores con Label por países



- **55%** del valor total de los *covered bonds* en circulación a **escala mundial** se emiten con el Label.
- A **finales de 2013**, esta cifra era del 50%; Este aumento ha estado principalmente incentivado por la combinación de la caída del total de *covered bonds* en circulación y de los excelentes resultados en términos de volumen de emisión que han presentado los emisores.
- En 9 de los 13 países con emisores que han obtenido el Label, los *covered bonds* en circulación que cuentan con el Label representan **más del 50%** de sus respectivos mercados; en 7 países esta cifra **supera el 75%**; y en otros 3, **supera el 90%**.

Los datos correspondientes al total de emisiones de *covered bonds* corresponden al cierre de 2013, mientras que los datos sobre emisiones de *covered bonds* con Label corresponden con datos a 5/1/2015. Dado que el total de *covered bonds* en circulación cayó en 2014, es probable que estos porcentajes representen a la baja los valores reales.

Fuente: EMF – ECBC, CB Label Foundation

Esto explica el éxito de los *covered bonds*, los cuales durante dos siglos y medio y tras superar varias crisis, han desempeñado una función cada vez más importante en la financiación inmobiliaria, al sector público y activos navales. A finales de 2013, el valor de los *covered bonds* en circulación superaba los 2,6 billones de €. Los *covered bonds* continúan, ahora más que nunca, siendo vitales en las estrategias de refinanciación de las entidades bancarias. Las emisiones por valor de 429 MM de € y la llegada de 10 nuevos emisores durante 2013 para más de 300 emisores en más de 25 Estados miembros muestran la capacidad de la clase de activos para acceder a la financiación a largo plazo en los mercados de capitales, incluso en condiciones de mercado volátiles, especialmente gracias a su estable base de inversores.

Además, como ha reconocido la Comisión Europea en el Libro Verde sobre la Financiación a Largo Plazo, publicado en marzo de 2013, el proceso de intermediación por el cual la oferta de financiación se canaliza hacia la inversión ha estado bajo presión durante los últimos años. Este es especialmente en caso de los bancos comerciales –los intermediarios financieros tradicionales en Europa (más del 75% del total de intermediación). A lo largo de su existencia, los *covered bonds* han demostrado ser un instrumento de deuda eficiente que permite a los bancos movilizar recursos del sector privado y capital hacia la inversión a largo plazo con un amplio beneficio público y, en concreto, préstamos para vivienda y deuda pública.

RAZONES PARA UNA UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES

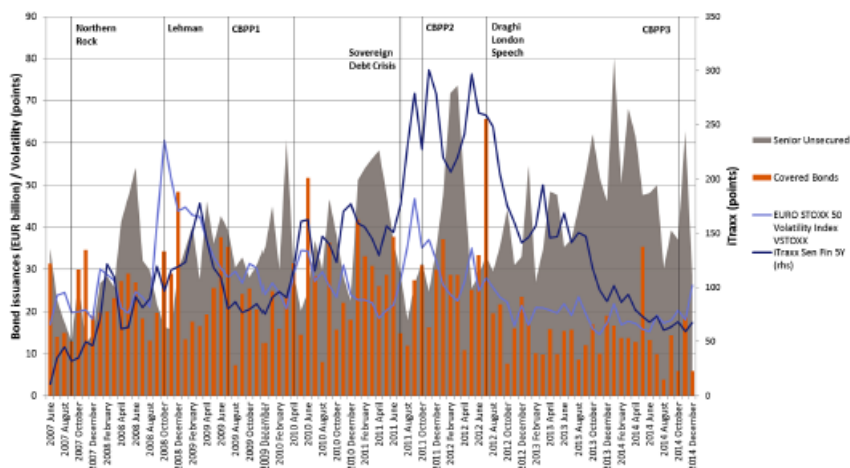
En el nuevo contexto de la Unión de los Mercados de Capitales y la apertura de un periodo de consulta por parte de Jonathan Hill para el proyecto, la comunidad de los *covered bonds* quisiera desempeñar una función activa y hacer aportaciones al debate, sugiriendo posibles soluciones para mejorar las herramientas de los servicios financieros que contribuyan a mejorar la economía real de la UE.

