Euroopan unionin
virallinen lehti

FI
C-sarja

C/2026/2641

13.5.2026

Komission tiedonanto rahamarkkinarahastoasetuksen tiettyjen säännösten tulkinnasta ja täytäntöönpanosta

(C/2026/2641)

Euroopan komissio julkaisi 20. heinäkuuta 2023 rahamarkkinarahastoja koskevan kertomuksen, jonka jatkotoimena on laadittu tämä asiakirja rahamarkkinarahastoja koskevista usein kysytyistä kysymyksistä. Asiakirja liittyy Euroopan komission vuonna 2026 laatimaan rahamarkkinarahastoja koskevaan seurantakertomukseen ([1]).

Vuoden 2023 kertomuksessa todettiin rahamarkkinarahastoasetuksen selvinneen hyvin testistä, johon se joutui, kun rahamarkkinarahastoihin kohdistui maaliskuussa 2020 covid-19-pandemiaan liittyvän markkinahäiriön aiheuttamaa likviditeettistressiä ja samaan aikaan nostettiin korkoja ja rahoitusvaroja hinnoiteltiin uudelleen. Minkään EU:hun sijoittautuneen rahamarkkinarahaston ei tarvinnut soveltaa lunastusmaksuja tai lunastusrajoituksia tai keskeyttää lunastuksia näissä stressitilanteissa. Samoin puntamääräisiin omaisuuseriin keskittyvät EU:n rahamarkkinarahastot kestivät lunastuspaineen, joka liittyi valtionobligaatioiden markkinoiden stressiin syyskuussa 2022. Nämä kokemukset osoittavat, että rahamarkkinarahastoasetuksen suojatoimet ovat toimineet tarkoitetulla tavalla. **Rahamarkkinarahastoja koskevassa vuoden 2023 kertomuksessa havaittiin kuitenkin joitakin puutteita ja todettiin, että niitä olisi arvioitava tarkemmin**.

Myös EU:n rahamarkkinarahastot hyötyvät äskettäin toteutetusta vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen hoitajia ja yhteissijoitusyrityksiä koskevien direktiivien uudelleentarkastelusta ([2]), jonka yhteydessä otettiin käyttöön yhdenmukaistettuja sääntöjä, jotta voitiin lisätä avointen sijoitusrahastojen mahdollisuuksia käyttää maksuvalmiuden hoidon välineitä. Tämä maksuvalmiuden hoidon välineitä koskeva uusi kehys vahvistaa entisestään EU:n rahamarkkinarahastojen likviditeetinhallintaa ja niiden häiriönsietokykyä stressitilanteissa.

Tässä asiakirjassa otetaan myös huomioon finanssimarkkinoiden vakauden valvontaryhmän havainnot. Valvontaryhmä totesi rahamarkkinarahastojen häiriönsietokyvystä lokakuussa 2021 antamassaan loppuraportissa, että rahamarkkinarahastoja koskevat säännöt ovat saattaneet joillakin lainkäyttöalueilla lisätä sijoittajien ennakoivia lunastuksia, koska sijoittajat ovat pyrkineet välttämään maksuvalmiuden hoidon välineiden mahdollista käyttöönottoa silloin, kun tiettyjä lakisääteisiä kynnysarvoja ei ole noudatettu. On olemassa näyttöä siitä, että näin on saattanut tapahtua maaliskuussa 2020, jolloin sijoittajat myivät laajalti rahoitusvaroja (ns. dash for cash -ilmiö).

Edellä esitetyn perusteella ja data-analyysiin nojautuen Euroopan komissio katsoo, että on tarpeen tarkastella rahamarkkinarahastoasetuksen tiettyjen näkökohtien tulkintaa, jotta voidaan lisätä varmuutta EU:n rahamarkkinarahastojen kannalta.

Euroopan komissio kannattaa ja peräänkuuluttaa yhdenmukaista toimintamallia EU:n rahamarkkinarahastojen valvontaan sekä asianmukaista tietojenvaihtoa kansallisten toimivaltaisten viranomaisten kesken erityisesti silloin, kun ilmenee rahoitusvakautta mahdollisesti uhkaavia riskejä.

1) Mitkä ovat tärkeimmät salkun koostumusta koskevat säännökset, joita rahamarkkinarahastojen hoitajien on noudatettava?

