AN COIMISIÚN
EORPACH

An Bhruiséil, 11.5.2026
COM(2026) 350 final

TUARASCÁIL ÓN gCOIMISIÚN CHUIG PARLAIMINT NA hEORPA AGUS CHUIG AN gCOMHAIRLE

maidir le leordhóthanacht Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle maidir le cistí margaidh airgeadais ó thaobh na stuamachta agus na heacnamaíochta de

ACHOIMRE FEIDHMIÚCHÁIN

Tháinig an Rialachán maidir le cistí margaidh airgid (Rialachán CMA) i bhfeidhm in 2018 agus leagadh amach ann creat cuimsitheach le haghaidh chistí margaidh airgid an Aontais (CMAnna). Leis an Rialachán, aithnítear an ról tábhachtach atá acu maidir leis an ngeilleagar a mhaoiniú, go háirithe cistiú gearrthéarmach d'údaráis phoiblí agus do chorparáidí, agus riachtanais infheisteoirí a chomhlíonadh. Le CMAnna an Aontais, cuirtear uirlis infheistíochta leachtach dhea-rialáilte ar fáil lena gcuidítear le cuspóirí an Aontais Coigiltis agus Infheistíochta a bhaint amach.

Áirítear i Rialachán CMA coimircí arb é is aidhm dóibh athléimneacht CMA a neartú, rud atá fíor-riachtanach do mhuinín infheisteoirí as an táirge. Fuarthas i dTuarascáil 2023 ón gCoimisiún maidir le CMAnna[1] go bhfuil an creat éifeachtach den chuid is mó chun rioscaí leachtachta a laghdú agus sainaithníodh gnéithe áirithe de na rioscaí leachtachta ar gá tuilleadh measúnaithe a dhéanamh orthu. Cuirtear i láthair sa tuarascáil seo torthaí na hoibre anailísí comhlántaí a rinneadh ar rioscaí leachtachta, agus na conclúidí maidir le hathléimneacht CMAnna níos fearr.

Tá CMAnna éagsúil agus baineann leibhéil éagsúla turraingí leachtachta leo bunaithe ar a gcineál (glanluach sócmhainní inathraithe, íseal-luaineachta nó seasmhach – GSInna, ÍGSanna agus FPGSSanna, faoi seach), ar a n-airgeadra, ar a n-infheisteoirí agus ar a n-úsáidí. De thoradh na difríochtaí sin, coinníonn CMAnna cúlchistí leachtachta os cionn na n-íosmhéideanna is gá, agus saintréithe sonracha gach ciste agus a dtorthaí tástála struis á gcur san áireamh. Is féidir an cur chuige faichilleach sin atá ag bainisteoirí CMAnna a mhíniú le grinnscrúdú infheisteoirí (a chumasaítear le rialacha trédhearcachta i Rialachán CMA), maoirseacht rialála agus imní faoi rioscaí clú.

Tá sé léirithe ag CMAnna go bhfuil sé d'acmhainn acu maoláin leachtachta a athbhunú fiú le linn tréimhsí struis sa mhargadh, rud a léiríonn bainistiú gníomhach riosca leachtachta agus formhaoirseacht éifeachtach. Tugtar le fios leis sin, gur cuireadh na sásraí éagsúla a leagtar amach i Rialachán CMA chun feidhme go comhsheasmhach, faoi chomhordú an Údaráis Eorpaigh um Urrúis agus Margaí (ESMA).

Rinneadh measúnú sa tuarascáil seo ar athléimneacht sócmhainní leachtacha seachtainiúla (WLAnna), a mheastar a bheith ina dtagarmharc WLA úsáideach le haghaidh bainistiú agus maoirseacht riosca leachtachta. Bunaithe ar anailís fhairsing ar shonraí, is é conclúid na tuarascála seo gurb é 20 % an leibhéal tagarmhairc iomchuí SLS ('leibhéal athléimneachta margaidh') le haghaidh CMAnna GSI agus gurb é 40 % an leibhéal tagarmhairc iomchuí le haghaidh CMAnna FPGSS agus CMAnna ÍGS

Dá bhrí sin, creideann an Coimisiún go bhféadfadh na leibhéil athléimneachta margaidh sin a bheith ina dtagarmharcanna le haghaidh bhainisteoirí CMAnna, go háirithe i róil bainistithe riosca, agus le haghaidh údaráis inniúla náisiúnta, chun cuidiú le cásanna a shainaithint a bhféadfadh faireachán níos dlúithe agus rannpháirtíocht mhaoirseachta mhéadaithe a bheith ag teastáil ina leith.

[1] Tuarascáil ón gCoimisiún chuig Parlaimint na hEorpa agus chuig an gComhairle maidir le leordhóthanacht Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle maidir le cistí margaidh airgid ó thaobh na stuamachta agus na heacnamaíochta de (COM(2023) 452): EUR-Lex - 52023DC0452 - GA - EUR-Lex

Clár

ACHOIMRE FEIDHMIÚCHÁIN **1**

GIORRÚCHÁIN **3**

1 RÉAMHRÁ **4**

2 MEASÚNÚ AR BHAINISTIÚ LEACHTACHTA CMAnna **6**

2.1 Leibhéil maolán leachtachta 6

2.2 An chaoi a gcomhlíonann CMAnna iarrataí ar fhuascailt 9

3 MEASÚNÚ AR LEIBHÉIL IOMCHUÍ ATHLÉIMNEACHTA MARGAIDH CMAnna **12**

4 CONCLÚID **13**

5 IARSCRÍBHINN I: LEIBHÉIL MAOLÁN LEACHTACHTA **14**

5.1 Staitisticí maidir le leibhéil maolán leachtachta 14

5.2 Samplaí de CMAnna a mbíonn turraingí fuascailte arda acu 14

6 IARSCRÍBHINN II: IOMPRAÍOCHT FUASCAILTÍ i nDÁLAÍ STRUIS sa MHARGADH **16**

6.1 Strus sa mhargadh ag tús phaindéim COVID-19 16

6.1.1 Tionchar foriomlán ar an margadh 16

6.1.2 Éifeachtaí agus frithghníomhartha míchothroma ar fud CMAnna 16

6.2 An teagmhas margaidh a bhaineann le hinfheistíocht arna spreagadh ag dliteanais 17

7 IARSCRÍBHINN III: LEIBHÉIL ATHLÉIMNEACHTA MARGAIDH **20**

7.1 Turraingí fuascailte a chalabrú 20

7.2 Calabrú na ‘dtairseacha athléimneachta margaidh’ 20

GIORRÚCHÁIN

TBCIM	An Treoir maidir le Bainisteoirí Cistí Infheistíochta Malartacha
CMA FPGSS	Fiach poiblí ar glanluach seasmhach é a sócmhainní um CMA, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(11) de Rialachán CMA
SLL	Sócmhainní leachtacha laethúla, i gcomhréir leis na ceanglais a leagtar amach in Airteagail 24(1)(c), (d) agus in Airteagal 25(1)(c) de Rialachán CMA
BCE	an Banc Ceannais Eorpach
ESMA	an tÚdarás Eorpach um Urrúis agus Margaí
BERS	an Bord Eorpach um Riosca Sistéamach
EUR	Euro
BCA	an Bord um Chobhsaíocht Airgeadais
GBP	Steirling na Ríochta Aontaithe
UBL	Uirlis bainistithe leachtachta
CMA ÍGS	Íseal-luaineacht glanluach sócmhainní um CMA, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(12) de Rialachán CMA
BRL	Bainistiú riosca leachtachta
CMA	Ciste margaidh airgid. Tagraíonn CMAnna do chistí a bhfuil sainchónaí orthu san Aontas mura sonraítear a mhalairt (e.g. CMAnna de chuid na Stát Aontaithe).
Bainisteoir CMA	Bainisteoir CMA, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(23) de Rialachán CMA
Rialachán CMA	Rialachán (AE) 2017/1131 maidir le cistí margaidh airgid
GS	Glanluach Sócmhainní
ÚINanna	Údaráis inniúla náisiúnta, arb iad údarás inniúil CMA iad, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(17) de Rialachán CMA
ACI	Aontas Coigiltis agus Infheistíochta, tionscnamh de chuid an Choimisiúin Eorpaigh a bhfuil sé d'aidhm aige deiseanna airgeadais níos fearr a chruthú do dhaoine san Aontas, agus cumas an chórais airgeadais a neartú an tráth céanna chun coigilteas a nascadh le hinfheistíochtaí táirgiúla
USD	Dollar SAM
GCUInna	Gnóthais le haghaidh Comhinfheistíochta in Urrúis Inaistrithe
CMA GSI	Glanluach sócmhainní inathraithe um CMA, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(13) de Rialachán CMA
MRU	Meánré ualaithe, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(20) de Rialachán CMA
MAU	Meánaibíocht ualaithe, mar a shainmhínítear in Airteagal 2(19) de Rialachán CMA
SLS	Sócmhainní leachtacha seachtainiúla, i gcomhréir leis na ceanglais a leagtar amach in Airteagail 24(1)(e), (f) agus in Airteagal 25(1)(d) de Rialachán CMA
Tuarascáil CMA 2023	Tuarascáil ón gCoimisiún chuig Parlaimint na hEorpa agus chuig an gComhairle maidir le leordhóthanacht Rialachán (AE) 2017/1131 ó Pharlaimint na hEorpa agus ón gComhairle maidir le cistí margaidh airgid ó thaobh na stuamachta agus na heacnamaíochta de (COM(2023) 452)

1 RÉAMHRÁ

Tá ról lárnach ag CMAnna sa chóras airgeadais mar uirlisí bainistíochta airgid do chorparáidí agus mar dheis d'infheisteoirí atá ag lorg infheistíocht íseal-luaineachta lena mbaineann torthaí níos airde ná taiscí bainc. Leis an méadú atá tagtha ar shócmhainní CMA an Aontais le 5 bliana anuas (+ 45 % ó 2019 go 2024), léirítear rath an chreata. San Aontas, bhí sócmhainní iomlána de thart ar EUR 1,95 trilliún i seilbh 455 CMA i ndeireadh 2024. Is in Éirinn, i Lucsamburg agus sa Fhrainc den chuid is mó a bhunaítear CMAnna an Aontais. Mar thoradh air sin, le CMAnna an Aontais cuirtear uirlis infheistíochta rialáilte ar fáil a rannchuidíonn le deiseanna infheistíochta agus bainistiú riosca a éagsúlú, i gcomhréir le cuspóirí an Aontais Coigiltis agus Infheistíochta. Cuirtear roghanna cistiúcháin breise ar fáil leo freisin do ghnólachtaí an Aontais, rud a chuireann ar a gcumas dóibh fás agus nuáil a dhéanamh agus poist a chruthú.

