



AFM Onderzoeksagenda 2021-2022

Publicatiedatum: 14-jan-2021

Autoriteit Financiële Markten

De AFM maakt zich sterk voor eerlijke en transparante financiële markten.

Als onafhankelijke gedragstoezichthouder dragen wij bij aan duurzaam financieel welzijn in Nederland.

Inhoudsopgave

1.	Introductie	4
2.	Onderzoeksthema's 2021-2022	5
2.1	De wisselwerking tussen financiële markten, regelgeving en de reële economie	5
2.2	De impact van marktgedrag op financiële stabiliteit	6
2.3	De impact van digitalisering op de financiële sector	6
2.4	De bescherming van consumenten in kwetsbare situaties	6
2.5	De effectieve beïnvloeding van het gedrag van financiële ondernemingen	7

1. Introductie

De AFM voert toegepast onderzoek uit dat relevant is voor toezicht en beleid. Dit onderzoek beantwoordt grote vragen. Hoe werken markten, hoe nemen consumenten beslissingen en wat stimuleert compliant gedrag van werknemers en beslissers bij financiële ondernemingen? Onderzoek helpt ons om zowel nieuwe als bestaande risico's te doorgronden en om effectieve oplossingen te ontwikkelen. Het kan ons inzicht geven in ons eigen functioneren en daarmee handvatten bieden voor beter toezicht. Wetenschap biedt ons de juiste methodes voor het beantwoorden van de vragen van vandaag. En kan ons helpen ons voor te bereiden op de problemen van morgen.

De AFM verricht al langer onderzoek ter ondersteuning van wat wij een *evidence-based* benadering van ons toezicht noemen. Zo publiceerden we vorig jaar samen met het Centraal Planbureau een [stresstest](#) over de kwetsbaarheid van huishoudens. Ons werk op het gebied van gedrag en cultuur van ondernemingen komt mede tot stand door een [onderzoekssamenwerking](#) met de Universiteit Utrecht. En ons werk over [consumentengedrag](#) maakt gebruik van wetenschappelijke methoden en technieken.

We willen de voordelen van wetenschappelijk onderzoek blijven benutten door zelf onderzoek uit te voeren en te publiceren. Door transparant te zijn over onze onderzoeksinspanningen hopen we ook meer relevant onderzoek door externe wetenschappers, brancheorganisaties en financiële ondernemingen te stimuleren. Daarmee ontwikkelen we gezamenlijk relevante inzichten.

Daarom publiceren we deze onderzoeksagenda. Hierin staan de belangrijkste onderzoeksthema's voor de komende twee jaar.

2. Onderzoeksthema's 2021-2022

We hebben ervoor gekozen om ons onderzoek de komende twee jaar te focussen op vijf thema's. Dit zijn brede, overkoepelende thema's die de strategische prioriteiten van de AFM weerspiegelen en ons helpen bij het realiseren van onze toezichtdoelstellingen.

De vijf thema's zijn:

1. De wisselwerking tussen financiële markten, regelgeving en de reële economie
2. De impact van marktgedrag op financiële stabiliteit
3. De impact van digitalisering op de financiële sector
4. De bescherming van consumenten in kwetsbare situaties
5. De effectieve beïnvloeding van het gedrag van financiële ondernemingen

Binnen en tussen thema's geven we prioriteit aan onderzoek waarvan de verwachte impact op onze doelstellingen het grootst is in relatie tot de kosten. Dat betekent dat we aan sommige thema's mogelijk meer aandacht besteden dan aan andere. In het algemeen geldt echter voor alle thema's dat er belangrijk onderzoek te doen is. Er kunnen ook momenten zijn dat we onderzoek doen naar onderwerpen die buiten deze thema's vallen. Niemand voorzag bijvoorbeeld COVID-19, maar het was in 2020 een belangrijk onderwerp voor onderzoek. In de rest van dit hoofdstuk geven we een kort overzicht van elk thema en enkele voorbeelden van relevante onderzoeksvragen.

