

Occasional paper

Kwetsbaarheid voor betalingsproblemen

Een analytisch raamwerk voor het inschatten van betalingsrisico's

September 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.

Synopsis

Financiële kwetsbaarheid is een belangrijk onderzoeksthema voor de AFM. Kwetsbaarheid betekent blootstelling aan een verhoogd risico om in een ongewenste situatie terecht te komen. De AFM houdt toezicht op financiële ondernemingen om te voorkomen dat consumenten in financieel ongewenste situaties terechtkomen. In dit paper richten we ons op het risico dat een huishouden niet tijdig en niet volledig aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. Betalingsproblemen zijn een van de uitingvormen van financiële kwetsbaarheid. Betalingsproblemen trekken een zware wissel op het welzijn van een huishouden en financiële producten kunnen betalingsproblemen doen ontstaan of juist helpen te voorkomen. Voor de AFM is het daarom belangrijk om middels risicoanalyses inzichtelijk te maken welke huishoudens kwetsbaar zijn om in de betalingsproblemen te raken (zoals de 'uitzettingstermijn' bij inkomensverlies). In dit paper stellen we een analytisch raamwerk op voor het inschatten van betalingsrisico's. Daarin definiëren we het begrip kwetsbaarheid voor betalingsproblemen, geven we aan wat de mate van kwetsbaarheid bepaalt en beschrijven we de risicofactoren die kwetsbaarheid kunnen verklaren of kunnen signaleren. Een analytisch raamwerk draagt bij aan het zo volledig en consistent mogelijk uitvoeren van onze risicoanalyses.

Inhoudsopgave

Inleiding	5
1 Kwetsbaarheid voor betalingsproblemen	7
1.1 Initiële huishoudbegroting	9
1.2 Financiële verslechtingen	9
1.3 Weerbaarheid	11
2 Risicofactoren	13
Referenties	16

Inleiding

Financiële kwetsbaarheid is een belangrijk onderzoeksthema voor de AFM. Kwetsbaarheid betekent blootstelling aan het risico om in een ongewenste situatie terecht te komen. De AFM houdt toezicht op financiële ondernemingen om te voorkomen dat consumenten in ongewenste situaties terechtkomen. In dit paper richten we ons op kwetsbaarheid voor betalingsproblemen. Betalingsproblemen trekken een zware wissel op het welzijn van een huishouden. Huishoudens die niet meer aan hun financiële verplichtingen¹ kunnen voldoen, staan niet alleen financieel onder druk, maar ook emotioneel; betalingsachterstanden leveren veel stress op en kunnen ertoe leiden dat huishoudens irrationele beslissingen nemen. Betalingsproblemen vullen we in dit paper nauw in door van problemen te spreken op het moment dat een huishouden niet tijdig en volledig aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen en dus in achterstand raken. Daarmee volgen we de literatuur (o.a. IMF, 2017) en kiezen we voor een grens die relatief gemakkelijk kan worden vastgesteld. Dat wil niet zeggen dat huishoudens niet al in een eerder stadium problemen kunnen ervaren; de eindjes maar net aan elkaar kunnen knopen en geen ruimte hebben om te sparen is ook problematisch.

Als financiële toezichthouder kijkt de AFM naar de rol die financiële producten spelen bij het ontstaan – of juist het voorkomen – van betalingsproblemen. Enerzijds creëren kredieten – zoals een hypotheek of consumptieve lening – langlopende betalingsverplichtingen die in sommige (onvoorziene) situaties te zwaar drukken op de huishoudbegroting. Anderzijds bieden verzekeringen, pensioen-, spaar- en beleggingsproducten huishoudens mogelijkheden om zich te wapenen tegen betalingsproblemen.

Een analytisch raamwerk helpt bij het vaststellen hoeveel huishoudens kwetsbaar zijn om in de betalingsproblemen te geraken en wat de omvang van hun kwetsbaarheid is. Door risicoanalyses² uit te voeren tracht de AFM te meten hoeveel huishoudens kwetsbaar zijn voor een gegeven betalingsrisico, wat de omvang van hun kwetsbaarheid is en wat de kenmerken zijn van deze huishoudens. Kennis uit deze analyses ondersteunt de AFM in haar toezichttaken die erop gericht zijn om betalingsrisico's te voorkomen of te verkleinen.

In dit paper presenteert de AFM een analytisch raamwerk dat helpt om in haar risicoanalyses betalingsrisico's zo nauwkeurig als mogelijk in te schatten. Het raamwerk maakt allereerst duidelijk wat het precies betekent om kwetsbaar te zijn voor betalingsproblemen om vervolgens aan te geven met welke elementen rekening moet worden gehouden bij het vaststellen van de hoogte van de kwetsbaarheid per huishouden. Daarmee beoogt het raamwerk een startpunt te zijn voor het gestructureerd inschatten van betalingsrisico's. Bovendien zorgt het raamwerk er ook voor dat risicoanalyses onderling vergelijkbaar zijn in tijd alsmede tussen groepen en producten; risico's worden immers conform dezelfde aanpak geïnventariseerd en gemeten. Voor het opstellen van het raamwerk putten we uit bestaande literatuur en rapporten. Het raamwerk wordt beschreven in hoofdstuk 1.

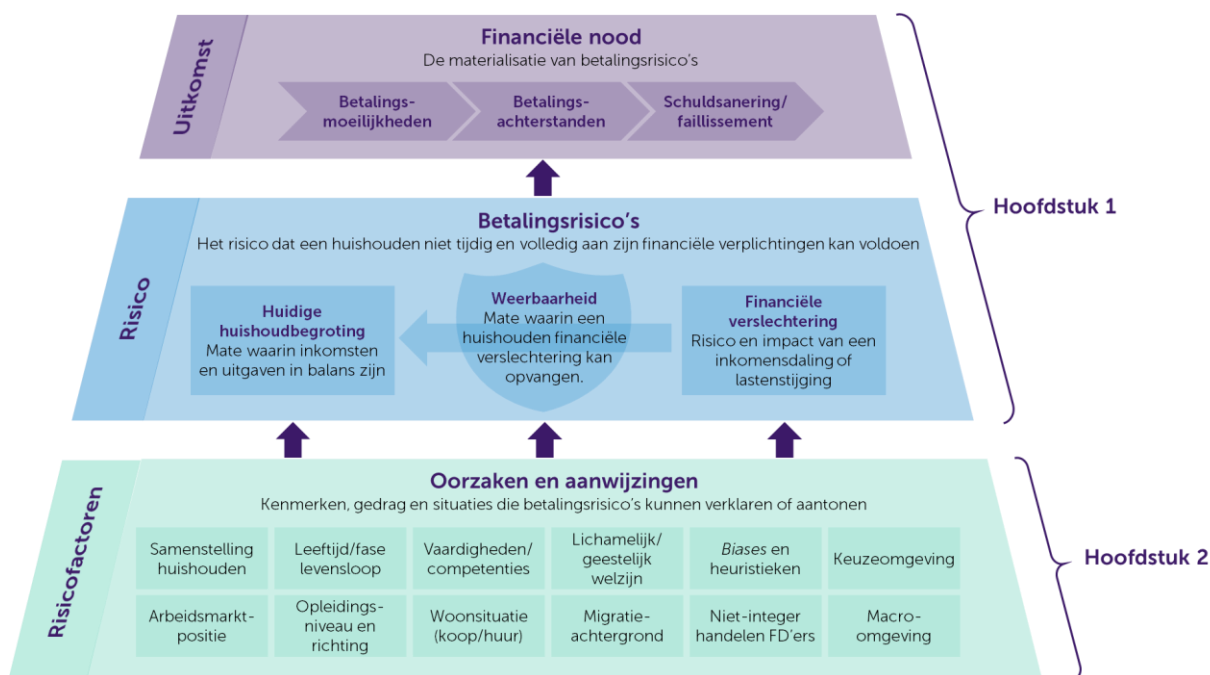
Vervolgens kan worden nagegaan welke factoren ten grondslag liggen aan de geconstateerde betalingsrisico's. Huishoudens kunnen op uiteenlopende manieren in betalingsproblemen terechtkomen. Zo kan een huishouden te maken krijgen met een onvoorziene gebeurtenis – bijvoorbeeld arbeidsongeschiktheid of werkloosheid – waardoor de hypotheeklasten niet meer zijn op te brengen. Ook kan een te geringe pensioenopbouw tijdens het werkzame leven er op latere leeftijd toe leiden dat een huishouden de vaste lasten niet meer kan betalen. Het raamwerk tracht zo veel mogelijk van deze betalingsrisico's te vatten. Vervolgens kan nader worden bestudeerd wie kwetsbare huishoudens zijn door te kijken naar