Sracfhéachaint ar CMAnna an Aontais

- Ainmnithe in EUR (~45 %), USD (~32 %) agus GBP (~23 %).
- Bunaithe in Éirinn (44 %), i Lucsamburg (30 %) agus sa Fhrainc (24 %).
- Faoi úinéireacht cliaint ghairmiúla (90 %), lena náirítear infheisteoirí neamh-AE le haghaidh CMAnna a bhfuil sainchónaí orthu in Éirinn (77 %) agus i Lucsamburg (63 %).
- ÍGSanna (~46 %), GSInna (~43 %) agus PFGSSanna (~11 % de GS).

Foinse: ESMA, margadh CMA 2023 an Aontais, agus sonraí R4 2024

In 2018, tháinig Rialachán CMA i bhfeidhm agus leagadh síos leis creat cuimsitheach rialála agus maoirseachta do CMAnna an Aontais lena 'soláthraítear maoiniú gearrthéarmach d'institiúidí airgeadais, do chorparáidí agus do rialtais [agus] gcuirtear le maoiniú gheilleagar an Aontais' (aithris 1 de Rialachán CMA).

Rinneadh athbhreithniú ar Threoir TBCIM agus ar Threoir GCUInna chun creat neartaithe agus níos comhchuibhithe a thabhairt isteach le haghaidh bainistiú riosca leachtachta, go háirithe tríd an gceanglas ar bhainisteoirí uirlis bainistithe leachtachta amháin ar a laghad a roghnú agus a chur chun feidhme ó liosta forordaithe. Is infheidhme ón 16 Aibreán 2026, leis an gcreat sin feabhsaítear comhsheasmhacht ar fud cistí agus treisítear an chobhsaíocht airgeadais fhoriomlán.

Le Rialachán CMA, soláthraítear creat comhchuibhithe chun athléimneacht na hearnála a neartú agus chun riosca sistéamach a mhaolú, le forálacha lena gcumhdaítear, i measc nithe eile, sócmhainní incháilithe, comhdhéanamh na punainne, luacháil, bainistiú riosca, toirmeasc giarála, trédhearcacht agus tuairisciú. Is cuid lárnach de Rialachán CMA iad na ceanglais maidir le comhdhéanamh na punainne. Áirítear leo sin forálacha a bhfuil sé d'aidhm acu leachtacht CMAnna a áirithiú, amhail forálacha maidir le maoláin leachtachta agus forálacha ina dtugtar tuairisc ar ról agus ar dhualgais bhainisteoir CMA (amhail teorainneacha aibíochta agus cáilíocht chreidmheasa,[2] féach thíos). Leagtar amach i dTábla 1 cineálacha éagsúla CMAnna an Aontais agus a bpríomhthréithe agus a gceanglais rialála. Taispeántar ann na híostairseacha rialála le haghaidh sócmhainní leachtacha laethúla agus seachtainiúla (SLL agus SLS) nach mór a bheith i seilbh CMAnna. Is é is aidhm do na híostairseacha i Rialachán CMA a áirithiú, in éineacht le coimircí eile, gur féidir le CMAnna freastal ar fhuascailtí infheisteoirí le himeacht ama.

[2] Tá bainisteoirí CMAnna freagrach as comhlíonadh Rialachán CMA a áirithiú. Tá dualgais shonracha orthu, amhail measúnú a dhéanamh ar cháilíocht chreidmheasa shócmhainní CMAnna agus tástálacha struis a dhéanamh, luacháil sócmhainní agus nochtadh infheisteoirí.

Tábla 1: Príomhcheanglais agus príomhthréithe CMAnna an Aontais

	CMA gearrthéarmach			CMA caighdeánach
	GS cobhsaí		GS Inathraithe	
Ceanglais	**FPGSS**	**ÍGS**	**GSI Gearrthéarmach**	**GSI Caighdeánach**
MAU	60 lá ar a mhéid			6 mhí ar a mhéad
MRU	120 lá ar a mhéid			12 mhí ar a mhéad
Aibíocht na sócmhainní	397 lá ar a mhéid			2 bhliain ar a mhéad agus athshocrú 397 lá ann
SLL	Íosmhéid 10 %		Íosmhéid 7,5 %	
SLS	Íosmhéid 30 % (lena n-áirítear suas le 17,5 % san fhiachas poiblí a aibíonn laistigh de 190 lá)		Íosmhéid 15 %	
Eile	Gan ghiaráil, éagsúlú, ceanglais cáilíochta creidmheasa, trédhearcacht agus tuairisciú			

In 2023, d'fhoilsigh an Coimisiún tuarascáil[3] (Tuarascáil CMA 2023) ina léirítear 'gur éirigh go maith le Rialachán CMA le linn na tréimhse struis leachtachta a bhí roimh CMAnna san achrann sa mhargadh a bhain le COVID-19 i mí an Mhárta 2020, chomh maith leis na méaduithe ar rátaí úis le déanaí agus an athphraghsáil ar shócmhainní airgeadais a bhain leo'[4]. Cé gur thángthas ar an gconclúid sa tuarascáil go raibh an creat in ann athléimneacht na hearnála a áirithiú den chuid is mó, cuireadh i dtábhacht inti gnéithe áirithe de bhainistiú riosca leachtachta ar ghá measúnú breise a dhéanamh orthu chun a áirithiú go bhfuil CMAnna athléimneach.

Mar obair leantach ar Thuarascáil CMA 2023, déantar measúnú sa tuarascáil seo ar fheidhmiú CMAnna bunaithe ar obair fhairsing anailíseach agus baintear leas inti as an iliomad foinsí sonraí[5] agus comhairliúchán[6] chun scrúdú a dhéanamh ar an gcaoi a mbainistítear rioscaí leachtachta. Déantar measúnú inti ar an gcaoi a bhfreagraíonn CMAnna do thurraingí leachtachta agus ar an gcaoi a maolaíonn bainisteoirí riosca leachtachta, go háirithe trí mhaoláin leachtachta.

Cuirtear i láthair sa tuarascáil seo príomhthorthaí maidir leis an measúnú ar bhainistiú leachtachta CMA (Roinn 2) agus anailís ar leibhéil iomchuí athléimneachta margaidh (Roinn 3). Sna hiarscríbhinní, tugtar anailís theicniúil níos doimhne ar na topaicí sin.

[3] *Commission adopts report on the functioning of the Money Market Funds Regulation (MMF) - Finance* [Tuarascáil glactha ag an gCoimisiún ar fheidhmiú an Rialacháin maidir le Cistí Margaidh Airgid (CMA) - Airgeadas]

[4] Tuarascáil CMA 2023, leathanach 21.

[5] Fuarthas sonraí ó na foinsí seo a leanas: Crane Data, Morningstar, ESMA, agus ÚINanna.

[6] Comhairliúchán spriocdhírithe ón gCoimisiún maidir le feidhmiú an Rialacháin maidir leis an gCiste Margaidh Airgid, an 12 Aibreán 2022, agus comhairliúchán spriocdhírithe ón gCoimisiún lena ndéantar measúnú ar leordhóthanacht na mbeartas macrastuamachta le haghaidh gníomhaíocht idirghabhála neamhbhainc, an 22 Bealtaine 2024.

2 MEASÚNÚ AR BHAINISTIÚ LEACHTACHTA CMAnna

2.1 Leibhéil maolán leachtachta

Rinne an Coimisiún anailís ar mhaoláin leachtachta ar leibhéal na hearnála iomláine (macra-anailís) agus ar leibhéal CMAnna aonair (micrea-leibhéil) chun tuiscint a fháil ar an gcaoi a gcinntear na leibhéil, agus ar cé acu a léiríonn nó nach léiríonn an margadh iompraíocht chomhsheasmhach.

Príomhthoradh 1: Tá maoláin leachtachta atá i bhfad os cionn na n-íoscheanglas a leagtar amach i Rialachán CMA i seilbh ag formhór CMAnna an Aontais

Glacann CMAnna raon leathan leibhéal maolán leachtachta atá nasctha lena gcásanna sonracha, go háirithe a gclaonadh iarrataí ar fhuascailt de mhéid athraitheach a thabhú ag brath ar a mbonn infheisteoirí. Idir R1 2020 agus R4 2025, tá meán de 19 % ar a laghad in SLL agus 29 % in SLS ag CMAnna GSI, i gcomparáid le íosdálaí rialála 7,5 % agus 15 % faoi seach, agus coinníonn CMAnna FPGSS agus ÍGS maoláin atá níos airde fós ar bun, 36 % ar an meán in SLL agus 54 % in SLS, i gcomparáid le híostairseacha rialála 10 % agus 30 % faoi seach.

Leagtar amach i dTábla 2 dáileadh SLL agus SLS de réir chineál CMA i gcaitheamh tréimhse 6 bliana. Mar shampla, a mhéid a bhaineann le dáileadh SLS i gcás ÍGSanna, ba é 50 % an meánmhaolán, ach bhí meánmhaolán faoi bhun 43 % i gceist le ÍGSanna don 25ú peircintíl agus bhí meánmhaolán 54 % i gceist leo don 75ú peircintíl. Léirítear sna sonraí sin go raibh SLS os cionn 43 % ar an meán ag formhór mór CMAnna ÍGS (75 %). Is féidir torthaí comhchosúla a fheiceáil le haghaidh chatagóirí eile CMAnna agus le haghaidh a SLL féin.

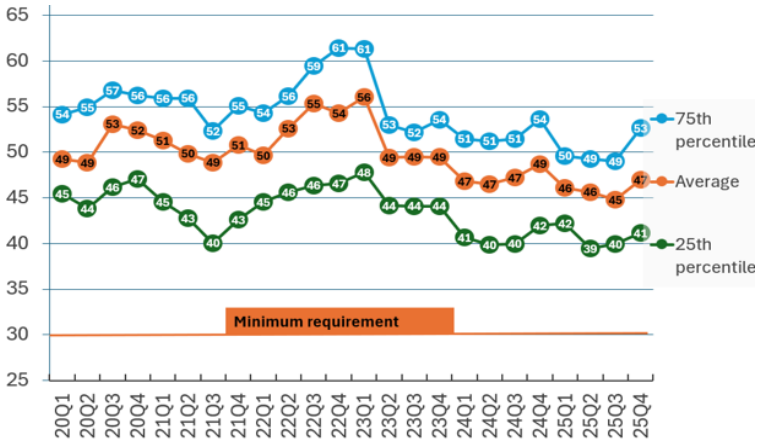
Tábla 2: Dáileadh SLL agus SLS de réir chineál CMA i gcaitheamh tréimhse 6 bliana (in % de CMA GS)

		Cineál CMA			
		FPGSS	**ÍGS**	**VNAV gearrthéarmach**	**VNAV caighdeánach**
SLL	**25ú peircintíl**	24 %	25 %	11 %	8 %
	Meán	40 %	33 %	22 %	15 %
	75ú peircintíl	53 %	38 %	28 %	18 %
SLS	**25ú peircintíl**	41 %	43%	22 %	16 %
	Meán	59 %	50%	35 %	24 %
	75ú peircintíl	76 %	54%	43 %	28 %

Foinsí: An Coimisiún Eorpach bunaithe ar shonraí ESMA ó R1 2020 go R4 2025

Tá maoláin leachtachta ag formhór CMAnna an Aontais atá i bhfad os cionn na n-íoscheanglas a leagtar amach i Rialachán CMA mar gheall ar an gcur chuige stuama a ghlac CMAnna an Aontais go ginearálta, arna spreagadh ag maoirseacht láidir, ag grinnscrúdú infheisteoirí (arna éascú ag ceanglais trédhearcachta an Rialacháin CMA) agus ag íogaireacht mhéadaithe i leith rioscaí do chlú. D'fhan an iompraíocht sin réasúnta cobhsaí le himeacht ama, ach tá roinnt éagsúlachtaí ann (féach Cairt 1 maidir le ÍGS agus Iarscríbhinn I). Léirítear i gCairt 1 gur meánmhaolán leachtachta 45 % a bhí sa leibhéal ab ísle a breathnaíodh idir 2020 agus 2025 agus nár thit an 25ú peircintíl riamh faoi bhun 40 % ar an meán (R2 2025).