A la luz del debate actual sobre la libre circulación de capitales en la UE, el Presidente de la Comisión, Jean-Claude Juncker, fijó en sus directrices para la nueva Comisión la creación de la Unión de los Mercados de Capitales. Él es de la opinión de que una mayor integración de los mercados de capitales garantizará una mayor diversificación de la financiación de la economía y, por tanto, reducirá el coste de reunir capital. En concreto, la Comisión considera que una Unión de los Mercados de Capitales:

- Mejorará el flujo de capital de los inversores hacia áreas clave de la economía europea, como : *start ups*, PYMEs y proyectos a largo plazo;
- Garantizará que las infraestructuras del mercado y los intermediarios puedan canalizar fondos de forma transfronteriza a empresas que quieran financiar su crecimiento de forma eficiente, a costes razonables y en las mismas condiciones que si lo hicieran dentro de sus fronteras;
- Mejorará la transferencia de riesgos y la asignación de capital en la UE hacia aquellos con mejor capacidad para soportarlo; y
- Diversificará las fuentes de refinanciación, expandiendo el riesgo de refinanciación y haciendo que Europa sea menos dependiente del crédito bancario y más resistente ante eventuales turbulencias.

Por ello, la Comisión se ha comprometido a poner los cimientos de una Unión de los Mercados de Capitales que incluya a todos los Estados miembros para 2019 con el fin de ampliar el acceso a la financiación a largo plazo.

LOS COVERED BONDS COMO UNA HERRAMIENTA EN LA GESTIÓN DE LA CRISIS



FUENTE: Bloomberg

Nota: "Senior Unsecured" se refiere a todos los bonos *senior* no garantizados (valor nominal) emitidos por "financieros" en la UE en el mes en cuestión. "Covered bonds" se refiere a todos los *covered bonds* emitidos en la UE en el mes en cuestión.

EL PAPEL DE LOS PARTICIPANTES DEL MERCADO DE COVERED BONDS

Por ello es vital que el Sector responda a esta iniciativa, entre otras cosas, aportando los instrumentos del mercado apropiados que contribuyan a garantizar que la Unión tenga el efecto deseado en la economía europea mediante la promoción de la financiación a largo plazo estable y segura. Con este objetivo, el ECBC ha creado dos grupos de trabajo que aúnan a un grupo cualificado de participantes del mercado para analizar la armonización de las prácticas del mercado y la posible utilización de instrumentos de doble recurso en el desarrollo de la Unión de los Mercados de Capitales.

La finalidad de este análisis del mercado es investigar las opiniones dentro de este y aportar opciones y recomendaciones para el posible desarrollo de un instrumento de doble recurso que no sería considerado un *covered bond* tradicional, a la vez que se utilizan técnicas estructurales similares. Los *covered bonds* tradicionales han demostrado su resistencia a las épocas de estrés durante la reciente crisis financiera gracias a sus particulares características de seguridad y macro-prudenciales. A la vez que se preserva la integridad de los *covered bonds* tradicionales como un instrumento de financiación a largo plazo único, utilizado para financiar proyectos específicos, tradicionales, el ECBC considera que determinadas características de los *covered bonds* podrían servir como base para la creación de una base más amplia de “instrumentos de doble recurso” (similares a los *covered bonds*). Por una parte, esto podría garantizar la clara separación entre *covered bonds* y el resto de instrumentos de refinanciación y, por otra parte, mejorar -con características cualitativas sólidas- el rango de fuentes de financiación disponibles para los participantes del mercado.

EVENTOS DEL ECBC

En este contexto, los días 24 y 25 de febrero de 2015, el ECBC reunió en Bruselas a la totalidad de los agentes relacionados tanto con la financiación a largo plazo como con el debate sobre la Unión del Mercado de Capitales para considerar la función actual y el posible papel futuro de los *covered bonds* en estas áreas. El 24 de febrero, el ECBC acogió un Panel de Debate de alto nivel sobre “Financiación a largo plazo y la Unión de los Mercados de Capitales: la Función de los Covered Bonds” donde más de 100 asistentes tuvieron la oportunidad de escuchar la opinión de, entre otros, los siguientes ponentes:

- Mr Philippe de Backer MEP, Miembro del Comité ECON, Parlamento Europeo
- Mr Mario Nava – Director – Regulación & Supervisión Prudencial de Entidades Financieras, DG Estabilidad Financiera, Servicios Financieros & Unión de los Mercados de Capitales, Comisión Europea.
- Mr Frédéric hache, Jefe de Análisis Político, Finance Watch
- Mr Arnaldo Abruzzini, Secretario General de Eurochambres
- Mr Thomas Cohrs, Head of Syndicate / Origination FI/SS, NORD LB
- Mr Philippe Waldstein, Miembro del Consejo, MEAG
- Mr Andy Jobst, Senior Economist, Departamento Europeo, Fondo Monetario Internacional

Durante la mañana del día 25 de febrero, en el prestigioso entorno que confiere la famosa Bibliothèque Solvay, se celebró una **Mesa Redonda sobre la Financiación a Largo Plazo**, en la que los miembros del grupo de trabajo sobre esta materia debatieron el trabajo realizado hasta la fecha con más de 40 representantes de los siguientes organismos y autoridades nacionales:

- Banco de España
- Bank of England
- Banque de France
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht – BAFin
- Council of the European Union
- Danish Financial Supervisory Authority
- European Bank for Reconstruction & Development
- European Banking Authority
- European Central Bank
- European Commission
- European Investment Fund
- Financial Conduct Authority, UK
- International Monetary Fund
- Ministerio de la Presidencia del Gobierno de España
- National Bank of Austria
- National Bank of Belgium
- Representación permanente de Chipre en la Unión Europea
- Representación permanente de Francia en la Unión Europea
- Representación permanente de Hungría en la Unión Europea
- Representación permanente de Irlanda en la Unión Europea

- Representación permanente de Italia en la Unión Europea
- Representación permanente de Portugal en la Unión Europea
- Representación permanente de Rumanía en la Unión Europea
- Representación permanente del Gran Ducado de Luxemburgo en la Unión Europea
- The World Bank

Acceda [aquí](#) al programa completo de las Jornadas celebradas los días 24 y 25 de febrero.

Con la celebración de este importante evento al inicio de la consulta sobre el Libro Verde sobre la Unión de los Mercados de Capitales, la comunidad de los *covered bonds* espera haber demostrado a todos los agentes con intereses en nuestro mercado que es y seguirá siendo un contribuidor puntual y activo a los debates sobre la creación de una Unión de los Mercados de Capitales en Europa, y que comparte el objetivo de Jonathan Hill y de la Comisión de facilitar la financiación a largo plazo de la economía europea en interés de la estabilidad financiera, de la creación de empleo y de la prosperidad económica en Europa.

LIBRO VERDE SOBRE LA CREACIÓN DE UNA UNIÓN DE LOS MERCADOS DE CAPITALES: IMPLICACIONES PARA EL MERCADO DE COVERED BONDS

Los *covered bonds* se mencionan en el Libro Verde, en el contexto del desarrollo de un mercado europeo de *covered bonds* más integrado con capacidad de aportar una financiación de las entidades de crédito más rentable y de ofrecer a los inversores oportunidades de inversión seguras y líquidas:

“El éxito de los covered bonds como instrumentos de refinanciación está estrechamente vinculado al desarrollo de marcos legales específicos a escala nacional. La Comisión lanzará una consulta a lo largo de 2015 sobre las ventajas y el formato de un marco europeo para los covered bonds y presentará opciones políticas para alcanzar una mayor integración en los mercados de covered bonds, basadas en la experiencia aportada por los sistemas nacionales que funcionan con eficacia. La Comisión también reflexionará sobre la conveniencia de aportar más información a los inversores relativa al colateral subyacente a los covered bonds y a otras modalidades de deuda estructurada, similar a la información exigida sobre préstamos en los instrumentos de financiación estructurada.”

