

AFM

Onderzoeksagenda 2023-2026

12 januari 2023

Inhoudsopgave

Inleiding	3
Onderzoeksthema's 2023-2026	4
1.1 Digitalisering	4
1.2 Internationalisering	5
1.3 Verduurzaming	5
1.4 Financiële weerbaarheid van huishoudens	6
1.5 Marktstabiliteit	7
1.6 Impact aantonen	8

Inleiding

Naast haar directe toezichtstaken voert de AFM toegepast (wetenschappelijk) onderzoek uit. Dit onderzoek heeft tot doel om algemene kennis te vergaren en sectorbrede risico's in kaart te brengen. Daarmee draagt onderzoek bij aan het effectiever maken van toezicht en beleid. Deze onderzoeken worden onder andere gepubliceerd in [Trendzicht](#), en als [Occasional Papers](#), losse AFM-publicaties en wetenschappelijke outlets.

Twee jaar geleden werd de eerste AFM onderzoeksagenda gepubliceerd met de belangrijkste onderzoeksthema's voor 2021-2022. Zo voerde de AFM in het afgelopen jaar bijvoorbeeld onderzoek uit naar het [communiceren](#) van pensioenbedragen, de [opportuniteitskosten](#) van niet-beleggen, de [gasmarkt](#), impact door [duurzaam beleggen](#), bevorderen van [ethisch gedrag](#) en het [leengedrag](#) van koopstarters.

Het is tijd voor een nieuwe onderzoeksagenda. In dit document introduceren we de zes nieuwe onderzoeksthema's die we in de jaren 2023-2026 zullen uitdiepen. Dit zijn brede, overkoepelende thema's die de strategische prioriteiten van de AFM weerspiegelen en ons helpen bij het realiseren van onze toezichtdoelstellingen. De nieuwe onderzoeksthema's zijn richtinggevend en volgen uit de [AFM-strategie 2023-2026](#) (zie strategiehuis in Figuur 1).



Figuur 1. Strategiehuis AFM-strategie 2023-2026

Onderzoeksthema's 2023-2026

We zullen ons toegepaste (wetenschappelijke) onderzoek de komende vier jaar richten op de volgende zes thema's:

1. Digitalisering
2. Internationalisering
3. Verduurzaming
4. Financiële weerbaarheid van huishoudens
5. Marktstabiliteit
6. Impact aantonen

We geven prioriteit aan onderzoek waarvan de verwachte impact op onze doelstellingen het grootst is in relatie tot de kosten. Daardoor zullen we aan sommige thema's mogelijk meer aandacht besteden dan aan andere. In het algemeen geldt echter dat er binnen elk thema relevant en belangrijk onderzoek te doen valt.

Hieronder wordt elk thema beknopt toegelicht.

1.1 Digitalisering

Digitalisering heeft raakvlakken met alle aspecten van AFM-toezicht. Ontwikkelingen op het gebied van fintech, de toenemende rol van *big tech* platforms, *artificial intelligence*, *crypto's*, en de inrichting van de online keuzeomgeving zorgen voor nieuwe kansen en risico's voor zowel consumenten als financiële ondernemingen. Ook beïnvloedt digitalisering de manier waarop wij toezicht kunnen houden.

Inzichten uit onderzoeken op dit thema kunnen er bijvoorbeeld toe leiden dat het gebruik van digitalisering wordt ingezet in het belang van de klant, of dat marktpartijen de risico's die samengaan met digitalisering goed beheersen.

Achtergrond bij dit onderzoeksthema

Voor financiële ondernemingen biedt digitalisering een kans om Nederlandse huishoudens beter tot dienst te kunnen zijn. Een goed vormgegeven online keuzeomgeving kan consumenten ondersteunen in het maken van goede verstandige keuzes en het slim gebruik maken van klantdata kan betere producten en dienstverlening faciliteren. Op het moment dat er niet op de juiste manier met data en keuzeomgeving wordt omgesprongen kan het juist tot risico's leiden voor huishoudens, bijvoorbeeld doordat consumenten worden aangezet tot investeren in exotische en risicovolle instrumenten of door het uithollen van verzekeringen.

Nieuwe instrumenten en technieken, zoals derivaten op *crypto's*, Distributed Ledger Technology (DLT) en AI-systemen, brengen ook nieuwe risico's met zich mee voor financiële ondernemingen. Onderzoek kan deze risico's beter in kaart brengen. Nieuwe regelgeving zoals de 'Verordening digitale operationele weerbaarheid' (DORA) vergroot de toezichtmogelijkheden op algoritmisch handelen, maar het risico op marktverstoring blijft aanwezig. Markets in Crypto Assets Regulation (MiCAR) zorgt ervoor dat cryptodienstverleners en cryptoassets in Europa ook onder toezicht zullen vallen. Dit is een eerste stap naar betere bescherming van investeerders. *Artificial intelligence* zorgt voor hoge handelingssnelheid en lage kosten maar transparantie van beleggingsbeleid en het borgen van datakwaliteit zijn wel aandachtspunten.