Cairt 1: Treochtaí i ndáileadh SLS le haghaidh CMAnna ÍGS



Foinse: An Coimisiún Eorpach, bunaithe ar shonraí ESMA ó R1 2020 go R4 2025
Tabhair faoi deara: Treochtaí i meán SLS agus an 25ú agus an 75ú peircintíl de SLS (mar chéatadán de GS) ar fud ÍGS.

Breathnaíodh patrúin chomhchosúla maidir le ceanglais chainníochtúla eile faoi Rialachán CMA, rud a léiríonn cur chuige stuama ar fud earnáil CMAnna. Mar shampla, d'fhan leibhéil MRU i bhfad faoi bhun na n-uasmhéideanna rialála is infheidhme. I gcás CMAnna FPGSS agus ÍGS agus CMAnna GSI gearrthéarmach, bhí meánleibhéil agus leibhéil airmheánacha mheánacha MRU idir 40 lá agus 65 lá de ghnáth, i gcomparáid le 120 lá ar a úasmhéad rialála. Léirítear leis sin go bhfuil aibíochtaí sócmhainní, ar an meán, níos giorra ná an teorainn rialála faoi fhachtóir amháin nó faoi dhá nó trí d'fhachtóirí, **rud a chumasaíonn aisíocaíocht níos tapúla agus a rannchuidíonn le hathshlánú maolán leachtachta.** Léirítear le CMAnna GSI caighdeánacha leibhéil MRU níos airde, le meánleibhéil agus leibhéil airmheánacha thart ar 110 go 125 lá, i bhfad faoi bhun na huasteorann rialála 360 lá[7].

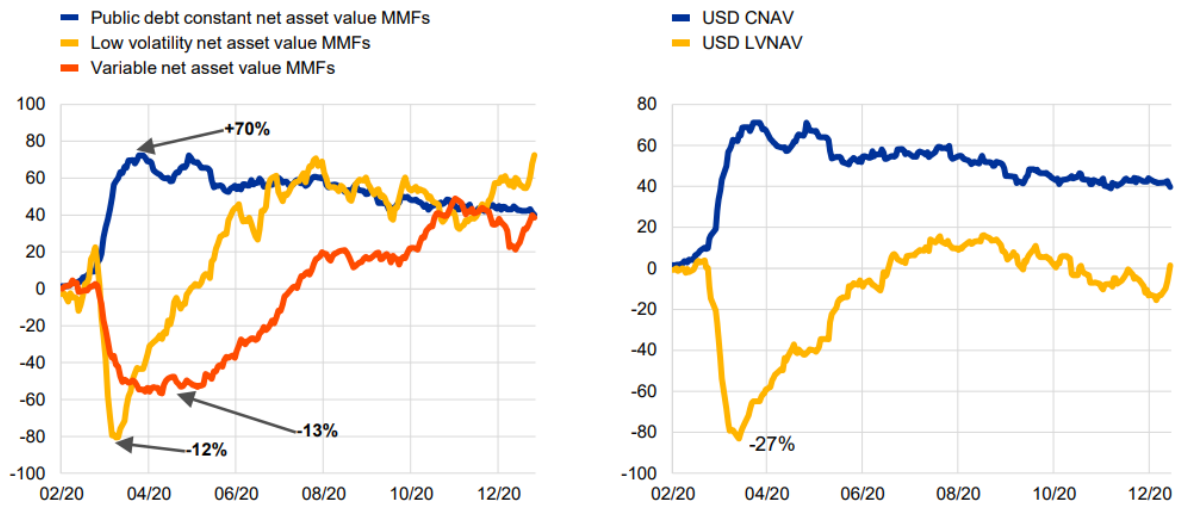
Príomhthoradh 2: Tá leibhéil éagsúla maolán leachtachta ag CMAnna mar gheall ar a saintréithe éagsúla mar gheall ar leibhéil éagsúla turraingí leachtachta a d'fhéadfadh a bheith ann

Is iondúil go n-oibríonn CMAnna le maoláin os cionn na n-íosdálaí rialála, ach d'fhéadfadh siad sin a bheith éagsúil. Is amhlaidh atá toisc go bhfuil saintréithe éagsúla i CMAnna, lena n-áirítear catagóir (GSI, ÍGS nó FPGSS), ainmníocht airgeadra, comhdhéanamh boinn infheisteoirí agus cásanna úsáide (féach Iarscríbhinn II). Dá bhrí sin, tá siad faoi réir leibhéil éagsúla turraingí leachtachta a d'fhéadfadh a bheith ann. Fiú amháin CMAnna de chineál agus d'airgeadra comhchosúil, ní bhaineann an leochaileacht chéanna leo maidir le turraingí leachtachta.

I ndáil leis sin, ar an meán, bhí turraingí fuascailte ag CMAnna le linn theagmhas margaidh COVID-19 (féach Cairt 2) **a bhí inláimhsithe mar gheall ar a maoláin leachtachta.** Léirítear i gCairt 2, i gcaitheamh 1 mhí amháin, go ndearnadh aistarraingtí thart ar 13 % ar CMAnna GSI, i gcomparáid le íosmhaolán leachtachta seachtainiúil 15 %. Thaifead CMAnna ÍGS eis-sreafaí de thart ar 12 %, ag ardú go 27 % le haghaidh cistí a ainmnítear in USD, i gcomparáid le maolán leachtachta seachtainiúil 30 %. Os a choinne sin, bhí insreafaí móra ann le haghaidh CMAnna FPGSS le linn chéim thosaigh phaindéim COVID-19.

[7] Tuarascáil ESMA maidir le CMAnna (2023) agus Crane Data

Cairt 2: Glansreafaí carnacha i CMAnna ag tús theagmhas margaidh COVID-19

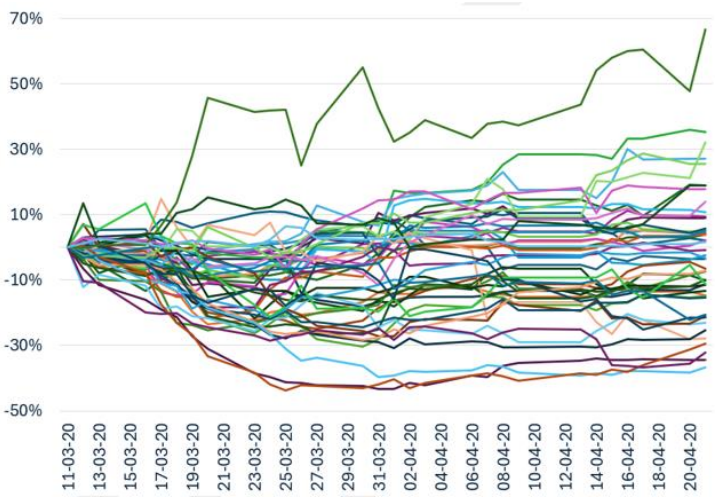


Foinsí: Tuarascáil BERS, Iúil 2021,*Issues note on systemic vulnerabilities of and preliminary policy considerations to reform money market* [Nóta saincheisteanna maidir le leochaileachtaí sistéamacha cistí margaidh airgid agus réamhbhreithnithe beartais chun iad a athchóiriú]

Tabhair faoi deara: Glansreafaí laethúla carnacha arna miondealú de réir chineál CMA agus arna sloinneadh i mbilliúin euro (y-ais). Léirítear glansuibscríbhinní le luachanna deimhneacha glansuibscríbhinní, agus léirítear glanfhuascailtí le luachanna diúltacha. Leis na céatadáin, léirítear sreafaí cistí i gcoibhneas le glanluach sócmhainní gach cineáil ciste.

A mhéid a bhaineann le CMAnna ÍGS USD, rinneadh turraing mhór fhuascailte orthu le linn theagmhas margaidh COVID-19. Mar sin féin, bhí an tionchar thar a bheith míchothrom ar fud chohórt CMAnna sin, agus bhí glan-eis-sreafaí carnacha os cionn 30 % i gceist le 6 % díobh, agus ní dhearnadh aon fhuascailt ar 10 % díobh. Idir an dá fhoirceann sin, breathnaíodh leibhéil idirmheánacha éagsúla d'insreafaí nó d'eis-sreafaí, mar a léirítear i gCairt 3. Leis na línte sin, léirítear glansreafaí carnacha CMAnna ÍGS USD aonair i gcaitheamh timpeall 5 seachtaine de theagmhas margaidh COVID-19.

Cairt 3: Sreafaí carnacha CMAnna ÍGS USD aonair le linn theagmhas margaidh COVID-19



Foinsí: Crane Data agus Údaráis Inniúla Náisiúnta.

Tabhair faoi deara: Le gach líne, léirítear na glansreafaí carnacha mar chéatadán de GS (y-ais) de CMA ÍGS USD lena mbaineann GS níos mó ná EUR 1 bhilliún. Léirítear glansuibscríbhinní le luachanna deimhneacha glansuibscríbhinní, agus léirítear glanfhuascailtí le luachanna diúltacha. Léirítear sna samplaí sin, cé go ndearnadh fuascailtí móra ar CMAnna ÍGS USD le linn theagmhas margaidh COVID-19, bhí an tionchar orthu míchothrom ar fud an chineáil CMA sin.