¹ Met financiële verplichtingen bedoelen we niet alleen betalingsverplichtingen die voortvloeien uit hebben van een financieel product (bijvoorbeeld aflossingen en rentebetalingen), maar ook andere betalingsverplichtingen (zoals energie en abonnementen) en noodzakelijke uitgaven om in een minimale levensbehoefte te voorzien (bijvoorbeeld voeding).

² Zie bijvoorbeeld de CPB/AFM-studie waarin Nederlandse huishoudens werden onderworpen aan een stresstest voor (coronagerelateerd) werkverlies (CPB & AFM, 2020), en de AFM-studie naar de betaalbaarheid van aflossingsvrije hypotheek (AFM, 2021).

huishoudkenmerken, gedrag en omgevingsfactoren die samenhangen met betalingsrisico's. Deze zogeheten *risicofactoren* kunnen helpen om te verklaren welke factoren samenhangen met een grotere kans op betalingsproblemen en om de kwetsbare groep gerichter te benaderen om hun kwetsbaarheid voor betalingsproblemen te verkleinen. Hoofdstuk 2 zet vaak genoemde risicofactoren uiteen en legt uit hoe deze informatie gebruikt kan worden om risicoanalyses te verrijken. Hoofdstuk 1 en 2 vormen tezamen het analytisch kader, zoals samengevat in Figuur 1.

Figuur 1. Analytisch kader betalingsrisico's



Bron: AFM

Er bestaan meer financieel ongewenste situaties dan alleen betalingsproblemen. Betalingsproblemen zijn een ongewenste situatie waar financiële kwetsbaarheid in kan resulteren. Zo is het bijvoorbeeld ook ongewenst als een huishouden wordt gestuurd in de richting van een beleggingsproduct dat niet aansluit bij zijn beleggingsdoelen, ook al resulteert dat niet in betalingsproblemen. Hetzelfde geldt voor het bewust of onbewust nadelig beïnvloeden van huishoudens in hun keuzemogelijkheden waardoor zij welvaartsverlies lijden. De reden om het raamwerk te beperken tot betalingsrisico's is dat het hebben van betalingsachterstanden objectief is vast te stellen en vanuit het oogpunt van het huishouden financieel de meest ongunstige en ingrijpende situatie is om in te belanden.³

De schade die huishoudens ondervinden wanneer zij betalingsproblemen hebben, is breder dan financiële effecten alleen. Betalingsproblemen kunnen een huishouden ook stress, angst of andere nadelige psychologische consequenties opleveren. Het analytisch raamwerk in dit paper laat deze andere nadelige consequenties buiten beschouwing, omdat het voornamelijk aan data ontbreekt om deze effecten ook te kunnen meten. De mate van stress en angst zal naar verwachting wel sterk correleren met de ernst van het betalingsprobleem.

³ We nemen andere financieel ongewenste situaties wel mee in het raamwerk in zoverre ze het verschil maken tussen het hebben van wel of geen betalingsprobleem. Een krediet dat veel te hoog is gegeven de financiële draagkracht van een huishouden is niet-passend en brengt een risico op betalingsproblemen met zich mee.

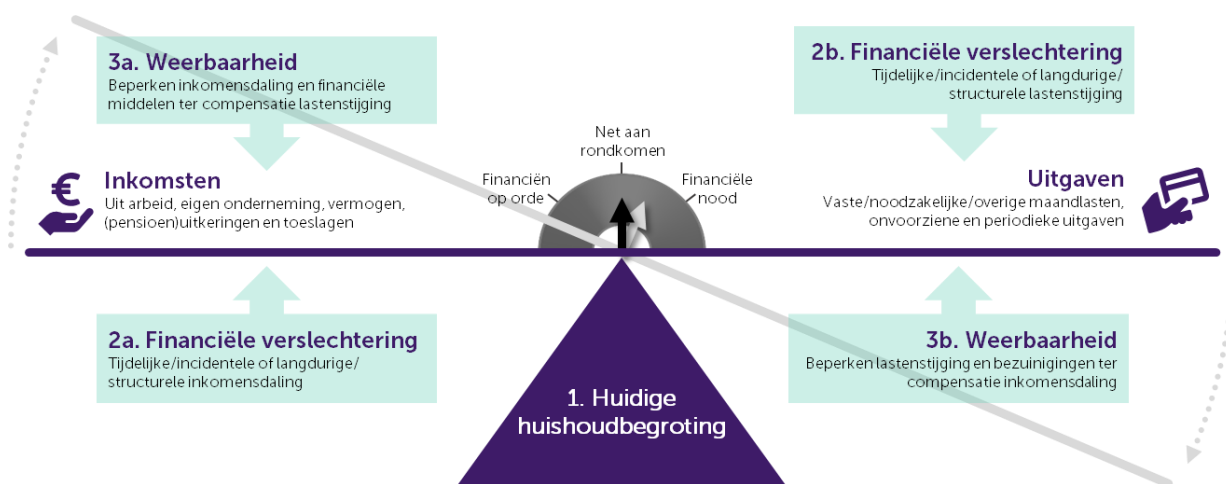
1 Kwetsbaarheid voor betalingsproblemen

Als AFM willen we weten welke huishoudens kwetsbaar zijn om in de betalingsproblemen te geraken. Maar wat betekent het voor een huishouden⁴ om kwetsbaar te zijn? Binnen de literatuur bestaat er geen eenduidige definitie van het concept kwetsbaarheid. De term wordt in verschillende disciplines gehanteerd - zoals de ontwikkelingseconomie, sociologie en ecologie - en heeft binnen elke discipline een net iets andere betekenis (Feeny, 2014). Toch is er een rode draad te bespeuren. Kwetsbaarheid betekent blootstelling aan een verhoogd risico om in een ongewenste situatie te belanden (Alwang e.a., 2001). De ongewenste situatie kan vele vormen aannemen, afhankelijk van het onderzoeksgebied (bijvoorbeeld armoede of ondervoeding), maar een gemene deler binnen de literatuur is dat het om een situatie gaat die vanuit maatschappelijk oogpunt ongewenst is en waarin een huishouden door deze 'grens' zakt (Alwang e.a., 2001). De armoedegrens is hiervan een voorbeeld. In dit paper wordt die grens ingevuld door het hebben van betalingsachterstanden. Een huishouden is dus kwetsbaar voor betalingsproblemen wanneer een financiële tegenslag het huishouden met grote waarschijnlijkheid in betalingsachterstand brengt.