Daarnaast is het van belang dat accountantsorganisaties adequaat inspelen op deze technologische ontwikkelingen bij hun controlecliënten. Bovendien kunnen accountantsorganisaties zelf ook door het gebruik van technologie en data-analyse in hun controle-aanpak de kwaliteit van hun controle verbeteren.

Voor meer achtergrond bij dit thema zie ook de [AFM-strategie 2023-2026](#) en de [Risicokaarten](#).

1.2 Internationalisering

Financiële markten krijgen in toenemende mate een internationaal karakter, wat grensoverschrijdende problemen, risico's en uitdagingen, maar ook kansen met zich meebrengt. Doordat risico's in toenemende mate grensoverschrijdend zijn kunnen deze steeds minder adequaat worden geadresseerd op nationaal niveau. Dit vergroot voor de AFM het belang van samenwerking en afstemming met andere (internationale) toezichtorganisaties.

Onderzoek binnen dit thema zorgt voor inzicht in internationale risico's en problemen en aanknopingspunten voor het verbeteren van grensoverschrijdend toezicht.

Achtergrond bij dit onderzoeksthema

We zien dat veel financiële ondernemingen in toenemende mate grensoverschrijdend actief zijn op basis van het Europees paspoort, onder andere in de assetmanagement- en beleggingssector. Toenemende internationalisering maakt het voor financiële ondernemingen makkelijker om over de landsgrenzen financiële producten aan te bieden. Ook malafide financiële ondernemingen, al of niet met een Europees paspoort vanuit een andere lidstaat, benaderen consumenten steeds doelgerichter via internet.

Kapitaalmarkten zijn wereldwijd nauw met elkaar verweven. De infrastructuur en het gedrag op de kapitaalmarkten hebben daarmee inherent een grensoverschrijdend karakter, denk aan handelsplatformen en marktmisbruik. Ook leidt de internationalisering van de kapitaalmarkten tot een toename van financiële producten en marktspelers. Tegelijkertijd zijn de kapitaalmarkten gefragmenteerd en is er geen sprake van centrale prijsformatie.

Internationalisering vereist goed zicht op de soms complexe structuren van ondernemingen om risico's goed te kunnen identificeren. Daarnaast is er verdere convergentie en harmonisatie van het toezicht in Europa. Vanuit Europa is er een stevige risicosturing en wordt er ingezet op verdergaande toezichtconvergentie. Deze ontwikkeling heeft als gevolg dat er minder bewegingsvrijheid is in de wijze waarop de AFM haar eigen toezicht uitvoert. Om deze reden is de AFM actief om de Europese toezichtagenda te beïnvloeden.

Voor meer achtergrond bij dit thema zie ook de [AFM-strategie 2023-2026](#) en de [Risicokaarten](#).

1.3 Verduurzaming

Voor zowel consumenten als voor de financiële sector is het tegengaan van de klimaatcrisis en het effectief omgaan met de risico's die gepaard gaan met zaken zoals klimaatveranderingen en afnemende biodiversiteit een grote opgave.

Onderzoek binnen dit thema kan zich bijvoorbeeld richten op de risico's die gepaard gaan met verduurzaming van woningen of de impact van greenwashing en ESG-elementen bij beleggingsbeslissingen.

Achtergrond bij dit onderzoeksthema

Voor retailbeleggers is het belangrijk dat financiële ondernemingen ook transparant en duidelijk informeren en adviseren over duurzaamheidsaspecten van beleggingsproducten zoals de impact op verduurzaming, of de klimaatgerelateerde risico's. Greenwashing is daarbij een zorg.

Door klimaatverandering krijgen consumenten en bedrijven naar verwachting vaker te maken met klimaatgerelateerde schade. Deze schade is niet altijd verzekeraar. Dit betekent dat consumenten aan hogere risico's worden blootgesteld, bijvoorbeeld op de woningmarkt. Voor woningbezitters is verduurzaming van de woning een grote financiële opgave, financiering moet passend en verantwoord zijn. Pensioendeelnemers hebben vaak ook voorkeuren om hun pensioengeld duurzaam te beleggen.

Correcte rapportage over de duurzaamheidseigenschappen en de duurzaamheidgerelateerde financiële risico's zijn een belangrijke randvoorwaarde voor het kunnen financieren en mogelijk maken van de duurzaamheidstransitie. Bij de handel in CO₂-emissierechtenderivaten is integere en transparante totstandkoming van de prijs van CO₂-emissierechtenderivaten belangrijk om de transitie goed te laten verlopen. Ook zien wij toe op de TTF Gas termijnmarkt die een belangrijke rol speelt bij de energietransitie.

Voor meer achtergrond bij dit thema zie ook de [AFM-strategie 2023-2026](#) en de [Risicokaarten](#).

1.4 Financiële weerbaarheid van huishoudens

De wereld verandert in rap tempo en Nederlandse huishoudens zijn daarbij blootgesteld aan een hoog niveau van onzekerheid. De gevolgen van klimaatverandering, de Russische invasie van Oekraïne, de naweeën van de coronapandemie, verstoringen in de woningmarkt en de transitie naar een nieuw pensioenstelsel hebben ieder grote en complexe financiële gevolgen en stellen Nederlandse huishoudens en beleidsbepalers voor een ongekende uitdaging. Dit thema richt zich op deze omstandigheden.