2.1 De wisselwerking tussen financiële markten, regelgeving en de reële economie

De AFM ziet toe op naleving van de regels. Naleving bevordert eerlijke en transparante financiële markten en vertrouwen in het systeem. De financiële markten vormen echter slechts een middel om een doel te bereiken: de efficiënte toewijzing van financiële middelen en het bieden van de mogelijkheid aan consumenten (en bedrijven) om te lenen, sparen, transacties uit te voeren en zichzelf te verzekeren. Het is de missie van de AFM om bij te dragen aan duurzaam financieel welzijn in Nederland. Daarom richten we ons in onderzoek op het beter begrijpen van de wisselwerking tussen financiële markten en regelgeving enerzijds en ontwikkelingen in de bredere economie anderzijds. Denk bijvoorbeeld aan de wisselwerking met trends als klimaatverandering, toenemende arbeidsflexibiliteit en krapte op de huizenmarkt. Daarbij willen we de uitwerking van economische en psychologische prikkels op gedrag van instellingen en consumenten beter begrijpen.

Onderzoek van de AFM uit 2020 biedt bijvoorbeeld inzicht in de mogelijke omvang en oorzaken van financiële problemen als gevolg van de COVID-19-pandemie, inclusief de implicaties van een flexibeler arbeidsmarkt en de mate waarin huishoudens in staat zijn inkomensverlies op te vangen. Nieuw onderzoek richt zich op recente ontwikkelingen rond hypotheekverstrekking en de vraag of hogere lening-inkomensverhoudingen (LTI-ratio's) bij aanvang van een hypotheek leiden tot een grotere financiële kwetsbaarheid gedurende de looptijd van de hypotheek.

2.2 De impact van marktgedrag op financiële stabiliteit

Een goed functionerend financieel stelsel draagt bij aan economische groei en zorgt voor een goede risicospreiding tussen marktpartijen. Risico's die het functioneren van het stelsel bedreigen hebben in potentie grote gevolgen. De financiële crisis van tien jaar geleden illustreert dat, maar ook tijdens de marktschokken vanwege COVID-19 droogden markten op en moesten centrale banken ingrijpen om grootschalige liquiditeitsproblemen te voorkomen. De AFM heeft als taak om vanuit gedragstoezicht bij te dragen aan een stabiel stelsel. In het bijzonder heeft de AFM aandacht voor systeemrisico's op de kapitaalmarkten en binnen de vermogensbeheersector, en voor risico's die grote groepen consumenten raken. Tegen deze achtergrond verricht de AFM onderzoek naar verschillende potentiële bronnen van systeemrisico's in deze sectoren.

Onderzoek binnen dit thema gaat bijvoorbeeld over de liquiditeitseffecten van *Exchange Traded Funds*, de margedruk bij Nederlandse vermogensbeheerders tijdens COVID-19 marktschokken en over het effect van *high frequency trading* op het functioneren van kapitaalmarkten.

2.3 De impact van digitalisering op de financiële sector

Digitalisering heeft raakvlakken met alle aspecten van het AFM-toezicht. Zowel met het toezicht op financiële dienstverlening en kapitaalmarkten als met de *manier* waarop we toezicht houden. Automatisering ligt ten grondslag aan de huidige processen van de financiële sector. Met digitalisering ontstaat een nieuwe benadering en een andere manier van het creëren van toegevoegde waarde (data als productiefactor). Dit raakt ook het ontwerp en de distributie van financiële producten. Beslissingen van consumenten worden daardoor beïnvloed. We zien in toenemende mate dat de consument het fysieke contact verliest met de dienstverlener: het klantcontact wordt een digitaal contact. Omdat de ontwikkelingen niet stil staan, zoals het gebruik van *machine learning* en kunstmatige intelligentie, zullen nieuwe kansen en risico's ontstaan. De technologische invalshoek is daarom relevant bij het bepalen hoe kwetsbare consumenten beschermd kunnen worden, bijvoorbeeld tegen ongewenst gebruik van hun data.