We trekken de grens bij betalingsachterstanden. Die ontstaan wanneer de lopende inkomsten van een huishouden niet meer toereikend zijn om tijdig en volledig aan zijn financiële verplichtingen te voldoen (IMF, 2017). Betalingsachterstanden worden een probleem wanneer ze langdurig of zelfs structureel zijn, waardoor een initiële achterstand door bijkomende incassokosten en boetes steeds groter wordt of wanneer een langlopende achterstand uiteindelijk uitmondt in ingrijpende zaken zoals een energieafsluiting of huisuitzetting. De angst voor dergelijke ingrijpende uitkomsten bezorgen een huishouden veel stress, wat tot een verhoogd ziekteverzuim en lagere arbeidsparticipatie kan leiden (Fransman & Bakker, 2020). Betalingsachterstanden zijn dus ook vanuit maatschappelijk oogpunt onwenselijk. Verder kan een huishouden al voordat het een achterstand heeft betalingsproblemen ervaren; elke maand maar net de eindjes aan elkaar kunnen knopen kan voor een huishouden ook een stressvolle situatie zijn. Omwille van een eenduidige definitie kiezen we er toch voor om de grens bij betalingsachterstanden te leggen; het moment waarop betalingsmoeilijkheden (de fase voor betalingsachterstanden) worden ervaren kan namelijk per huishouden verschillen.

⁴ Kwetsbaarheid bekijken we op het niveau van een huishouden en niet op het niveau van een individu. Weliswaar is het risico op financiële tegenslagen vaak gerelateerd aan de achtergrondkenmerken van een individu (arbeidsmarktpositie of gezondheid bijv.), de respons op een financiële tegenslag wordt vaak georganiseerd op huishoudniveau; partners delen bijvoorbeeld in elkaars vermogen of de ene partner gaat meer werken wanneer de ander wordt getroffen door baanverlies.

Figuur 2. De drie elementen van betalingsrisico's



1. **Huidige huishoudbegroting:** de mate waarin op dit moment de maandelijkse inkomsten en uitgaven in balans zijn.
2. **Financiële verslechtering:** het risico dat inkomen van het huishouden daalt of de uitgaven van het huishouden stijgen.
 - a. Inkomstenkant: inkomensvariabiliteit zelfstandigen/flexwerkers, pensionering, werkloosheid, arbeidsongeschiktheid, e.d.
 - b. Uitgavenkant: stijging vaste/noodzakelijke maandlasten, onvoorziene/periodieke uitgaven, schulden einde looptijd, e.d.
3. **Weerbaarheid:** de mate waarin het huishouden een verslechtering van zijn financiële positie kan opvangen.
 - a. Inkomstenkant: financiële buffers, illiquide vermogen, ouderdomspensioen, leencapaciteit, sociale zekerheid, e.d.
 - b. Uitgavenkant: schade- en woonlastenverzekeringen, bezuinigingen op vaste/noodzakelijke/overige lasten, e.d.

Bron: AFM

De mate van kwetsbaarheid voor betalingsachterstanden hangt af van de initiële huishoudbegroting, de kans⁵ op financiële tegenslagen en de capaciteit van het huishouden om daarop te anticiperen of tegenwicht aan te bieden. Deze drie elementen moeten in samenhang worden bekeken. Zo kan een huishouden met een ruime huishoudbegroting nog steeds kwetsbaar zijn voor grote financiële schokken als het daar onvoldoende bestand tegen is, bijvoorbeeld door geen of weinig financiële buffers aan te houden of doordat het bepaalde risico's niet verzekert of niet kan verzekeren (denk aan het risico op inkomensverlies van zelfstandigen). Hieronder volgt een korte beschrijving van de drie elementen en in de paragrafen 2.1 t/m 2.3 wordt elk element nader uitgewerkt.

De mate van kwetsbaarheid wordt allereerst bepaald door de ruimte of krapte in de huishoudbegroting voordat een financiële tegenslag optreedt. Kwetsbaarheid is een vooruitkijkend begrip. Wanneer een huishouden nu al betalingsachterstanden heeft of als het daar niet ver van verwijderd is, dan loopt het een verhoogd risico om ook in de toekomst betalingsachterstanden te ervaren. Een kleine daling van het inkomen of kleine stijging van de lasten kan immers betekenen dat het huishouden (verder) in achterstand belandt. De huidige huishoudbegroting zegt dus iets over de uitgangspositie van een huishouden en hoe goed het een financiële verslechtering kan opvangen binnen de lopende begroting. Ook heeft een huishouden met hoge maandlasten in verhouding tot zijn inkomen minder of zelfs helemaal geen mogelijkheden om te anticiperen op financiële tegenslagen door een buffer op te bouwen, bijvoorbeeld door te sparen, te beleggen of extra af te lossen op de hypotheek. De huidige huishoudbegroting is dus ook medebepalend voor hoe weerbaar een huishouden zich kan maken.

⁵ Kwetsbaarheid is daarmee ook een kans, omdat de hoogte ervan mede afhankelijk is van gebeurtenissen waarvan onzeker is of ze zich voordoen, wanneer ze zich voordoen en wat de omvang ervan is.

Als een huishouden meer en grotere financiële risico's loopt, is het kwetsbaarder voor betalingsachterstanden. Betalingsachterstanden kunnen het gevolg zijn van eigen handelen, maar vaker van financiële tegenslagen. Deze tegenslagen kunnen zich zowel aan de inkomsten- als aan de uitgavenkant voordoen. Vrijwel elk huishouden dat deelneemt aan het economisch verkeer loopt het risico om financiële tegenslagen mee te maken; werknemers en zelfstandigen kunnen bijvoorbeeld arbeidsongeschikt raken en daardoor een gedeelte van hun inkomen verliezen. Risico's hoeven zich uiteraard niet te materialiseren, maar als een huishouden aan meer impactvolle risico's is blootgesteld, is de kans groter dat het huishouden op termijn te maken krijgt met financiële tegenslagen. Een zelfstandige in de theaterwereld is, *ceteris paribus*, bijvoorbeeld kwetsbaarder dan een werknemer met een vast contract in de IT-sector.