2.2 An chaoi a gcomhlíonann CMAnna iarrataí ar fhuascailt

Le dálaí struis sa mhargadh, mar shampla le linn theagmhais margaidh COVID-19 agus le linn theagmhais margaidh na gcistí arna spreagadh ag dliteanais, soláthraítear léargais luachmhara ar dhinimic na bainistíochta leachtachta sna dálaí sin. Rinne an Coimisiún anailís ar chumas CMAnna maoláin leachtachta a athshlánú, lena n-áirítear i ndálaí struis sa mhargadh. Ag cur le tacair sonraí fhairsinge, díríodh san anailís sin ar dhá leibhéal: (1) an margadh fóriomlán; agus (2) athbhreithniú níos grinne ar CMAnna a ndearnadh na turraingí leachtachta is déine orthu.

Príomhthoradh 3: Tá CMAnna in ann a maoláin leachtachta a athlíonadh faoi bhrú láidir fuascailte, lena n-áirítear i ndálaí struis sa mhargadh

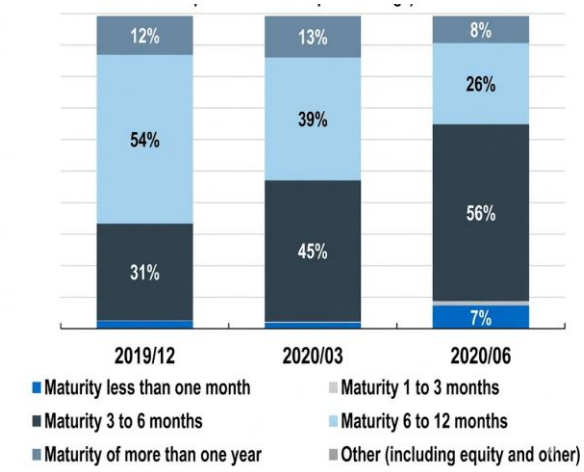
I ngnáthdhálaí margaidh, is iondúil go ndéanann CMAnna a maoláin leachtachta a choinnéail ar bun agus a athlíonadh trí 'oibríochtaí meicniúla'. Baintear é sin amach ní hamháin trí thimthriallta imrothlacha rolladh anuas sócmhainní ardcháilíochta a aibíonn go gearrthéarmach (PT/DT/Billí Státchiste[8]), tríd an airgead tirim a athinfheistiú i sócmhainní nua a aibíonn go gearrthéarmach, ach freisin trí idirbhearta ar an margadh tánaisteach agus trí úsáid a bhaint as cistiú urraithe thar oíche (e.g., idirbheart athcheannaigh droim ar ais) is féidir é sin a mhéadú nó a laghdú go laethúil. Déantar an próiseas sin a rialáil agus a mhaoirsiú ar bhonn ceanglais aibíochta doichte i Rialachán CMA, go háirithe MRU a chuireann teorainn le meánaibíocht sócmhainní CMAnna ar an iomlán, agus a chuireann teorainn le haibíocht gach sócmhainne ina haonar (féach Tábla 1).

I ndálaí struis sa mhargadh, athraíonn 'athlíonadh' CMAnna ó oibríochtaí meicniúla go 'hoibríochtaí cosanta'. De réir mar a luathaíonn fuascailtí agus de réir mar a théann leachtacht an mhargaidh thánaistigh in olcas, cuireann bainisteoirí CMA dlús gníomhach le giniúint airgid trí shealúchais a leachtú agus neamhchosaint ar phraghsanna an mhargaidh a laghdú (féach Cairt 4). Chun é sin a bhaint amach, coigeartaíonn siad comhdhéanamh na punainne chun MAU (íogaireacht do phraghas an mhargaidh)[9] agus MRU (meánaibíocht) a laghdú trí athinfheistíochtaí a dhíriú ar na bannaí is leachtaí a bhfuil an fad is giorra i gceist leo. Leis sin, cuirtear ar a gcumas do CMAnna an luas ag a n-athbhunaítear maoláin leachtachta a mhéadú. Léirítear i gCairt 3 forbairt phunanna bannaí CMAnna roimh phaindéim COVID-19 agus ag tús na paindéime sin. Léirítear ann, ar fud na hearnála, gur tháinig méadú beagnach faoi dhó ar chion na mbannaí ag a bhfuil an fad is giorra (3-6 mhí) sa phunann idir mí na Nollag 2019 agus mí an Mheithimh 2020.

[8] Infheistíonn CMAnna in ionstraimí gearrthéarmacha amhail páipéar tráchtála (PT), deimhnithe taisce (DTanna), agus Billí státchiste chun torthaí leachtacha ísealriosca a sholáthar d'infheisteoirí.

[9] Tá riosca margaidh comhréireach le fad na mbannaí. Trí aibíocht na mbannaí arna sealbhú ag punanna CMA a ghiorrú, is lú an neamhchosaint atá ag na punanna sin ar riosca margaidh agus bannaí á gcomhshó ina n-airgead tirim i dtréimhse ama níos giorra.

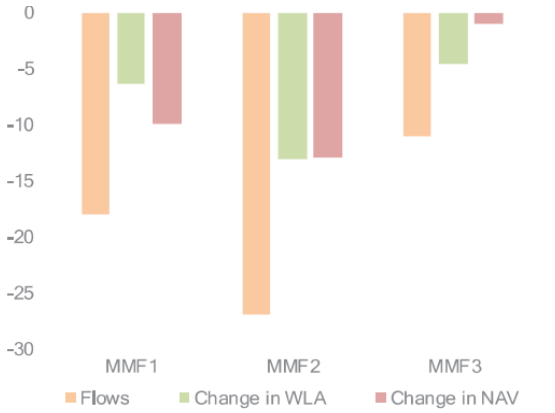
Cairt 4: Forbairt chomhdhéanamh fiachais CMAnna



Foinse: EFAMA, *European MMFs in the Covid-19 market turmoil* [CMAnna Eorpacha san achrann sa mhargadh a bhain le COVID-19], Mí na Samhna 2020

Tabhair faoi deara: Miondealú aibíochta ar fhiacha i bpunann CMA, arna shloinneadh mar chéatadán d'iomlán sócmhainní CMA

Cairt 5: Comhbhabhtáil idir diallas SLS agus GS



Foinse: Tuarascáil ESMA, *Vulnerabilities in money market funds* [Leochaileachtaí i gcistí margaidh airgid], 2021

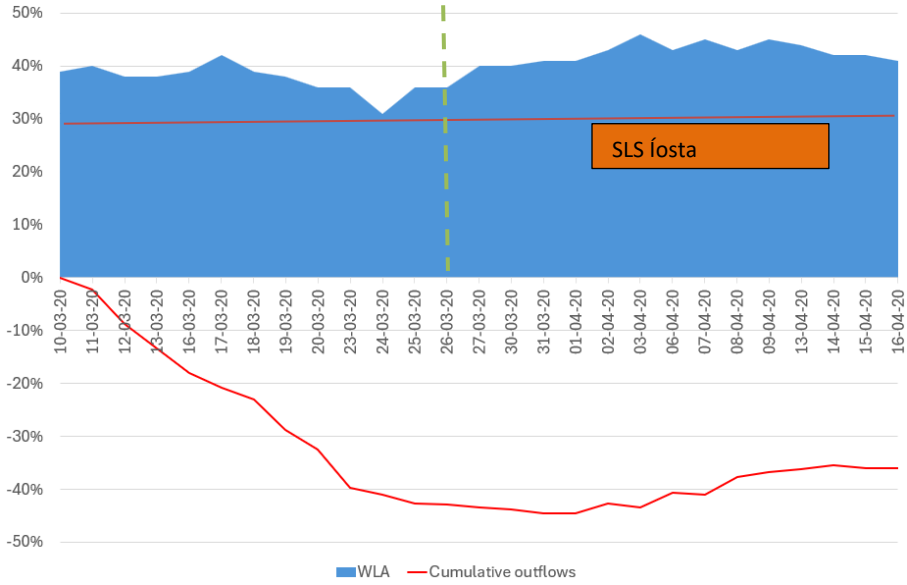
Tabhair faoi deara: Glansreafaí 7 lá, SLS mar chéatadán de SG agus de dhiallas GS (i mbonnphointí), ón 25 Márta 2020 ar aghaidh

Ar leibhéal CMAnna aonair, léiríodh patrún comhchosúil in anailís ar chistí a ndearnadh iarrataí móra fuascailte orthu: leis na cistí sin, tugadh tús áite do leachtacht a choinneáil ar bun agus, tar éis dóibh a maoláin leachtachta a tharraingt anuas, bhíothas in ann iad a atógáil go tapa (féach Cairt 6 mar léiriú agus Iarscríbhinn I). Ar an iomlán, bhí turraingí fuascailte a bhí ag CMAnna aonair níos lú ná méid na maolán leachtachta a coinníodh ar bun, rud a chuir ar a gcumas do chistí freastal go tapa ar iarrataí fuascailte. Léirítear i gCairt 6 sampla de CMA ÍGS amháin a raibh dianchás fuascailte aige agus an chaoi ar choinnigh sé maoláin leachtachta seachtainiúla ar bun os cionn na n-íosdálaí rialála i gcaitheamh na tréimhse tagartha. D'ainneoin eis-sreabhadh 45 % le linn na tréimhse, ní dheachaigh SLS faoi bhun 30 %.[10].

Ba cheart a thabhairt faoi deara gur choinnigh CMAnna ÍGS a maoláin SLS trí amúchadh punainne nó trí dhíolacháin sócmhainní, i gcomhthéacs raonta difríochta níos leithne idir tairiscint agus iarraidh. D'fhéadfadh sé gur spreag sé sin diallais GS, go háirithe i gcás inar díoladh sócmhainní nach raibh chomh leachtach céanna amhail PT agus DTanna. Léirítear na diallais GS sin i gCairt 5. Dá bhrí sin, d'fhéadfadh sé gur ghá sócmhainní nach raibh chomh leachtach céanna a dhíol chun maoláin SLS a choinneáil ar bun, rud a chuirfeadh le diallais GS.

[10] Ba cheart a thabhairt faoi deara gur thacaigh idirghabháil an bhainc ceannais i margaí páipéir tráchtála leis an earnáil freisin, rud a chuidigh le tuilleadh iarmhairtí a chosc do CMAnna a bhí faoi bhrú.

Cairt 6: Sampla den chás is measa de CMA ÍGS faoi thurraing láidir leachtachta



Foinsí: Crane Data agus Údaráis Inniúla Náisiúnta.