Als gevolg van technologische ontwikkelingen vinden er bovendien verschuivingen plaats in marktstructuren en -infrastructuren. Zoals het gebruik van een gedeelde IT-infrastructuur, vaak beheerd door partijen buiten de financiële sector.

2.4 De bescherming van consumenten in kwetsbare situaties

De AFM heeft als doel bij te dragen aan de bescherming van consumenten in kwetsbare situaties. Met onderzoeken binnen dit thema willen we beter begrijpen waar, wanneer en waardoor kwetsbare situaties ontstaan. Dit helpt toezichthouders bij het prioriteren van risico's in het domein van financiële dienstverlening. We besteden ook aandacht aan de bijdrage die financiële producten kunnen leveren aan het vergroten van de financiële weerbaarheid van mensen. We zijn dus geïnteresseerd in kwetsbaarheid én weerbaarheid: twee kanten van dezelfde medaille. Wanneer leidt het afsluiten van een lening bijvoorbeeld tot betalingsproblemen? En wanneer voorkomt het afsluiten van een lening juist groter leed? In ons onderzoek hebben we oog voor de financiële weerbaarheid van specifieke groepen mensen. Denk bijvoorbeeld aan de steeds grotere

groep zelfstandigen op de arbeidsmarkt die mogelijk te weinig spaart voor pensioen of niet verzekerd is tegen arbeidsongeschiktheid.

De AFM vindt het belangrijk dat ondernemingen sturen op het klantbelang. Allerlei facetten spelen daarin een rol. Bijvoorbeeld de keuzeopties die beschikbaar worden gesteld door financiële ondernemingen, de manier waarop die opties (online) worden aangeboden en de informatie die wordt verstrekt. De AFM moedigt ondernemingen aan om – soms ook samen met de AFM – onderzoek te doen naar het effect van sturing op beslisgedrag. Inzicht in de effecten van keuzearchitectuur draagt immers bij aan het maken van onderbouwde keuzes, bijvoorbeeld over de inrichting van het nieuwe pensioenstelsel.

2.5 De effectieve beïnvloeding van het gedrag van financiële ondernemingen

De AFM heeft een breed scala aan interventiestrategieën beschikbaar om compliant gedrag te bevorderen. Variërend van het publiceren van leidraden voor grote groepen ondernemingen tot het voeren van gesprekken met specifieke partijen. Met behulp van onderzoek kunnen we het effect van onze interventies op de financiële markten beter begrijpen. We richten ons specifiek op het beïnvloeden van het gedrag van mensen die werkzaam zijn bij financiële ondernemingen.

Een veelbelovende onderzoeksrichting binnen dit thema richt zich op de vraag welke vormen van toezicht – principe-gebaseerd en/of regel-gebaseerd – het meest bijdragen aan compliant gedrag en aan de motivatie van ondernemingen om het juiste te doen. Ander relevant onderzoek binnen dit thema richt zich op een beter begrip van de oorzaken van (niet-)compliant gedrag binnen ondernemingen. En op de ontwikkeling van effectieve interventiestrategieën die het vergroten van kennis over de letter en de geest van de wet als doel hebben. Veldexperimenten kunnen daarbij helpen.

Autoriteit Financiële Markten
T 020 797 2000 | F 020 797 3800
Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam
www.afm.nl

De tekst van deze publicatie is met zorg samengesteld en is informatief van aard. U kunt er geen rechten aan ontleen. Door veranderende wet- en regelgeving op nationaal en internationaal niveau is het mogelijk dat de tekst niet actueel is op het moment dat u deze leest. De Autoriteit Financiële Markten (AFM) is niet aansprakelijk voor de eventuele gevolgen – bijvoorbeeld geleden verlies of gederfde winst – ontstaan door of in verband met acties ondernomen naar aanleiding van deze tekst.