Naast de initiële huishoudbegroting en blootstelling aan financiële risico's bepaalt de weerbaarheid van een huishouden hoe kwetsbaar het is. Een financiële tegenslag hoeft een huishouden niet per se in betalingsachterstand te brengen. Dat hangt af van het geheel aan maatregelen dat een huishouden al heeft getroffen of nog kan treffen om tegenslagen op te vangen. Zo kan een huishouden geanticipeerd hebben op een tegenslag door zich ervoor te verzekeren waardoor de tegenslag het huishouden niet (of maar ten dele) financieel raakt. Een huishouden kan ook financiële reserves aanleggen waar het bij een tegenslag op in kan teren. Wanneer dergelijke mitigerende maatregelen onvoldoende zijn en een huishouden in betalingsachterstand dreigt te geraken, dan kan het huishouden de nadelige gevolgen beperken door bijvoorbeeld bezittingen te verkopen of ingrijpend te bezuinigen op de uitgaven.

1.1 Initiële huishoudbegroting

Een overschot op de huishoudbegroting helpt huishoudens tegenvallers binnen de lopende begroting op te vangen en biedt financiële ruimte om reserves aan te leggen. Om de ruimte in de huishoudbegroting te meten wordt in veel studies gekeken naar de *financiële marge*: het deel van het inkomen dat niet hoeft te worden besteed aan financiële verplichtingen en noodzakelijke uitgaven (Ampudia e.a., 2014; Michelangeli & Rampazzi, 2016; IMF, 2017; AFM, 2020; CPB & AFM, 2020).

Financiële marge = inkomsten – financiële verplichtingen – noodzakelijke uitgaven

Onder financiële verplichtingen vallen niet alleen verplichtingen die horen bij een financieel product, zoals rentebetalingen en aflossingen op hypothecaire en consumptieve kredieten, maar ook contractuele verplichtingen voor bijvoorbeeld energie, water en telefonie. Het niet tijdig en volledig voldoen aan deze contractuele verplichtingen brengt een huishouden in betalingsachterstand. Om betalingsachterstanden te vermijden kan een huishouden dat krap bij kas zit bezuinigen op noodzakelijke uitgaven (lees: uitgaven zonder contractuele verplichtingen) zoals gezonde voeding of stoppen met sparen voor de vervanging van noodzakelijke goederen. Structureel bezuinigen op dergelijke uitgaven is echter geen houdbare situatie (Nibud, 2020). Bovendien passen dergelijke bezuinigen niet bij een gebruikelijke of menswaardige levensstandaard. Daarom wordt in de financiële marge ook een reservering voor noodzakelijke lasten aangehouden.

1.2 Financiële verslechtingen

De kwetsbaarheid voor betalingsachterstanden wordt mede bepaald door de blootstelling aan risico's op inkomensdaling, lastenstijging en vermogenskrimp. Risico's zijn gebeurtenissen waarvan het onzeker is of ze zich voordoen, wanneer ze zich voordoen en, als ze zich voordoen, wat de omvang ervan is. Er zijn tal van risico's op een financiële verslechtering, variërend in de kans dat ze zich zullen voordoen (van hoogst onzeker tot vrijwel zeker), de omvang als ze zich voordoen (van lage tot hoge impact) en de mate waarin het huishouden ze kan voorzien en dus erop kan anticiperen. Pensionering en onderhouds- en vervangingsuitgaven zijn bijvoorbeeld (goedgeels) voorzienbaar, terwijl de meeste verzekeringen zijn bedoeld om onvoorzienbare tegenslagen op te kunnen vangen.

Tabel 1 geeft in elke categorie – inkomen, uitgaven en vermogen – een aantal voorbeelden van risico’s die in betalingsachterstanden kunnen resulteren. Huishoudens kunnen zich tegen risico’s wapenen door vermogen op te bouwen (bijvoorbeeld deelname in pensioenregelingen en een buffer voor financiële tegenvallers), zich te verzekeren (verplicht dan wel vrijwillig) of op andere wijze hun blootstelling aan deze risico’s te verkleinen (bijvoorbeeld garanties of een rentevastperiode bij hypotheek). Tezamen bepaalt dit hoe financieel weerbaar het huishouden is. Dit komt in de volgende paragraaf aan de orde.

In de context van risicoanalyses binnen de AFM zijn vooral de risico’s relevant die verband houden met het wel of juist niet hebben van een financieel product c.q. afnemen van een financiële dienst. Zo brengen kredieten langdurige financiële verplichtingen met zich mee waarmee huishoudens in de knel kunnen komen als hun inkomen daalt (zie linker kolom Tabel 1) of als hun of als hun lasten stijgen (waaronder de kredietlasten zelf). Anderzijds betekent weinig tot geen pensioen opbouwen en het niet hebben van bijvoorbeeld een arbeidsongeschiktheidsverzekering ook dat een huishouden aan meer financiële risico’s is blootgesteld. In dat geval is juist de *afwezigheid* van het financiële product de bron van het risico.

Tabel 1 Voorbeelden van financiële verslechtingen

Oorzaken inkomensdalingen	Oorzaken lastenstijgingen	Oorzaken vermogenskrimp
<ul style="list-style-type: none"> • Werkloosheid • Tijdelijk minder opdrachten als zelfstandige of minder werk als oproep-/uitzendkracht (bijv. seizoenswerk) • Langdurige gezondheidsproblemen • Arbeidsongeschiktheid • Relatiebeëindiging • Overlijden partner • Tegenvallende pensioenuitkering 	<ul style="list-style-type: none"> • Onvoorziene uitgaven (bijv. als gevolg van schade) • Periodieke uitgaven (bijv. onderhoud aan de woning) • Stijging vaste of noodzakelijke maandlasten (bijv. gezinsuitbreiding of hogere woonlasten)⁶ • Openstaande schuld bij einde looptijd van een hypotheek 	<ul style="list-style-type: none"> • Daling woningwaarde • Daling waarde financiële activa (bijv. beleggingsverliezen)

Bron: AFM

In risicoanalyses wordt vaak een selectie van risico’s onderzocht; het is echter belangrijk om de risico’s zo volledig mogelijk te inventariseren. Er kunnen verschillende redenen zijn om risico’s niet (kwantitatief) te onderzoeken. Zoals eerder opgemerkt zijn risicoanalyses vaak geënt op een specifiek financieel product, wat automatisch leidt tot een afbakening tot de risico’s die relevant zijn voor dat product. Een risico kan ook buiten de analyse worden gelaten omdat er voor de AFM geen aangrijpingspunten zijn om het risico te mitigeren of omdat er geen of onvoldoende gegevens beschikbaar zijn om het risico cijfermatig te onderzoeken. Tot slot is elk onderzoek begrensd in tijd en middelen en moeten er daardoor keuzes worden gemaakt over welke risico’s binnen en buiten de reikwijdte van het onderzoek vallen. Het is van belang om in de risicoanalyse ook de niet-onderzochte risico’s te benoemen zodat transparant is waar de risico-omvang wel en geen betrekking op heeft, oftewel wat de potentiële onder- en overschattingen van de risico-omvang zijn.

In de context van kwetsbaarheid gaat de aandacht primair uit naar verslechtingen van de financiële positie, maar dat wil niet zeggen dat financiële verbeteringen irrelevant zijn. Een huishouden dat momenteel budgetkrapte ervaart kan op den duur immers minder kwetsbaar worden door een stijging van het inkomen, een eenmalige financiële meevaller of door een daling van de maandlasten. Daarbij spelen onder andere levensloopeffecten en *consumption smoothing* een rol. Daarom is het belangrijk om de financiële positie als een dynamisch gegeven te beschouwen en daarbij niet alleen oog te hebben voor verslechtingen van de financiële positie maar ook bewust te zijn van eventuele verbeteringen.