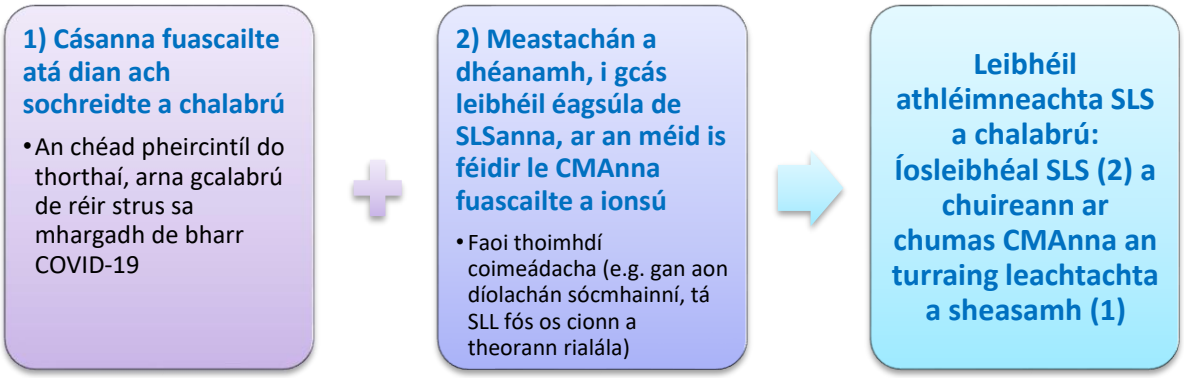
Tabhair faoi deara: Sampla de CMA ÍGS a bhfuil eis-sreafaí an-mhór i gceist leo, rud a léiríonn an tionchar ar SLS agus atógáil leachtachta ina dhiaidh sin. Féach samplaí eile in Iarscríbhinn I.

3 MEASÚNÚ AR LEIBHÉIL IOMCHUÍ ATHLÉIMNEACHTA MARGAIDH CMAnna

Déantar scrúdú sa roinn seo ar athléimneacht earnáil CMAnna an Aontais i leith méaduithe móra ar iarrataí ar fhuascailt. Mar a pléadh sna ranna roimhe seo, tá ról ríthábhachtach ag maoláin leachtachta maidir le hiarrataí ar fhuascailt a chomhlíonadh, go háirithe i dtréimhsí ina bhféadfadh margaí gearrthéarmacha a bheith neamhleachtach. Chun an anailís sin a dhéanamh, ríomh an Coimisiún íosleibhéal SLS ('leibhéal athléimneachta SLS') a chuirfeadh ar a gcumas, dá gcoinneodh CMAnna ar bun é, freastal ar iarrataí láidre ar fhuascailt, agus SLL á choinneáil os cionn na n-íosdálaí rialála an tráth céanna.

Déantar achoimre ar an modheolaíocht thíos agus cuirtear sonraí comhfhreagracha i láthair in Iarscríbhinn III.

Príomhchéimeanna na modheolaíochta a úsáidtear chun leibhéal athléimneachta SLS a chalabrú



Príomhthoradh 4: Chun dálaí struis sa mhargadh a sheasamh, is leor go ginearálta leibhéil athléimneachta SLS 40 % le haghaidh CMAnna GS cobhsaí agus 20 % le haghaidh CMAnna GSI.

Léirítear san anailís sin gur leor go ginearálta leibhéil athléimneachta SLS 40 % le haghaidh CMAnna GS cobhsaí agus 20 % le haghaidh CMAnna GSI chun dálaí struis sa mhargadh a sheasamh (féach freisin Iarscríbhinn III). Go sonrach, trí SLSanna a choinneáil ar na leibhéil athléimneachta sin nó os a gcionn, bheadh CMAnna an Aontais in ann turraingí fuascailte tromchúiseacha a sheasamh gan díolacháin sócmhainní práinne agus, an tráth céanna, SLLanna a choinneáil ar bun os cionn na n-íosdálaí rialála. Trí SLLanna os cionn an íosmhéid a choinneáil ar bun, cuidítear le leachtacht láithreach a áirithiú le haghaidh fuascailtí, go háirithe i dtréimhsí struis nuair a d'fhéadfadh fuascailtí a bheith ag CMAnna i gcaitheamh roinnt laethanta as a chéile.

Ciallaíonn sé sin, **ó thaobh an mhargaidh ar fad de**, trí na leibhéil athléimneachta sin a chur i bhfeidhm go haonfhoirmeach, go neartófar cumas CMAnna an Aontais dálaí struis sa mhargadh a sheasamh agus iomadú turraingí chuig an gcuid eile den chóras airgeadais agus den gheilleagar a mhaolú.

Dá bhrí sin, creideann an Coimisiún go bhféadfadh na leibhéil athléimneachta SLS sin a bheith ina bpointí tagartha praiticiúla le haghaidh bainistiú riosca leachtachta. Ó thaobh na maoirseachta de, d'fhéadfaidís feidhmiú freisin mar tháscairí luathrabhaidh, rud a spreagfadh faireachán níos dlúithe nó rannpháirtíocht mhaoirseachta fheabhsaithe ó ÚINanna, nuair a fheidhmíonn CMAnna go leanúnach faoi bhun na leibhéal athléimneachta a sainaithníodh. Dá bhrí sin, d'fhéadfaí na **leibhéil athléimneachta SLS sin a úsáid chun cásanna a shainaithint ar gá do bhainisteoirí CMA aird bhreise a thabhairt orthu, go háirithe a bhfoirne bainistithe riosca, agus rannpháirtíocht mhaoirseachta fheabhsaithe na ÚINanna ábhartha le bainisteoirí CMA.**

Ba cheart a chur i dtábhacht nach dócha go mbeidh turraingí fuascailte ag go leor CMAnna den mhéid a úsáidtear chun leibhéil athléimneachta SLS a chalabrú. Mar a léirítear sa tuarascáil seo, níl CMAnna aonchineálach; braitheann a gclaonadh turraingí leachtachta a bheith acu ar a saintréithe sonracha agus ar a mbonn infheisteoirí. Ina theannta sin, braitheann calabrú leibhéil athléimneachta SLS ar thoimhdí coimeádacha, go háirithe an toimhde nach n-úsáidtear SLL a luaithe a shroicheann sé na n-íosdálaí rialála.

Dá bhrí sin, **níl sé comhréireach na leibhéil athléimneachta SLS a sainaithníodh a shocrú mar íosdálaí rialála ceangailteacha nua, i bhfianaise na hilchineálachta in earnáil na CMAnna agus sna cineálacha cistí (Príomhthoradh 2).** Ina ionad sin, measann an Coimisiún gur féidir leis na leibhéil athléimneachta SLS sin feidhmiú mar thagarmharcanna maoirseachta agus bainistithe riosca, ag tacú le bainisteoirí CMAnna agus le ÚINanna cásanna a shainaithint a bhféadfadh faireachán níos dlúithe agus rannpháirtíocht mhaoirseachta fheabhsaithe a bheith ag teastáil ina leith.

4 CONCLÚID

Tá sé beartaithe go mbeidh torthaí na tuarascála seo mar bhonn chun feabhas a chur ar bhainistiú leachtachta ag bainisteoirí CMAnna agus ar mhaoirseacht ar CMAnna ag ÚINanna. Léirítear sna torthaí i roinn 2 go bhfuil na leibhéil leachtachta ar fud na hearnála éagsúil cé go bhfuil siad i bhfad os cionn na n-íostairseach rialála sa Rialachán CMA go ginearálta. Thairis sin, bhainistigh earnáil CMAnna ar an iomlán rioscaí leachtachta ar bhealach freagrach, ar bhonn leanúnach agus le linn dálaí struis sa mhargadh araon.

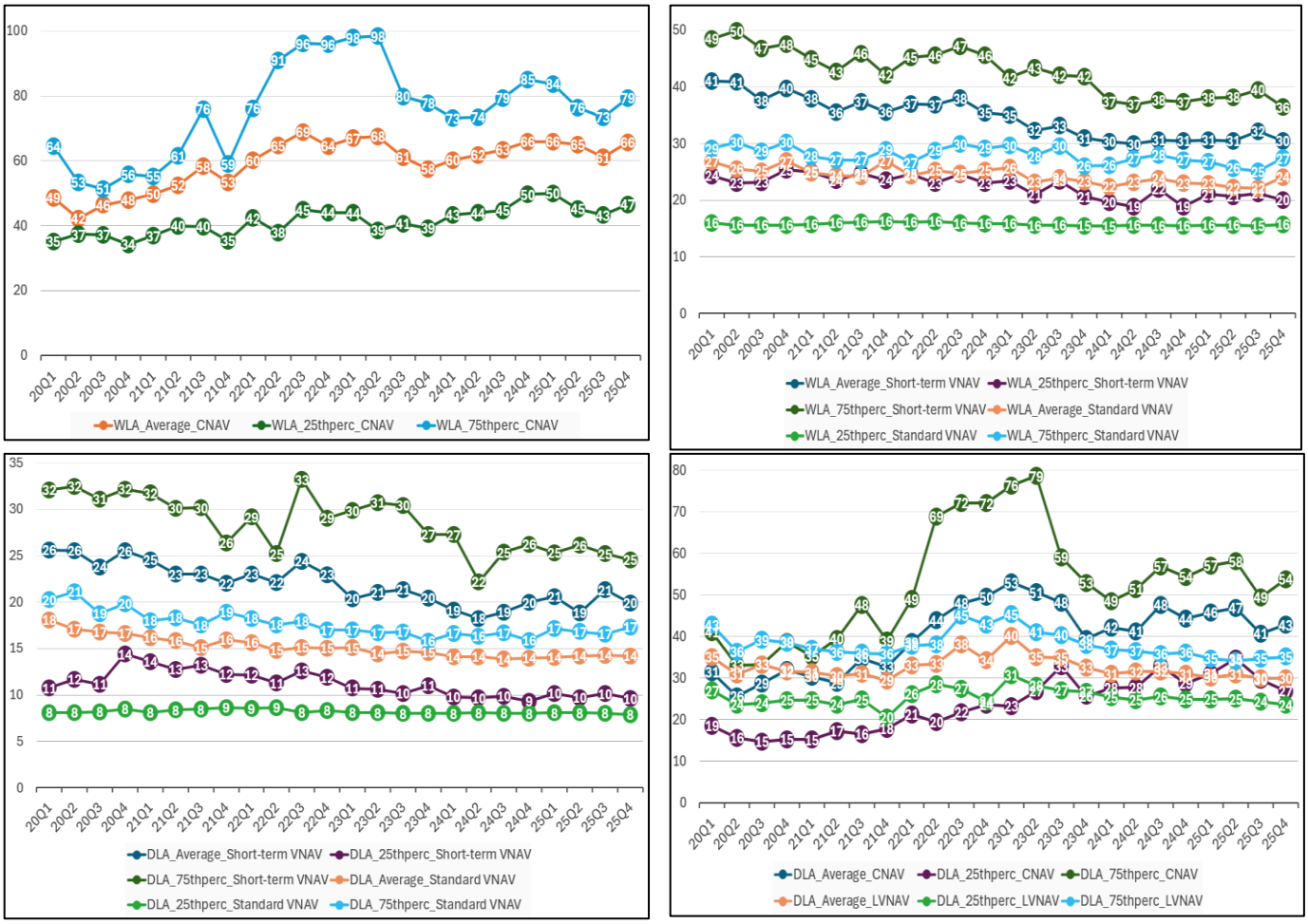
Léirítear sna torthaí i roinn 3 gur féidir le leibhéil athléimneachta SLS a sainaithníodh feidhmiú mar thagarmharcanna maoirseachta agus bainistithe riosca leachtachta, ar faoina mbun ba cheart déine an ghrinnscrúdaithe laistigh d'fheidhmeanna bainistithe riosca CMAnna agus a mbainisteoirí a mhéadú ar bhealach úsáideach agus grinnscrúdú maoirseachta agus gealltanais ÚINanna a fheabhsú, chun athléimneacht ar fud an mhargaidh a áirithiú.