Rahamarkkinarahastoasetuksen 24, 25 ja 34 artiklassa säädetään sijoitussalkkua koskevista vaatimuksista, jotka rahamarkkinarahastojen on otettava huomioon likviditeetin ja vakauden varmistamiseksi. Nämä säännökset koskevat rahamarkkinarahastojen sijoitussalkun koostumusta päivän ja viikon kuluessa erääntyvien omaisuuserien ja takaisinmyyntisopimusten osalta, ja niissä asetetaan kullekin rahamarkkinarahastotyypille (julkisen sektorin velkainstrumentteihin sijoittava kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahasto, alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahasto ja vaihtuvan nettoarvon rahamarkkinarahasto) vähimmäiskynnysarvot.

Rahamarkkinarahastoasetuksen 28 artiklassa vahvistetaan puitteet rahamarkkinarahastojen stressitestaukselle, jolla osoitetaan, että rahamarkkinarahaston varojen likviditeetti ja laatu ovat riittävän vahvat kestämään haavoittuvuuksia.

([1]) Komission kertomus Euroopan parlamentille ja neuvostolle rahamarkkinarahastoista annetun Euroopan parlamentin ja neuvoston asetuksen (EU) 2017/1131 asianmukaisuudesta vakavaraisuuden ja talouden kannalta (COM(2026) 350).

([2]) Euroopan parlamentin ja neuvoston direktiivi (EU) 2024/927, annettu 13 päivänä maaliskuuta 2024, direktiivien 2011/61/EU ja 2009/65/EY muuttamisesta tehtävien siirtämistä koskevien järjestelyjen, maksuvalmiusriskin hallinnan, valvontaan liittyvän raportoinnin, säilytysyhteisö- ja säilytyspalvelujen tarjoamisen sekä vaihtoehtoisten sijoitusrahastojen suorittaman lainojen alullepanon osalta (EUVL L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

2) **Jos rahamarkkinarahaston sijoitussalkku sisältää täsmälleen rahamarkkinarahastoasetuksessa säädetyt takaisinmyyntisopimusten sekä päivän ja viikon kuluessa erääntyvien omaisuuserien prosenttiosuudet, voidaanko tästä päätellä, että rahamarkkinarahastoasetuksessa vahvistettuja salkkua koskevia sääntöjä noudatetaan koko ajan?**

Ei. Rahamarkkinarahastoasetuksen 24, 25 ja 34 artiklassa sekä 28 artiklassa säädetään, että sijoitussalkun koostumusta koskevat prosenttiosuudet ovat vähimmäisvaatimuksia. Asetuksen 24, 25 ja 34 artiklassa säädettyjen kynnysarvojen noudattaminen on pakollista, ja ne olisi katsottava vähimmäiskynnysarvoiksi. Rahamarkkinarahastoasetuksessa säädetään myös muista velvoitteista, jotka voivat rahamarkkinarahaston olosuhteista riippuen johtaa tiukempiin vaatimuksiin. Rahamarkkinarahastoasetuksen 28 artiklan 4 kohdan mukaan rahamarkkinarahastojen on oltava häiriönsietokykyisiä rahaston likviditeetin ja sen hallussa olevien omaisuuserien laadun osalta. Sekä likviditeetin että omaisuuserien laadun on oltava riittäviä, jotta rahasto selviää haavoittuvuuksista erityisesti stressikausina. Tämän vuoksi voi olla tarpeen, että rahamarkkinarahaston sijoitussalkun koostumus ylittää lakisääteiset prosenttiosuudet, kun otetaan erityisesti huomioon rahamarkkinarahastoasetuksen 27 artiklan mukainen selonottovelvollisuus ja 28 artiklan mukaisten rahamarkkinarahastojen stressitestien tulokset.

Tältä osin Euroopan komissio määritti rahamarkkinarahastoja koskevassa vuoden 2026 kertomuksessa viikkokohtaisiin likvideihin varoihin perustuvat häiriönsietokyvyn tasot, joita voidaan käyttää valvonnan ja riskinhallinnan välineinä rahamarkkinarahastoasetuksen noudattamisen varmistamiseksi. Näiden häiriönsietokyvyn tasojen alittuessa rahamarkkinarahastojen riskienhallintaryhmien ja rahastojen hoitajien olisi vahvistettava valvontaansa ja kansallisten toimivaltaisten viranomaisten olisi lisättävä valvontaa ja asioihin puuttumista, jotta voidaan varmistaa koko markkinoiden laajuinen häiriönsietokyky.

3) **Onko kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahaston tai alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahaston hoitajan otettava maksuvalmiuden hoidon välineet käyttöön heti, kun likvidien varojen taso laskee alle rahamarkkinarahastoasetuksen 24, 25 ja 34 artiklassa säädettyjen rajojen?**

Ei. Vähimmäislikviditeettipuskurit on määritetty sen vuoksi, että rahamarkkinarahastot selviytyvät lunastuksista ja että estetään rahamarkkinarahaston varojen realisointi huomattavasti alennettuun hintaan, mitä voi esiintyä stressikausien markkinaolosuhteissa.

Kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahastojen ja alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahastojen hoitajien on noudatettava rahamarkkinarahastoasetuksen 24 artiklan 2 kohtaa aina, kun asiaankuuluvat sijoitussalkkua koskevat vaatimukset eivät enää täyty (esim. kun kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahaston tai alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahaston omaisuuseristä alle 30 % on viikon kuluessa erääntyviä omaisuuseriä).

Rahamarkkinarahastoasetuksen 25 artiklan 2 kohta sisältää samankaltaisia säännöksiä sellaisten tapausten varalta, joissa tavanomainen vaihtuvan nettoarvon rahamarkkinarahasto rikkoo rahamarkkinarahastoasetuksen 25 artiklassa säädettyjä sijoitussalkkua koskevia vaatimuksia.

Rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan a alakohta sisältää erityisiä säännöksiä, jotka koskevat kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahastoja ja alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahastoja.

Näissä artikloissa säädetään, että rahamarkkinarahastojen sijoitussalkun koostumus voi alittaa lakisääteiset rajat, mukaan lukien käteisvaroja koskevat vähimmäisvaatimukset, merkintä- tai lunastusoikeuksien käyttämisen takia tai rahamarkkinarahaston hoitajasta riippumattomista syistä. Tältä osin on katsottava, että lunastusten lisääntyminen stressikausien markkinaolosuhteissa ei ole rahastonhoitajan hallittavissa. Tällaisia syitä ilmenee kuitenkin hyvin harvoin.

Näissä säännöksissä edellytetään, että silloin kun rahamarkkinarahasto ei enää täytä asiaankuuluvia sijoitussalkkua koskevia vaatimuksia, rahamarkkinarahaston lukuun toimiva rahamarkkinarahaston hoitaja asettaa ensisijaiseksi tavoitteeksi tilanteen korjaamisen ja ottaa samalla huomioon sijoittajien edut rahamarkkinarahastoasetuksen mukaisesti.

Julkisen sektorin velkainstrumentteihin sijoittavien kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahastojen ja alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahastojen osalta hallituksen on tehtävä kohtuullisessa ajassa rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitettu dokumentoitu tilannearvio, jonka perusteella päätetään asianmukaisesta toimintatavasta. Ennen kuin dokumentoitu arvio on valmis, lyhyiden rahamarkkinarahastojen hoitajien ei tarvitse toteuttaa sijoitussalkkua koskevien sääntöjen osalta muita toimenpiteitä kuin täyttää rahamarkkinarahastoasetuksen 24 artiklan 2 kohdassa säädetyt yleiset velvoitteet eli pitää ensisijaisena tavoitteena tilanteen korjaamista osuudenhaltijoiden tai osakkeenomistajien edut huomioon ottavalla tavalla.

Rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan a alakohdan mukaan hallitus voi dokumentoidun tilannearvion tehtyään valita kyseisessä säännöksessä säädettyjen vaihtoehtoisten toimenpiteiden välillä ja päättää näin ollen, että se ei toteuta mitään muita välittömiä toimia kuin 24 artiklan 2 kohdassa säädetyn velvoitteen täyttäminen, kuten rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan a alakohdan iv alakohdassa säädetään.

Näin ollen kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahastot ja alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahastot voivat rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan a alakohdassa tarkoitetuissa tapauksissa käyttää puskuriaan likviditeetinhallintatarkoituksiin stressikausien markkinaolosuhteissa, jos ne alittavat tilapäisesti likviditeettikynnykset, eikä niiden tarvitse ottaa käyttöön maksuvalmiuden hoidon välineitä. Tällaisissa tapauksissa kiinteän nettoarvon rahamarkkinarahastojen ja alhaisen volatiliteetin nettoarvon rahamarkkinarahastojen hoitajien odotetaan asettavan etusijalle korjaavien toimien toteuttamisen puskureiden palauttamiseksi ennalleen. Korjaavat toimet on toteutettava mahdollisimman pian noudattaen aikataulua, jossa otetaan huomioon sijoittajien edut. Tämä ei vaikuta rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan a ja b alakohdan mukaisiin tiedonanto- ja arviointivelvoitteisiin. Tämä ei kuitenkaan koske rahamarkkinarahastoasetuksen 34 artiklan 1 kohdan b alakohdassa tarkoitettuja tapauksia. Niissä on kyse tilanteista, joissa 24 artiklan 1 kohdan e alakohdassa tarkoitettu viikon kuluessa erääntyvien omaisuuserien osuus pienenee alle 10 prosenttiin kokonaisvaroista.