⁶ Bijvoorbeeld een huurverhoging of hogere rentelasten als gevolg van het aflopen van rentevaste periode of na het verlies van recht op hypotheekrenteaftrek.

1.3 Weerbaarheid

Een huishouden kan zich vaak niet in zijn geheel onttrekken aan financiële risico's, maar een huishouden kan wel maatregelen treffen die het weerbaar maakt wanneer tegenslagen zich voordoen. Risico's op financiële tegenslagen zijn voor een huishouden vaak een niet-beïnvloedbaar gegeven - oftewel exogeen - in de zin dat een huishouden meestal niet kan voorkomen dat het risico zich voordoet. Waar een huishouden wel invloed op kan hebben, is de mate waarin ze wordt blootgesteld of wordt geraakt door de financiële verslechtering. Een huishouden kan zijn weerbaarheid allereerst vergroten door maatregelen te treffen die blootstelling aan het risico verminderen of die de impact van het risico wanneer dat zich materialiseert, verminderen. Dit noemen we ex ante risicomangement (Heitzmann e.a., 2002). Wanneer het risico het huishouden toch treft, dan kan het huishouden ex post maatregelen treffen die voorkomen dat het in betalingsachterstand belandt. Tabel 2 illustreert het onderscheid in maatregelen aan de hand van een concreet voorbeeld. Des te meer maatregelen een huishouden heeft getroffen of nog kan treffen, des te weerbaarder het is.

Figuur 1 Verschillende vormen van weerbaarheid⁷



Bron: AFM

⁷ In deze figuur zijn kredieten onderdeel van weerbaarheid, oftewel een mogelijke oplossing om betalingsproblemen te voorkomen. Eerder werden kredieten echter genoemd als mogelijk onderdeel van betalingsproblemen: ze brengen langdurige financiële verplichtingen met zich mee (rentebetalingen en aflossingen) waarmee consumenten in de knel kunnen komen op het moment dat hun financiële situatie verslechtert. Deze paradox vindt zijn oorsprong in het dynamische karakter van inkomsten en uitgaven. Kredieten zijn een middel om een periode met lagere inkomsten door te komen of om (grote) uitgaven over een langere periode uit te smeren (en daarmee nutsverhogende transacties tot stand te brengen). Voorwaarde is wel dat de consument de kredietlasten duurzaam kan dragen. Kredieten ter overbrugging van periode van lagere inkomsten of hogere uitgaven dragen dus alleen bij aan de financiële gezondheid als er perspectief is op een inkomensverbetering dan wel als de hogere uitgaven incidenteel of kortstondig karakter hebben.

Tabel 2 Illustratie: maatregelen om het risico op een restschuld bij verkoop woning te beheersen

		Maatregelen door huishouden	Maatregelen door overheid
Ex ante <i>Voordat risico materialiseert</i>	Risicoreductie <i>Blootstelling aan risico verminderen</i>	<ul style="list-style-type: none"> Niet de volledige woningwaarde met een hypotheek financieren, maar ook eigen geld inbrengen Hypotheek afsluiten waarbij tussentijds wordt afgelost (annuïtair of lineair) Extra aflossen op de hypotheek 	<ul style="list-style-type: none"> Beperken van de maximale hypotheekschuld ten opzichte van de waarde van de woning Hypotheekten waarop tussentijds niet wordt afgelost (aflossingsvrije hypotheekten) fiscaal onaantrekkelijk maken
	Risicomitigatie <i>Op voorhand beperken van financiële schade</i>	<ul style="list-style-type: none"> Afsluiten van een NHG-verzekering Spaarbuffer aanleggen 	<ul style="list-style-type: none"> Huishoudens verplichten om bij de aanschaf van een woning zich te verzekeren tegen een restschuldrisico Reikwijdte van NHG verbreden door de NHG-woningwaardegrens te verhogen
Ex post <i>Nadat risico is gematerialiseerd</i>	Schademitigatie <i>Voorkomen dat financiële schade huishouden in de betalingsachterstand brengt</i>	<ul style="list-style-type: none"> Restschuld herfinancieren Bezittingen verkopen om met de opbrengst de restschuld te verminderen 	

Bron: Adaptatie van Heitzmann e.a. (2002)

De weerbaarheid van huishoudens kan ook worden vergroot door overheidsmaatregelen. Allereerst kan een overheid huishoudens - door middel van wet- en regelgeving - beperken in de hoogte van financiële risico's die ze op zich kunnen nemen. Leennormen voor hypothecaire en consumptieve kredieten beperken bijvoorbeeld het risico dat de kredietlasten de financiële draagkracht van een huishouden te boven gaan. Verder kan de overheid huishoudens verplichten risico's te mitigeren door te verzekeren of te sparen. Zo zijn de meeste werknemers verplicht te sparen voor hun pensioen en via de werknemersverzekeringen zijn werknemers deels verzekerd tegen gedeerde inkomsten als gevolg van werkloosheid en arbeidsongeschiktheid. De institutionele context is dus medebepalend voor de weerbaarheid van huishoudens en dient daarom mee te worden genomen in risicoanalyses.

2 Risicofactoren

Informatie over de achtergrondkenmerken van huishoudens helpt om te begrijpen waarom deze huishoudens een verhoogd betalingsrisico lopen en om de kwetsbare groep te bereiken. In dit analytisch raamwerk stellen we op basis van betalingsrisico's vast of een huishouden financieel kwetsbaar is. Vervolgens kan worden gekeken welke kenmerken van het huishouden en de personen daarbinnen met het betalingsrisico samenhangen. Dit noemen we de *risicofactoren*: huishoud- en persoonskenmerken, het gedrag van marktpartijen en andere contextuele factoren die samenhangen met een hoog/verhoogd risico op betalingsachterstanden. Samenhang kan twee dingen betekenen: de factor ligt *ten grondslag aan* het betalingsrisico (causaliteit) of de factor vormt een *aanwijzing* dat het huishouden financieel kwetsbaar is zonder dat er noodzakelijkerwijs sprake is van een oorzakelijk verband (aanwijzingen). Beide benaderingen zijn nuttig in een risicoanalyse: de eerste benadering toont aan *waarom* huishoudens kwetsbaar zijn, de tweede toont aan *wie* de kwetsbare huishoudens zijn.