5 IARSCRÍBHINN I: LEIBHÉIL MAOLÁN LEACHTACHTA

5.1 Staitisticí maidir le leibhéil maolán leachtachta

Cuirtear staitisticí i láthair i gCairt I.1 maidir le leibhéil maolán leachtachta, rud a léiríonn go gcoinníonn CMAnna leachtacht os cionn na n-íosdálaí rialála ar bun agus an chaoi a n-athraíonn na leibhéil sin le himeacht ama.

Cairt I.1: Leibhéil SLS agus SLL

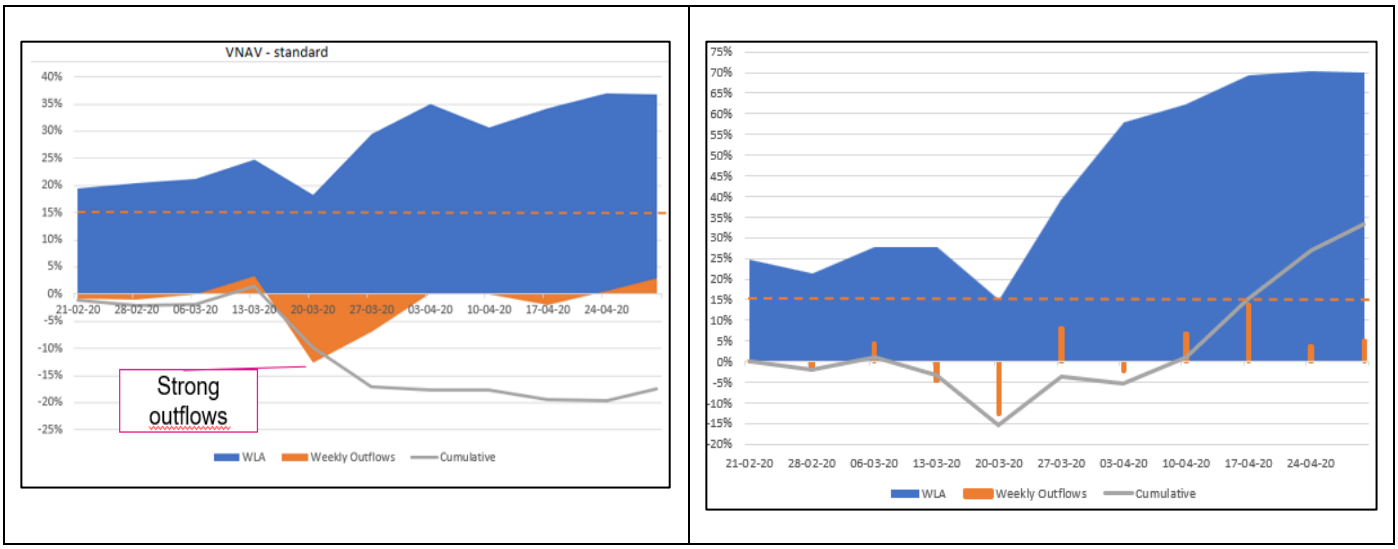


Foinse: An Coimisiún Eorpach, bunaithe ar shonraí ESMA ó R1-2020 go R4-2025
Tabhair faoi deara: Treochtaí i meán SLS agus an 25ú agus an 75ú peircintíl de SLS (mar chéatadán de GS) ar fud ÍGS.

5.2 Samplaí de CMAnna a mbíonn turraingí fuascailte arda acu

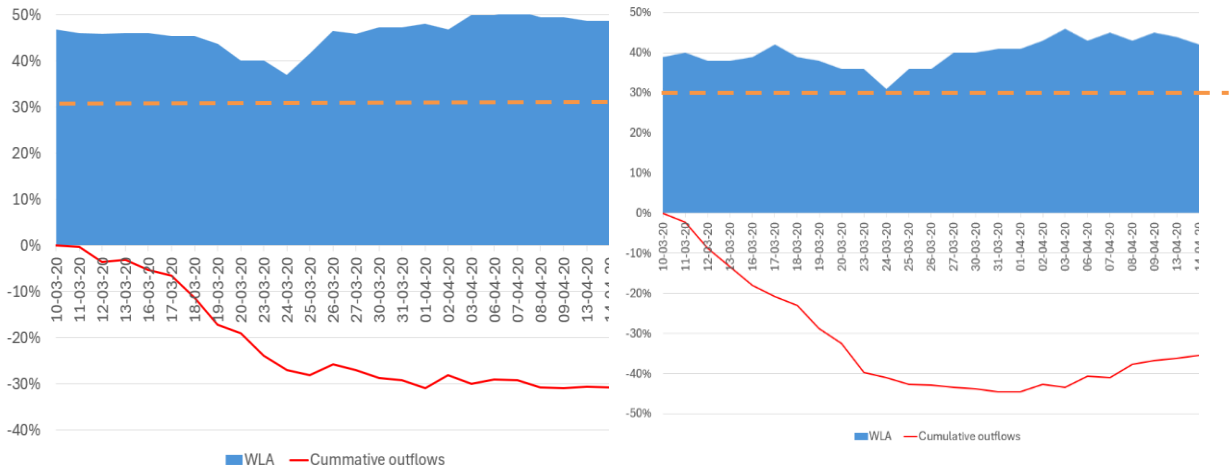
Rinneadh anailís ar athshlánú maolán leachtachta trí dhíriú ar an 10 % is ísle de na cistí a raibh na heis-sreafaí is mó i gceist leo. Baineadh leas san anailís as sonraí maoirseachta ó ÚINanna, ó fhoinsí sonraí eile, ó chumarsáid cistí maidir le bainistiú leachtachta faoi dhálaí struis sa mhargadh, agus ó athruithe ar chomhdhéanamh na punainne. Tháinig patrún comhsheasmhach chun cinn: fiú i measc na gcistí is mó a ndearnadh difear dóibh, bhí CMAnna in ann a maoláin leachtachta a atógáil laistigh de thréimhse réasúnta gearr tar éis na heachtra struis.

Cairt I.2: Samplaí d'athshlánú maolán leachtachta de dhá GSI faoi iarrataí móra ar fhuascailt



Foinsí: Crane Data agus Údaráis Inniúla Náisiúnta.
Tabhair faoi deara: Sampla de dhá CMA GSI a bhfuil eis-sreafaí móra i gceist leo, rud a léiríonn an tionchar ar SLS agus ar atógáil maolán leachtachta ina dhiaidh sin. Taispeántar an t-íosleibhéal 15 % mar líne bhriste. .

Cairt I.3: Athshlánú maolán leachtachta faoi iarrataí móra ar fhuascailt



Foinsí: Crane Data agus Údaráis Inniúla Náisiúnta.
Tabhair faoi deara: Sampla de dhá CMA ÍGS a bhfuil eis-sreafaí móra i gceist leo, rud a léiríonn an tionchar ar SLS agus ar atógáil maolán leachtachta ina dhiaidh sin. Taispeántar an t-íosleibhéal 30 % mar líne bhriste.

6 IARSCRÍBHINN II: IOMPRAÍOCHT FUASCAILTÍ i nDÁLAÍ STRUIS sa MHARGADH

6.1 Strus sa mhargadh ag tús phaindéim COVID-19

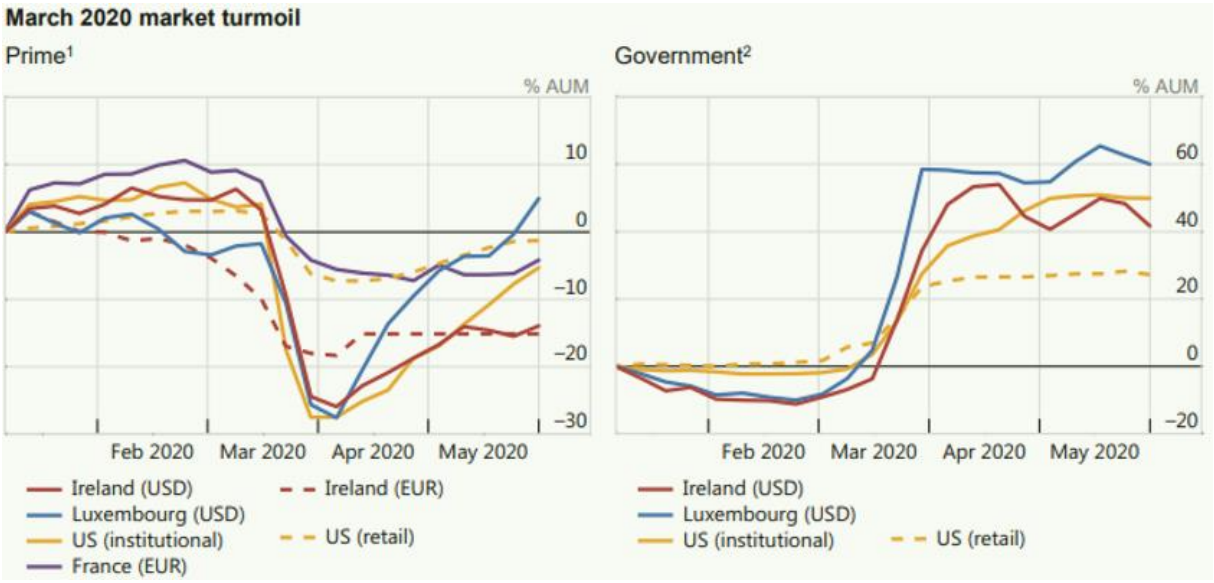
6.1.1 Tionchar foriomlán ar an margadh

Thosaigh na teagmhais mhargaidh a tharla mar thoradh ar phaindéim COVID-19 ag teacht chun cinn i mí Feabhra 2020 de réir mar a ghéaraigh an imní faoi leathadh domhanda an víris agus de réir mar a thosaigh na margaí airgeadais ag athphraghsáil riosca. Mar sin féin, tháinig a tionchar ar CMAnna chun cinn go príomha i lár mhí an Mhárta 2020 agus lean sé ar aghaidh go dtí mí an Mheithimh 2020, nuair a breathnaíodh dálaí struis sa mhargadh.