En cuanto a la inversión a largo plazo, el Libro Verde especifica que, *“...son bienvenidas las observaciones respecto de la función que deberían desempeñar la Comisión y los Estados miembros a la hora de apoyar la creación de fondos para inversiones a largo plazo (ELTIF -European Long-Term Investment Funds), incluida la posible extensión a los ELFTIs de las ventajas que ya aportan para los sistemas nacionales.”*

Por último, y también en referencia a los *covered bonds*, en el contexto de los acuerdos de colateral y de la ley de insolvencia, el Libro Verde especifica que “Otro aspecto importante en el desarrollo de un mercado pan- europeo de titulización y los acuerdos financieros de colateral, y también de otras actividades como el *factoring*, es conseguir una mayor seguridad jurídica en casos de transferencia transfronteriza de pasivos y el orden de prioridad de tales transferencias, especialmente en determinados casos como la insolvencia. En 2015 la Comisión publicará un informe donde se identifiquen los problemas y posibles soluciones.

El Libro Verde confirma el siguiente [calendario](#):

- **13 de mayo de 2015:** Finaliza el periodo de consulta (cuestionario *online*)
- **Verano 2015:** Se celebrará una conferencia para clausurar la consulta.
- **Segundo semestre de 2015:** Se publicará el Plan de Acción sobre la Unión de los Mercados de Capitales.
- **2019:** la intención de la Comisión es contar con los cimientos para poner en marcha una “Unión de los Mercados de Capitales integrada, debidamente regulada, transparente y con liquidez para los 28 Estados miembros”.

Garantizar la fortaleza del mercado hipotecario en Irlanda

Niamh Murphy, Head of Consumer Banking, Banking & Payments Federation Ireland (BPI)

INTRODUCCIÓN DE UN NUEVO REQUISITO MACRO PRUDENCIAL PARA EL CRÉDITO HIPOTECARIO RESIDENCIAL

A finales de 2014 el Banco Central de Irlanda (BCI) anunció como parte de la política macroprudencial de Irlanda unas propuestas para introducir limitaciones al LTV y al ratio de endeudamiento. El 7 de octubre de 2014 se publicó un documento de consulta sobre las propuestas de regulación y la Banking & Payments Federation Ireland (BPI) elaboró una respuesta a la consulta en nombre del sector. La consulta era exhaustiva y con un elevado nivel de respuesta de distintos agentes con intereses en el mercado debido a la importancia de las propuestas que tendrán impacto tanto en los préstamos “para viviendas ocupadas por sus propietarios” (*owner-occupied*) como para “viviendas compradas para ser alquiladas” (*buy-to-let*).

El BCI ha introducido nuevas regulaciones para el crédito hipotecario con efecto 9 de febrero de 2015 (ver Tabla 1). La introducción de un límite proporcionado para los compradores en primer acceso y la inclusión de exenciones ha supuesto cierta complejidad a la hora de su aplicación por parte de las entidades de crédito hipotecario. Según el Banco Central, el principal objetivo de estas regulaciones “... es aumentar la resistencia del sector bancario y de los hogares frente al mercado inmobiliario, y reducir el riesgo de que se produzcan en el futuro espirales del crédito bancario y de los precios de la vivienda”.

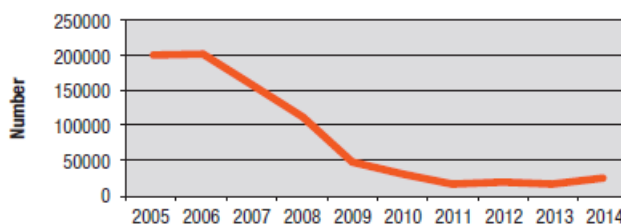
CONTEXTO

EL mercado inmobiliario en Irlanda ha comenzado a resurgir de un importante estado de depresión de su actividad que hemos experimentado durante los últimos cuatro o cinco años.

Según nuestro análisis:

- Las tasas de viviendas en propiedad ha pasado de ser prácticamente del 80% en 2007 a situarse por debajo del 70% a partir de 2012.
- El nivel de viviendas terminadas ha disminuido un 91% entre su punto álgido en 2006 y el periodo para el que se tienen datos más recientes (2013). Asimismo, la oferta de viviendas adecuadas sigue siendo un problema en determinadas áreas, especialmente urbanas, donde la demanda es elevada.
- Han surgido “compradores al contado”, siendo este un grupo clave de compradores en los últimos años que representa más del 50% de las operaciones.
- Los precios de las viviendas continúan muy por debajo de sus máximos, alcanzados en 2007, con el índice nacional situado un 36% por debajo de su nivel máximo. Mientras los precios han empezado a recuperarse en los últimos 12-18 meses, existen importantes variaciones, dependiendo de la situación de los inmuebles.
- Las disposiciones de crédito han seguido la tendencia de las nuevas viviendas terminadas entre 2006 y 2013, con una caída del 93%, pasando del entorno de los 204.000 en 2006 a situarse en 2013 por debajo de los 15.000. Se ha observado una mejora de la actividad en 2014, situándose la nueva contratación en 22.119 nuevas operaciones para el conjunto del año. (Gráfico 1)