De literatuur over financiële kwetsbaarheid noemt een verscheidenheid aan factoren die ten grondslag kunnen liggen aan betalingsrisico's. We vatten deze risicofactoren samen in drie categorieën: kenmerken, gedrag en context. Tot de relevante *kenmerken* van het huishouden en de huishoudleden behoren onder meer:

- De samenstelling van het huishouden: waaronder het aantal kostwinners (bepalend voor onder meer de leenruimte en pensioenopbouw) en kinderen (bepalend voor de vaste en noodzakelijke lasten);
- De baan- en inkomensonzekerheid van de kostwinner(s) in het huishouden: denk aan seizoens- of conjunctuurgevoelig werk en aan de zwakkere arbeidsmarktpositie van zelfstandigen, flexwerkers en mensen met een tijdelijk contract;
- De leeftijd dan wel levensloopfase van de kostwinner(s) in het huishouden: gepensioneerden lopen bijvoorbeeld geen risico meer op arbeidsongeschiktheid of werkloosheid maar lopen daarentegen wel een hoger risico op een stijging van gezondheidsgerelateerde uitgaven;
- Het opleidingsniveau en de opleidingsrichting van de kostwinner(s) in het huishouden: deze zijn onder andere bepalend voor hun arbeidsmarktkansen;
- De vaardigheden en competenties van de financiële beslisser(s) binnen het huishouden: denk aan taal- en rekenvaardigheden, financiële geletterdheid en digitale vaardigheden die bijvoorbeeld van invloed zijn op de toegang tot financiële dienstverlening;
- De woonsituatie van het huishouden: woningbezit gaat bijvoorbeeld gepaard met langdurige financiële verplichtingen (de hypotheek), biedt toegang tot kredietfaciliteiten (met de woning als onderpand) en leidt doorgaans tot vermogensopbouw door lange termijn stijging van huizenprijzen;
- Het lichamelijk en geestelijk welzijn van huishoudleden: een lager welzijn hangt bijvoorbeeld samen met een groter risico op arbeidsongeschiktheid, overlijden en extra uitgaven;
- De migratieachtergrond van huishoudleden: bijvoorbeeld taalproblemen, migranten die niet hun weg kunnen vinden in het financiële systeem en vluchtelingen die tijdens hun vlucht een schuld opbouwen.⁸

⁸ Opsomming samengesteld op basis van bestudeerde literatuur: Souleles (2000), Alwang e.a. (2001), Bridges & Disney (2004), Hoogeveen e.a. (2004), Anderloni & Vandone (2008), Hodinott & Quisumbing (2010), Anderloni e.a. (2011), Emmons & Noeth (2013), FCA & ESRO (2014), FCA (2015, 2020a, 2020b & 2021), Michelangeli & Rampazzi (2016), CFPB (2017), Poh & Sabri (2017), Hoffmann & McNair (2018), CPRC (2020), Wig & Nibud (2020) en Midões & Seré (2021).

Ook het gedrag van consumenten en aanbieders en de context waarbinnen financiële producten worden aangeschaft en aangehouden, kunnen tot betalingsrisico's leiden. Bij *gedrag* kijken we zowel naar gedrag van financiële consumenten als dat van aanbieders van financiële producten. Het maken van (financiële) keuzes gaat gepaard met het gebruik van vuistregels (heuristieken) en het maken van denkfouten (*biases*) die kunnen resulteren in suboptimale uitkomsten. Denk hierbij aan verliesaversie, overmoedig beleggen, kortzichtigheid (*present bias of hyperbolic discounting*), het vereenvoudigen van keuzes door te kiezen voor de meest bekende of vertrouwde optie, en de rol van ijkpunten of 'ankers' in een online keuzeomgeving. Vuistregels en denkfouten kunnen direct en indirect tot hogere betalingsrisico's leiden, bijvoorbeeld als consumenten daardoor grotere risico's nemen dan passend bij hun financiële situatie. Zelfs als mensen wel de juiste informatie tot zich nemen en goed afwegen, kunnen er betalingsrisico's ontstaan als ze die kennis niet (kunnen) omzetten in handelen. Tot het 'doenvermogen' van mensen behoren doelen stellen, plannen maken, in actie komen, volhouden en kunnen omgaan met verleidingen en tegenslag (WRR, 2017). Los van het gedrag van financiële consumenten kan ook het handelen van financiële dienstverleners bijdragen aan hogere betalingsrisico's voor het huishouden. Denk bijvoorbeeld aan niet-integere handelspraktijken zoals oplichting, *mis-selling* en agressieve verkooppraktijken (Anderloni & Vandone, 2008; FCA & ESRO, 2014; Hoffmann & McNair, 2018; FCA, 2020a & 2021). Daarnaast kunnen financiële dienstverleners het risico op betalingsachterstanden beïnvloeden door hun inrichting van de keuzeomgeving waarbinnen het financieel advies of de aanschaf van een financieel product tot stand komt (bijvoorbeeld een online keuzeomgeving die stuurt richting een voor de klant ongunstigere keuze). Tot de *context*, ten slotte, behoren onder andere de macro-economische context (zoals rente, inflatie en de ontwikkeling beurskoersen) en de politieke en wettelijke context (bijvoorbeeld fiscaal beleid, arbeidsrecht, de duur en hoogte van werkloosheidsuitkeringen, verplichtingen rondom woningverduurzaming en insolventierecht).⁹ Tabel 34 vat de drie categorieën van risicofactoren samen.¹⁰

Tabel 3 Voorbeelden van risicofactoren

Kenmerken	Gedrag	Context
<ul style="list-style-type: none"> Huishoudensamenstelling Arbeidsmarktpositie Leeftijd/levensloopfase Opleidingsniveau en -richting Vaardigheden en competenties Woonsituatie Lichamelijk en geestelijk welzijn Migratieachtergrond 	<ul style="list-style-type: none"> Menselijke neigingen (<i>biases</i>) en heuristieken 'Doenvermogen' Niet-integer handelen financiële ondernemingen Keuzeomgeving 	<ul style="list-style-type: none"> Macro-economische factoren Politiek en wetgeving

Bron: AFM o.b.v. voornoemde bronnen

⁹ Zo heeft de rentestand invloed op de hypotheekrente en de hoogte van de pensioenen (denk aan het uitblijven van indexatie en kortingen). Inflatie heeft onder meer invloed op de maandlasten van huishoudens. De aandelenkoersen hebben effect op de prestaties van pensioenfondsen, het rendement op particuliere beleggingsproducten en het presteren van andere producten met een beleggingscomponent (bijvoorbeeld beleggingsverzekeringen en beleggingshypothekeken). Door meerdere macro-economische scenario's door te rekenen, kan worden aangetoond hoe gevoelig de betalingsrisico's daarvoor zijn.

¹⁰ De verklarende factoren kunnen met elkaar correleren/overlappen. Zo hangt de arbeidsmarktpositie samen met opleidingsniveau en hangt opleidingsrichting samen met de sector waarin iemand werkt (en dus de seizoens- en conjunctuurgevoeligheid van iemands werk). Ook zijn risico's rondom het wegvallen van arbeidsinkomen (door bijvoorbeeld werkloosheid, ziekte of arbeidsongeschiktheid) gebonden aan de leeftijd of levensloopfase van de persoon.