Le linn tréimhse 15 lá a thosaigh i lár mhí an Mhárta, mhéadaigh infheisteoirí i roinnt CMAnna a n-éileamh ar leachtacht, go háirithe ó CMAnna ÍGS a ainmnítear in USD, a raibh brúnna substaintiúla fuascailte i gceist leo (thart ar 18 % agus 30 % de na deighleoga margaidh sin).

I gcás CMAnna ÍGS a ainmnítear in USD, tharla na heis-sreafaí ba mhó agus ba fhadtréimhsí de CMAnna gearrthéarmacha uile na hEorpa go luath i mí an Mhárta 2020. Ba é ba chúis leis sin, i dteannta fuascailtí atá nasctha le riachtanais airgid, gur aistrigh infheisteoirí chuig FPGSS san Aontas.

Cairt II.1: Sreabhadh CMAnna carnacha in 2020



Foinse: FSB, *Policy proposals to enhance MMF resilience* [Tograí beartais chun athléimneacht CMA a fheabhsú], Deireadh Fómhair 2021

6.1.2 Éifeachtaí agus frithghníomhartha míchothroma ar fud CMAnna

Tá éagsúlacht mhór idir méid na n-iarrataí ar fhuascailt agus iompraíocht na n-infheisteoirí i ngnáthdhálaí agus i ndálaí struis ar fud CMAnna. Fachtóirí éagsúla is cúis le freagairtí agus iompraíochtaí, go príomha an bonn infheisteoirí agus laistigh den bhonn infheisteoirí agus cás úsáide a n-infheistíochtaí (féach thíos), an méid príomhinfheisteoirí agus an meascán infheisteoirí. Is iad na fachtóirí cinntitheacha eile an cineál CMA (GSI, ÍGS, FPGSS).

Cé gur léir gur príomhchinntithigh iad aicmiú cistí agus airgeadra, bhí turraingí an-éagsúil ag catagóirí an-chosúil fiú le linn thréimhse ghéarchéim COVID-19 agus ina diaidh. Léirítear na heagsúlachtaí sin i gCairt 3.

Léirítear i gCairteacha 2 agus 3 go raibh turraing mhór fhuascailte ag CMAnna ÍGS USD ar an iomlán ag tús phaindéim COVID-19. Mar sin féin, bhí an tionchar an-mhíchothrom ar fud na gcistí. Bhí eis-sreafaí carnacha os cionn 30 % dá GS i gceist le níos lú ná 6 % de CMAnna ÍGS.

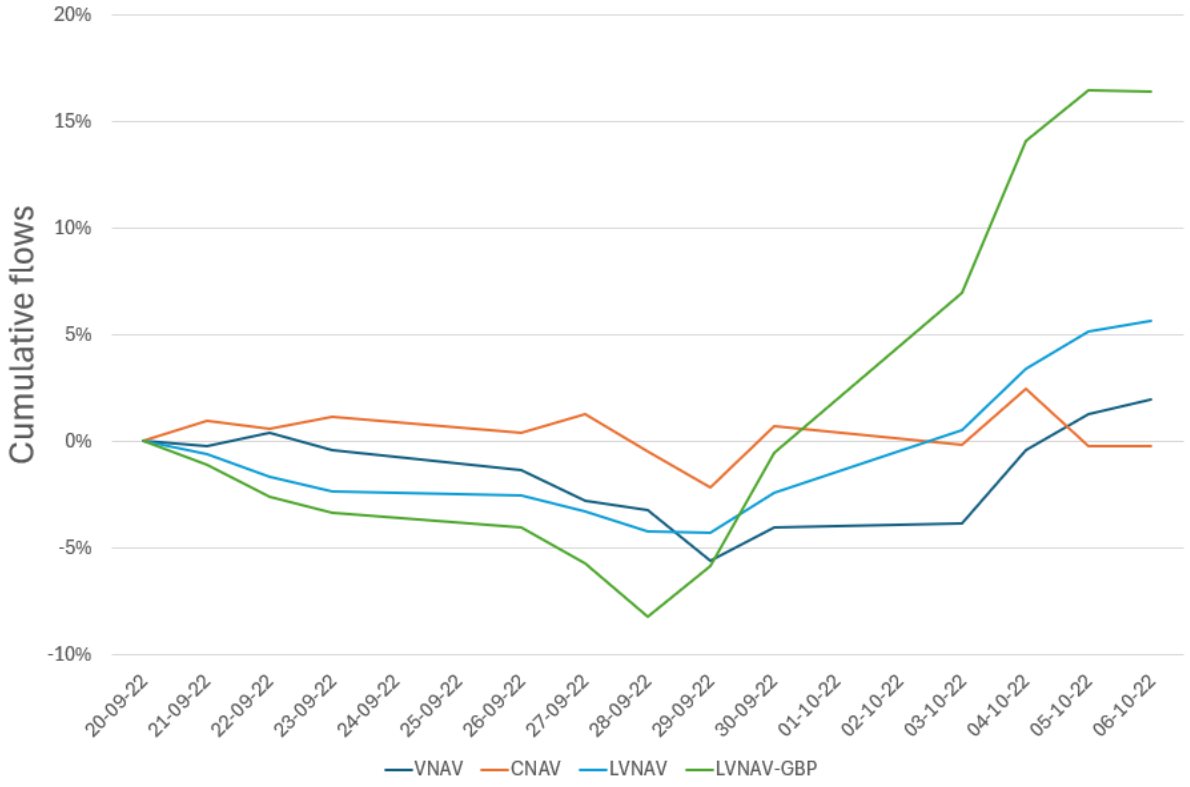
Cúis amháin leis an ilchineálacht sin is ea cásanna úsáide na n-infheisteoirí**.** Léirítear le trí shampla stílithe 'foircneach' an chaoi ar féidir patrúin fuascailte an-éagsúil a bheith ag an CMA céanna ag brath ar an mbonn infheisteoirí agus ar a n-iompraíocht i gcásanna éagsúla margaidh.

1) **CMAnna a úsáid mar mheán bainistithe airgid thirim / 'íocaíochtaí' (timthriall intuartha):** Úsáideann roinnt infheisteoirí institiúideacha CMAnna GSI mar **bhuicéid airgid idirbheartaíochta**, e.g. infheistítear airgead tirim de réir mar a bhailítear ranníocaíochtaí/préimheanna agus ansin fuasclaítear iad ar **scála intuartha** (mar shampla, thart ar thimthriallta íocaíochta pinsin). Sa chás sin, is minic a **sceidealaítear eis-sreafaí agus is féidir iad a thuar**, mar sin is luaineacht phleanáilte seachas rith atá in aon laghdú leachtachta. Samplaí comhchosúla is ea córais pinsean a bhfuil insreafaí tráthrialta (ranníocaíochtaí) agus eis-sreafaí tréimhsiúla (íocaíochtaí sochair) i gceist leo, rud a chruthaíonn patrúin intuartha sreafa airgid.
2) **CMAnna a úsáid mar mheán leachtachta comhthaobhachta / éarlaise (patrún a bhfhéadfadh titim an-tobann a bheith i gceist leis):** Nuair a úsáidtear CMAnna mar **chúlchistí leachtachta comhthaobhachta** (go díreach nó go hindíreach) le haghaidh díorthach, idirbheart athcheannaigh nó riachtanas corrlaigh a bhaineann le hinfheistíocht arna spreagadh ag dliteanais, is féidir **gluaiseachtaí margaidh agus glaonna gaolmhara ar éarlais** a bheith ina dtionscnóir fuascailte. I gcistí infheistíochta arna spreagadh ag dliteanais giaráilte, is féidir le riachtanais chomhthaobhachta ardú go tapa nuair a thagann méadú ar thorthaí (rud a léiríonn caillteanais mharcála ón margadh), rud a spreagann éileamh ar airgead tirim ó go leor gníomhaithe margaidh an tráth céanna. Sna himthosca sin, féadfaidh infheisteoirí scaireanna/aonaid CMA a fhuascailt chun freastal ar ghlaonna ar chomhthaobhacht, nó féadfaidh siad sealúchais CMA a úsáid laistigh de shreafaí oibre bainistíochta comhthaobhachta — rud a chruthóidh **éileamh leachtachta atá níos comhthimthriallaí agus níos comhghaolaithe** ná úsáid 'glan' bainistithe airgid thirim.
3) **CMAnna a úsáid chun airgead tirim cistí eile atá á mbainistiú ag an mbainisteoir sócmhainní CMA céanna a chomhthiomsú. Tá infheictheacht na sreafaí fuascailte ag an mbainisteoir sa chás seo.**

6.2 An teagmhas margaidh a bhaineann le hinfheistíocht arna spreagadh ag dliteanais

I ndeireadh mhí Mheán Fómhair 2022, tugadh faoi deara gur tháinig méadú mór ar thorthaí bannaí ceannasacha na Ríochta Aontaithe agus go raibh strus mór ar straitéisí infheistíochta arna spreagadh ag dliteanais arna n-úsáid ag cistí pinsin. Ghin sé sin caillteanais throma marcála ón margadh do chistí infheistíochta arna spreagadh ag dliteanais, rud a spreag glaonna ar éarlais athrúcháin. Chruthaigh na glaonna ar éarlais sin éileamh tobann agus tábhachtach ar airgead tirim, rud a d'imir tionchar ar CMAnna a ainmnítear in GBP, cé nárbh iad CMAnna ba chúis leis an dianéileamh tobann ar leachtacht. Bhí eis-sreafaí tapa i gceist le roinnt CMAnna, go háirithe ó infheisteoirí institiúideacha, agus d'fhreagair siad trí mhaoláin leachtachta a mhéadú agus aibíochtaí punainne a ghiorrú.