Gráfico 1: Disposiciones de crédito 2005-2014



Fuente: BPI/ PwC Mortgage Market Profile

Tabla 1: Los nuevos límites al LTV y al ratio de endeudamiento introducidos en el mercado irlandés

RESUMEN DE LAS MEDIDAS
Viviendas ocupadas por sus propietarios (owner occupied) los préstamos hipotecarios están limitados a 3,5 veces la renta neta (ratio deuda-ingresos). Con un límite de exención sobre el 20% del valor de todos los préstamos destinados a vivienda durante el periodo anual.
El LTV máximo de los préstamos hipotecarios para viviendas ocupadas por sus propietarios es del 80%.
Los compradores en primer acceso están sujetos a un LTV del 90% para los inmuebles con un valor máximo de 220.000 €. Se aplicará el límite del 80% al valor que exceda esa cantidad. Con un límite de exención del 15% de valor del total de los préstamos destinados a vivienda durante el periodo de un año.
Los préstamos para comprar viviendas destinadas al alquiler (buy to let) están sometidos a un límite del 70% LTV. Con un límite de exención del 10% del total de los préstamos destinados a vivienda para esta modalidad de préstamos durante el periodo de un año.

CRÉDITO HIPOTECARIO

Al igual que ha sucedido en el mercado inmobiliario, también se han producido ajustes en la composición del mercado hipotecario de Irlanda en los últimos años. Todas las entidades de crédito hipotecario han revisado los criterios utilizados para valorar las solicitudes de crédito y han reforzado sus políticas internas para continuar garantizado que el “crédito responsable” es el pilar del proceso de contratación. En coherencia con el crédito responsable, el principal factor a la hora de evaluar la concesión de un crédito hipotecario es garantizar la capacidad del prestatario de hacer frente al pago de sus préstamos y de responder ante un cambio en sus circunstancias financieras mediante la utilización de test de estrés.

Según el documento de consulta del BCI, existían “... en la actualidad escasos indicios de que la subida de los precios de la vivienda en Dublín esté motivada por el crédito bancario, ya que el volumen de la nueva contratación sigue en niveles muy bajos”. Esta conclusión está en la línea de la de la BPFI y sus miembros, quienes tampoco perciben evidencia que se esté formando una burbuja en Irlanda provocada por el crédito.

PRÓXIMOS PASOS

Todos los agentes con intereses en el mercado (consumidores, agentes inmobiliarios, agencias estatales y entidades de crédito hipotecario) harán un seguimiento del impacto que las nuevas medidas tendrán en el mercado hipotecario y, de forma más general, en el mercado inmobiliario. En un comentario reciente sobre la regulación, Fitch mencionaba que *“Las limitaciones al crédito hipotecario anunciadas la semana pasada por el Banco Central de Irlanda son positivas para la salud del sistema bancario en el largo plazo, ya que contribuirán a una actividad crediticia más sostenible y prudente por parte de los bancos irlandeses”*. También afirmaban que *“a más largo plazo, el riesgo sistémico para el sistema bancario y el sobreendeudamiento disminuirá a medida que los prestatarios se adapten a las nuevas normas. Esperamos que el límite al ratio de endeudamiento sea la más importante restricción crediticia”*.

Las medidas recientemente introducidas serán revisadas para garantizar su eficacia y el Gobernador del BCI, Patrick Honohan, ha declarado que *“... aunque han sido diseñadas para ser estables, los requisitos son lo suficientemente flexibles para ser adaptados ante eventuales necesidades futuras”*. El BPFI evaluará el impacto de estas nuevas medidas a lo largo de 2015 a la vez que continuamos apoyando el desarrollo de un sistema estable y debidamente regulado en Irlanda.