Risicofactoren kunnen invloed hebben op alle drie de elementen van betalingsrisico's: de huidige huishoudbegroting, het risico op een financiële verslechtering en de weerbaarheid daartegen. Zo hebben flexwerkers in doorsnee een lager inkomen en daarmee een krappere huishoudbegroting, lopen zij een groter risico op inkomensschommelingen en (tijdelijk) werkverlies en hebben zij doorgaans kleinere financiële buffers. Al deze factoren dragen bij aan hogere betalingsrisico's. De arbeidsmarktpositie zal daardoor een sterke samenhang vertonen met het betalingsrisico van het huishouden. Door te kijken naar elk van de 3 elementen van betalingsrisico's, wordt duidelijker waarom het betalingsrisico hoog is en wat derhalve de handelingsperspectieven zijn: ligt de oorzaak in de huidige inkomsten en uitgaven, in een grotere kans op- en impact van een financiële verslechtering, of in een geringe weerbaarheid tegen dergelijke schokken?¹¹

Naast het achterhalen van oorzaken van betalingsrisico's, kunnen huishoudkenmerken ook worden gebruikt om kwetsbare huishoudens op te sporen. De eenvoudigste manier daarvoor is om te kijken naar de samenstelling van de groep huishoudens die een groot risico op betalingsachterstanden lopen: komen bepaalde kenmerken relatief veel of juist weinig voor? Dit laat zien hoe de kwetsbare groep eruitziet zodat deze door financiële ondernemingen efficiënter kan worden benaderd. De over- en ondervetegenwoordigde kenmerken zijn met andere woorden *aanwijzingen* voor betalingsrisico's. Deze aanwijzingen zijn belangrijk omdat de benodigde informatie om de daadwerkelijke betalingsrisico's vast te stellen – zoals inkomens, inkomensbronnen, bezittingen, schulden en pensioenaanspraken – vaak alleen geanonimiseerd (bijvoorbeeld via CBS-microdata) of voor een kleine groep huishoudens beschikbaar is (middels een data-uitvraag onder een steekproef van huishoudens). Dit maakt het tijdrovend en lastig om van ieder huishouden in een klantenbestand het betalingsrisico te bepalen. De kwetsbare groep kan daarentegen wel efficiënt(er) worden 'getarget' als er breed geobserveerde kenmerken zijn – zoals leeftijd, arbeidsmarktstatus en partnerstatus – die *indicatief* zijn voor een hoog betalingsrisico.¹² Daarnaast kunnen deze kenmerken worden gebruikt om de risico-omvang te monitoren door te kijken of groepen met relatief veel kwetsbare huishoudens door de tijd heen groter of kleiner worden.

¹¹ Uit de stresstest in het kader van de coronacrisis werd bijvoorbeeld duidelijk dat de arbeidsmarktpositie van de (hoofd)kostwinner niet alleen invloed heeft op de *hoogte* van het betalingsrisico (zelfstandigen zijn na werkverlies vaker financieel kwetsbaar dan werknemers) maar ook *aan welk van de drie elementen* van het betalingsrisico dat vooral is toe te schrijven. Kwetsbare zelfstandigen hebben namelijk een gunstigere uitgangpositie dan kwetsbare werknemers (beduidend lagere maandlasten ten opzichte van hun inkomen) maar krijgen bij werkverlies te kampen met een fors inkomensverlies (een grotere schok). Daaruit volgt dat kwetsbare zelfstandigen zichzelf weerbaarder kunnen maken door grotere financiële reserves aan te leggen, terwijl kwetsbare werknemers vaak nu al 'hand-to-mouth' leven en preventieve oplossingen daarom eerder moeten worden gezocht bij beleid rondom 'werkende armen' (CPB & AFM, 2020).

¹² Aanwijzingen zijn dus vooral relevant voor curatief beleid: het opsporen en verkleinen van betalingsrisico's. De eerder besproken oorzaken van financiële kwetsbaarheid zijn daarentegen vooral relevant voor preventief beleid: het voorkomen van betalingsrisico's.

Referenties

- AFM (2020). *Korte termijn financiële weerbaarheid van huishoudens*. Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten. URL: <https://www.afm.nl/~/profmedia/files/rapporten/2020/financiele-weerbaarheid-huishoudens.pdf>
- AFM (2021). *Financiële kwetsbaarheid van huishoudens met een aflossingsvrije hypotheek: Een analyse op basis van CBS-microdata*. Occasional Paper, 26 januari 2021. Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten. URL: <https://www.afm.nl/~/profmedia/files/rapporten/2021/rapport-financiele-kwetsbaarheid-huishoudens-aflossingsvrij.pdf>
- Alwang, J., Siegel, P.B., & Jorgensen, S.L. (2001). *Vulnerability: A View from Different Disciplines*. Social Protection Discussion Paper Series 23304. Washington, D.C.: The World Bank. URL: <http://documents.worldbank.org/curated/en/636921468765021121/Vulnerability-a-view-from-different-disciplines>
- Ampudia, M., Van Vlokhoven, H., & Żochowski, D. (2014). *Financial fragility of euro area households*. ECB Working Paper No. 1737. Frankfurt: European Central Bank (ECB). URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1737.en.pdf>
- Anderloni, L., & Vandone, D. (2008). *Households over-indebtedness in the economic literature*. Departmental Working Papers 2008-46, Department of Economics, Management and Quantitative Methods at Università degli Studi di Milano. URL: <https://econpapers.repec.org/RePEc:mil:wpdepa:2008-46>
- Anderloni, L., Bacchiocchi, E., & Vandone, D. (2011). *Household Financial Vulnerability: An Empirical Analysis*. Departmental Working Papers 2011-02, Department of Economics, Management and Quantitative Methods at Università degli Studi di Milano. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1090944312000075>
- Bank of Italy (2012). *Financial Stability Report No. 4 – 2012*. Rome: Bank of Italy. URL: <https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/rapporto-stabilita/2012-4/index.html>
- Bridges, S., & Disney, R. (2004). Use of credit and arrears on debt among low-income families in the United Kingdom. *Fiscal Studies*, 25(1), pp. 1-25. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1475-5890.2004.tb00094.x>
- CBS (2015). *Welzijn in Nederland 2015*. Den Haag: Centraal Bureau voor de Statistiek. URL: <https://www.cbs.nl/nl-nl/publicatie/2015/45/welzijn-in-nederland>
- CBS (2018). *Monitoring Brede Welvaart 2018: Een toelichting*. Den Haag: Centraal Bureau voor de Statistiek. URL: https://www.cbs.nl/-/media/_pdf/2018/20/toelichting-monitor-brede-welvaart-2018.pdf
- CBS (2019). *Welvaart & Welzijn 2019: Geld en gezondheid in de 3^e levensfase*. Den Haag: Centraal Bureau voor de Statistiek. URL: <https://longreads.cbs.nl/welvaart-en-welzijn-2019/welvaart-en-welzijn/>
- CFPB (2017). *CFPB Financial Well-Being Scale: Scale development technical report*. Washington, DC: Consumer Financial Protection Bureau. URL: <https://www.consumerfinance.gov/data-research/research-reports/financial-well-being-technical-report/>
- CPB & AFM (2020). *Stresstest huishoudens*. Den Haag: Centraal Planbureau & Amsterdam: Autoriteit Financiële Markten. URL: <https://www.afm.nl/~/profmedia/files/rapporten/2020/stresstest-huishoudens.pdf>