Cairt II.2: Tionchar na géarchéime infheistíochta arna spreagadh ag dliteanais ar shreafaí CMAnna



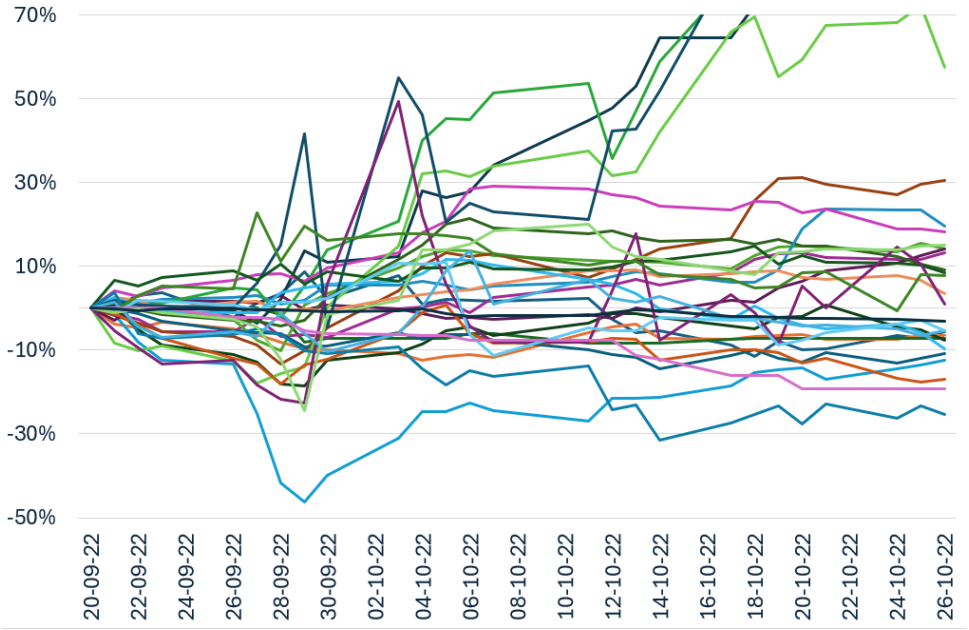
Foinsí: Crane Data agus ÚINanna, CMAnna a bhfuil GS níos airde ná EUR 100 milliún i gceist leo

Tabhair faoi deara: Glansreafaí carnacha de réir cineáil CMAnna, arna sloinneadh mar chéatadán de GS

Bhí freagairtí CMA ar an éileamh tobann ar leachtacht infheisteoirí sa teagmhas margaidh infeistíochta arna spreagadh ag dliteanais níos suntasaí fós ná an fhreagairt le linn phaindéim COVID-19. Cé go raibh insreafaí i gceist le roinnt CMAnna, bhí brú mór fuascailte ar chinn eile uaireanta. Bhí tionchar an-éagsúil ag an teagmhas margaidh a bhaineann le hinfheistíocht arna spreagadh ag dliteanais ar CMAnna ÍGS a ainmnítear in GBP, rud a rinne difear do dhornán cistí seachas don earnáil ina hiomláine.

Léirítear an tionchar éagsúil sin i ndáileadh eis-sreafaí: cé go raibh eis-sreabhadh seachtainiúil –9 % i gceist leis an gciste airmheánach (–10 % go carnach), bhí strus níos déine ar an bhfoirceann níos ísle, agus bhí eis-sreabhadh seachtainiúil –21 % i gceist leis an 10ú peircintíl agus chaill an 1 % is mó de chistí beagnach –37 % in aon seachtain amháin (–42 % go carnach). Léirítear leis an sceabha soiléir sin, go raibh strus comhchruinnithe i gcistí a d'úsáid straitéisí infheistíochta arna spreagadh ag dliteanais go mór mar mhaoláin leachtachta chun glaonna ar éarlais agus ar chomhthaobhacht a chomhlíonadh. Os a choinne sin, rinne ÍGSanna a ainmnítear in GBP a d'fhreastail ar chuspóirí bainistíochta airgid níos leithne, le bonn infheisteoirí níos éagsúlaithe agus nasc díreach níos lú le claochlú comhthaobhachta nó gníomhaíocht athcheannaigh na mbannaí ceannasacha, insreafaí a taifeadadh le linn na tréimhse céanna.

Cairt II.3: Treochtaí i GS, ÍGSanna GBP le linn an teagmhais margaidh a bhaineann le hinfheistíocht arna spreagadh ag dliteanais



Foinsí: Crane Data agus Údaráis Inniúla Náisiúnta.
Tabhair faoi deara: Léiríonn gach líne na glansreafaí carnacha mar chéatadán de GS (y-ais) de ÍGS GBP lena mbaineann GS os cionn EUR 1 bhilliún. Léirítear glansuibscríbhinní le luachanna deimhneacha glansuibscríbhinní, agus léirítear glanfhuascailtí le luachanna diúltacha. Léirítear sna samplaí sin, cé go ndearnadh fuascailtí móra ar CMAnna ÍGS GBP le linn na géarchéime teagmhais margaidh infheistíochta arna spreagadh ag dliteanais, go raibh an tionchar míchothrom ar fud an chineáil CMA sin.

7 IARSCRÍBHINN III: LEIBHÉIL ATHLÉIMNEACHTA MARGAIDH

7.1 Turraingí fuascailte a chalabrú

Agus measúnú á dhéanamh ar thurraingí fuascailte, tástáladh roinnt samhlacha trí úsáid a bhaint as foinsí sonraí éagsúla (Crane Data, ÚINanna, Morningstar) agus as cineálacha cur chuige modheolaíochta éagsúla, agus cuireadh i dtábhacht go háirithe aghaidh a thabhairt ar shaincheisteanna cáilíochta sonraí agus stóinseacht a áirithiú.

Roghnaíodh an chéad pheircintíl de na fuascailtí (in % de SG) ar deireadh toisc go léirítear léi dálaí struis atá dian ach sochreidte, agus tionchar earráidí sonraí nó asluiteach a d'fhéadfadh a bheith ann á theorannú an tráth céanna.

Déantar an pheircintíl sin a chalabrú bunaithe ar theagmhas margaidh a bhaineann le paindéim COVID-19 agus, dá bhrí sin, is léiriú í ar chás an-díobhálach. Ba cheart a thabhairt faoi deara go bhféadfadh sé nach mbeadh cásanna den sórt sin réalaíoch i gcás go leor CMAnna a thairbhíonn de bhonn infheisteoirí intuartha. Mar sin féin, meastar go bhfuil an cur chuige dian sin iomchuí i gcomhthéacs rioscaí tógálachta a d'fhéadfadh a bheith ann, go háirithe tógálacht do chlú.

Féadfar ábharthacht na tógálachta a mheasúnú freisin i gcomhthéacs cleachtais 'bíodh aithne agat ar do chustaiméirí' agus toisc go mbíonn CMAnna faoi réir nochtadh rialála tráthrialta dá n-infheisteoirí. Ina theannta sin, bíonn faisnéis níos minice agus níos mionsonraithe de dhíth ar go leor infheisteoirí, rud a d'fhéadfadh rioscaí tógálachta a mhaolú a thuilleadh.

Tábla III.1: Raon dháileadh an cháis fuascailte den chéad pheircintíl, thar fhoinsí sonraí [an 1ú peircintíl ar a laghad, an 1ú peircintíl ar a mhéad]

	Go laethúil	Go seachtainiúil	Go míosúil
GSI	[-4% ;-8%]	[-6% ;-19%]	[-16% ;-45%]
- **GSI caighdeánach**	[-4% ;-8%]	[-4% ;-21%]	[-9% ;-45%]
- **GSI gearrthéarmach**	[-3% ;-10%]	[-6% ;-15%]	[-17% ;-26%]
ÍGS	[-6% ;-11%]	[-7% ;-28%]	[-28% ;-45%]
- **ÍGS USD**	[-9% ;-12%]	[-16% ;-26%]	[-30% ;-44%]
- **ÍGS GBP**	[-8% ;-11%]	[-16% ;-30%]	[-26% ;-47%]
FPGSS	[-5% ;-14%]	[-4% ;-22%]	[--1% ;-34%]
Domhanda	[-6% ;-11%]	[-7% ;-26%]	[-21% ;-45%]

Foinsí: Sonraí Crane Data, Morningstar, ÚINanna

7.2 Calabrú na 'dtairseacha athléimneachta margaidh'

Is iondúil go mbíonn CMAnna an Aontais in ann na turraingí fuascailte a shainaithnítear i Roinn 7.1 a sheasamh, rud a léiríonn scaipeadh leibhéil SLS ar fud na hearnála. Mar sin féin, tá sé ríthábhachtach fós maoirseacht láidir agus córais éifeachtacha bainistithe riosca a bheith i bhfeidhm chun a áirithiú go gcuirfear leibhéil leachtachta in oiriúint do chás sonrach gach ciste.

Sa chomhthéacs sin, déantar leibhéil athléimneachta SLS a chalabrú sa roinn seo, leibhéil a chuirfeadh ar a gcumas do CMAnna, dá gcuirfí i bhfeidhm go haonfhoirmeach iad mar thagarmharcanna íosta, na cásanna fuascailte a chalabraítear i Roinn 7.1 a sheasamh.

Baineadh úsáid as an modheolaíocht a leagtar amach thíos:

1. Déantar meastachán san anailís ar an méid fuascailtí is féidir le CMAnna a ionsú sula dtiteann a sócmhainní leachtacha laethúla faoin íosleibhéal rialála. Chun é sin a dhéanamh, breithnítear leibhéil éagsúla SLS íosta, agus fíorshonraí á n-úsáid maidir le comhdhéanamh agus amúchadh na punainne.

2. Chun tairseacha athléimneachta SLS a chalabrú, cuirtear na torthaí i gcomparáid leis na cásanna fuascailte a chuirtear i bhfeidhm maidir leis na CMAnna a shainaithnítear i Roinn 7.1 (féach Tábla III.1). Cuirtear amúchadh na punainne san áireamh san anailís. Cuirtear an tacar coimeádach toimhdí seo a leanas i bhfeidhm:

    - comhlíontar fuascailtí go heisiach trí SLL agus SLS atá ann cheana, gan aon díolachán sócmhainní seachas na cinn a cháilíonn do SLL agus SLS;
    - coinnítear SLL ar bun os cionn na n-íoscheanglas rialála[11].

Tábla III.2: An cás a coinníodh le haghaidh an chleachtaidh calabrúcháin:

Cineál CMA	Go laethúil	Go seachtainiúil	Go míosúil
GSI caighdeánach	-8 %	-17 %	-34 %
GS cobhsaí	-15 %	-30 %	-47 %

Foinsí: Sonraí Crane Data, Morningstar, ÚINanna

Léirítear san anailís sin gur leor leibhéil athléimneachta SLS idir 35% go 40 % le haghaidh CMAnna GS cobhsaí agus 20 % le haghaidh CMAnna GSI chun dálaí struis sa mhargadh a sheasamh. Go háirithe, trí SLSanna a choinneáil ar an leibhéal athléimneachta sin nó os a chionn, chuirfí ar a gcumas do CMAnna an Aontais turraingí tromchúiseacha fuascailte a sheasamh (i.e. SLLanna a choinneáil os cionn na n-íosdálaí rialála) mar a chalabraítear i roinn 7.1.

[11] Is hipitéis choimeádach é sin, mar sa chleachtas, féadfaidh CMAnna ligean do DLA titim go sealadach faoi bhun na n-íosdálaí rialála chun freastal ar iarrataí fuascailte, agus féadfaidh siad sócmhainní a dhíol nó brath ar insreafaí airgid freisin.