- CPRC (2020). *Exploring regulatory approaches to consumer vulnerability: A report for the Australian Energy Regulator*. Melbourne: Consumer Policy Research Centre. URL: <https://www.aer.gov.au/publications/corporate-documents/exploring-regulatory-approaches-to-consumer-vulnerability-a-report-for-the-aer>
- Emmons, W.R., & Noeth, B.J. (2013). Economic Vulnerability and Financial Fragility. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, September/October 2013, 95(5), pp. 361-88. URL: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.401.2183>
- FCA & ESRO (2014). *Vulnerability exposed: The consumer experience of vulnerability in financial services*. London: Financial Conduct Authority & ESRO Ltd. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/research/vulnerability-exposed-research.pdf>
- FCA (2015). *Consumer Vulnerability*. FCA Occasional Paper No. 8. London: Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/publications/occasional-papers/occasional-paper-no-8-consumer-vulnerability>
- FCA (2020a). *Financial Lives: The experiences of vulnerable consumers*. London: Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/research/financial-lives-experiences-of-vulnerable-consumers.pdf>
- FCA (2020b). *Understanding consumer financial wellbeing through banking data*. FCA Occasional Paper No. 58. London: Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/publications/occasional-papers/occasional-paper-no-58-understanding-consumer-financial-wellbeing>
- FCA (2021). *Guidance for firms on the fair treatment of vulnerable customers (FG21/1)*. London: Financial Conduct Authority. URL: <https://www.fca.org.uk/publication/finalised-guidance/fg21-1.pdf>
- Feeny, S. (2014). *Household vulnerability and resilience to economic shocks. Findings from Melanesia*. London: Routledge. URL: <https://www.routledge.com/Household-Vulnerability-and-Resilience-to-Economic-Shocks-Findings-from/Feeny/p/book/9781138276697>
- Fransman, R., & Bakker, T. (2020). *Minder schade door schuld: Beleidsvoorstellen om slimmer met problematische schulden om te gaan en zo miljarden te besparen*. Amsterdam: De Argumentenfabriek. URL: <https://www.argumentenfabriek.nl/media/3729/minder-schade-door-schuld.pdf>
- Heitzmann, K., Sudharshan Canagarajah, S., & Siegel, P.B. (2002). Guidelines for assessing the sources of risk and vulnerability. *World Bank social protection discussion paper series, no. 0218*. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/370781468762886906/pdf/313720SP0021801public1.pdf>
- Hoddinott J., & Quisumbing, A. (2010) Methods for Microeconomic Risk and Vulnerability Assessment. In: Fuentes-Nieva R., & Seck P.A. (eds.). *Risk, Shocks, and Human Development*. London: Palgrave Macmillan. URL: https://link.springer.com/chapter/10.1057/9780230274129_4
- Hoffmann & McNair (2018). How Does Consumers Financial Vulnerability Relate to Positive and Negative Financial Outcomes? The Mediating Role of Individual Psychological Characteristics. *The Journal of Consumer Affairs*, pp. 1630-1673. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/joca.12233>
- Hoogeveen, J.G., Tesliuc, E., Vakis, R., & Dercon, S. (2004). *A Guide to the Analysis of Risk Vulnerability and Vulnerable Groups*. Washington, D.C.: The World Bank. URL: https://www.researchgate.net/publication/238528462_A_Guide_to_the_Analysis_of_Risk_Vulnerability_and_Vulnerable_Groups

IMF (2017). *A Generalized Framework for the Assessment of Household Financial Vulnerability*. Washington, DC: International Monetary Fund. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2017/11/07/A-Generalized-Framework-for-the-Assessment-of-Household-Financial-Vulnerability-45297>

Knoef, M., Rhuggenaath, J., Been, J., Goudswaard, K., & Caminada, K. (2017). *De toereikendheid van pensioenopbouw na de crisis en pensioenhervormingen*. Netspar Design paper 68, februari 2017. URL: <https://www.netspar.nl/publicatie/toereikendheid-pensioenopbouw-crisis-pensioenhervormingen/>

Komen, G. (2019). *Welzijn en welvaart*. Amsterdam: Studiekring Emeriti, AUV. URL: https://alumni.uva.nl/binaries/content/assets/projectsites/alumni/emeriti/komen_welzijn-en-welvaart_2019.pdf

Michelangeli, V., & Rampazzi, C. (2016). *Indicators of financial vulnerability: a household level study*. *Questioni di Economia e Finanza* No. 369. URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2934248

Midões, C., & Seré, M. (2021). Living with reduced income: An analysis of household financial vulnerability under COVID. *CEPR Covid Economics*, 63, pp. 73-97. URL: <https://cepr.org/file/10192/download?token=NAW05HM1>

Parsons, W. (1996). *Public Policy: An Introduction to the Theory and Practice of Policy Analysis*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.

PBL (2020). *Bevorderen van brede welvaart in de regio: keuzes voor beleid*. Position Paper, 3 december 2020. Den Haag: Planbureau voor de Leefomgeving. URL: <https://www.pbl.nl/publicaties/bevorderen-van-brede-welvaart-in-de-regio-keuzes-voor-beleid>

Poh, L. M., & Sabri, M.F. (2017). Review of Financial Vulnerability Studies. *Archives of Business Research*, 5(2), pp. 127-134. URL: <https://journals.scholarpublishing.org/index.php/ABR/article/view/2784>

Souleles, N.S. (2000). College tuition and household savings and consumption. *Journal of Public Economics*, 77(2000), pp. 185-207. URL: <https://isiarticles.com/bundles/Article/pre/pdf/10813.pdf>

Wig & Nibud (2020). *Financieel kwetsbaar: Literatuuronderzoek naar groepen in een financieel kwetsbare positie*. Den Haag: Wijzer in geldzaken & Utrecht: Nationaal Instituut voor Budgetvoorlichting. URL: <https://www.wijzeringeldzaken.nl/platform-wijzeringeldzaken/publicaties/7199-wig-nib-rapport-financieel-kwetsbaar-def.pdf>

Worthington, A.C. (2006). Debt as a source of financial stress in Australian households. *Journal of Consumer Studies*, 30(1), pp. 2-15. URL: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1470-6431.2005.00420.x>

WRR (2017). *Weten is nog geen doen. Een realistisch perspectief op redzaamheid*. Den Haag: Wetenschappelijke Raad voor het Regeringsbeleid. URL: <https://www.wrr.nl/binaries/wrr/documenten/rapporten/2017/04/24/weten-is-nog-geen-doen/R097-Weten-is-nog-geen-doen.pdf>

Zarowsky, C., Haddad, S., & Nguyen, V.-K. (2013). Beyond 'vulnerable groups': contexts and dynamics of vulnerability. *Global Health Promotion*, 20(1), pp. 3-9. URL: <https://doi.org/10.1177/1757975912470062>



Autoriteit Financiële markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

Fax

020 797 3800

www.afm.nl

Volg ons: →



Auteurs

Ilva van der Gragt
Eric van Loon
Jarst Weda

Onder de noemer Occasional Paper publiceert de AFM regelmatig onderzoek dat relevant is voor beleidsmakers, wetenschappers, professionals in de zakelijke en financiële dienstverlening en in sommige gevallen ook het brede publiek. Deze onderzoeken zijn in eerste instantie bedoeld om tot een beter begrip te komen van onderwerpen die het toezicht van de AFM raken. De bevindingen en conclusies komen niet noodzakelijkerwijs overeen met de officiële standpunten van de AFM, maar worden wel gebruikt om tot beter toezicht te komen

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.

© Copyright AFM 2021
alle rechten voorbehouden