Onderzoek binnen dit thema kan helpen om beter inzicht te krijgen in de verschillende financiële kwetsbaarheden waar consumenten nu aan zijn blootgesteld of op de manieren waarop de financiële sector het klantbelang centraal kan stellen in deze tijden van transitie. Dit thema richt zich vooral op de financiële dienstverlening aan consumenten, en betreft lenen, sparen, retailbeleggen, verzekeren en ook pensioenen.

Achtergrond bij dit onderzoeksthema

De hogere rentestanden, de situatie op de woningmarkt (stijgende hypotheekrente en dalende woningprijzen) en hoge energieprijzen samen met de dreiging van een aankomende recessie hebben gevolgen voor de betaalbaarheid en toegankelijkheid van bestaande kredieten en hypotheekleningen, terwijl hogere lasten en inkomensdalingen de vraag naar nieuwe leningen kunnen voeden. Daarnaast is er een opmars van nieuwe leenmogelijkheden op de markt, zoals private lease, buy-now-pay-later en leningen voor verduurzaming van woningen. Dalende woningprijzen en nieuwe fiscale regelingen kunnen hypotheekbezitters in de problemen brengen.

Het opbouwen van een buffer kan consumenten beschermen in tijden van tegenslag, maar is in de praktijk vaak lastig voor consumenten om te bewerkstelligen, en wordt nu lastiger gemaakt door de hoge inflatie en hoge koersfluctuaties. De flinke toename van het aantal retailbeleggers de afgelopen jaren in combinatie met de toename van online dienstverlening roept de vraag op of retailbeleggers nog adequaat beschermd zijn.

Zowel verzekeringen als pensioenen zijn belangrijke instrumenten om financiële kwetsbaarheid tegen te gaan bij tegenslag of ouderdom. Tegelijkertijd worden deze instrumenten ook beïnvloed door de eerdergenoemde veranderingen. Verzekeringen zijn nog niet dekkend voor sommige van de nieuwe risico's waar huishoudens aan worden blootgesteld. Tegelijkertijd kunnen hogere lasten en inkomensschokken ervoor zorgen dat huishoudens ervoor kiezen om zich niet langer te verzekeren tegen bepaalde life events waardoor blootstelling aan risico's worden vergroot.

Voor pensioenen geldt dat de rente- en inflatiestanden grote impact hebben op de uiteindelijke waarde van de pensioenuitkering voor deelnemers, en dat de pensioentransitie voor deelnemers ook grote implicaties zal hebben voor de wijze waarop zij hun oudedagsvoorziening kunnen inrichten.

Voor meer achtergrond bij dit thema zie ook de [AFM-strategie 2023-2026](#) en de [Risicokaarten](#).

1.5 Marktstabiliteit

Eerlijk handelsgedrag voorkomt dat kosten en risico's op andere partijen zoals overheid, consumenten en overige marktparticipanten worden afgewenteld en dat het vertrouwen in de markt wordt ondermijnd. Onze inzet op de robuustheid van markten is erop gericht dat essentiële onderdelen van de financiële markten adequaat worden beheerst, waardoor handel en afwikkeling ook in tijden van stress mogelijk en betrouwbaar blijft.

Naast robuustheid draagt ook het bevorderen van transparante markten (door volledige, begrijpelijke en consistente informatie voor marktpartijen en toezichthouders) bij aan eerlijke handel en weloverwogen investeringsbeslissingen door beleggers. Onderzoek op het thema van marktstabiliteit biedt inzicht in hoe robuustheid en transparantie van markten kunnen worden geborgd.

Achtergrond bij dit onderzoeksthema

De assetmanagementsector is van belang voor de financiële stabiliteit. Recente ontwikkelingen, zoals de liquiditeitsproblematiek van geldmarktfondsen en de forse *margin calls* van pensioenfondsen tijdens marktschokken, laten zien dat sommige systeemrisico's de sector kunnen raken. De toenemende uitbesteding van bedrijfsactiviteiten vraagt meer van de bedrijfsvoering. Daarnaast stellen veranderende marktomstandigheden zoals een consolidatieslag in de sector en de pensioentransitie hoge eisen aan onder meer het risicobeheer en liquiditeitsmanagement.

Bij kapitaalmarkten geven we bij integer handelsgedrag prioriteit aan de aanpak van platform-overstijgend marktmisbruik. Robuustheid van markten vereist beheerste bedrijfsvoering, een betrouwbare keten en een weerbare markt. Om transparantie van markten te bevorderen wordt onder andere ingezet op de totstandkoming van een *consolidated tape*, de centrale bundeling van handelsinformatie.

Consolidatie in de markt van financieel dienstverleners kan de kwaliteit van dienstverlening beïnvloeden. Structuurveranderingen door bijvoorbeeld fusies en overnames en de intrede van innovatieve sleutelspelers zoals *big techs* en buitenlandse partijen kunnen zorgen voor risico's en kansen voor consumenten.

Betrouwbare en relevante (niet-)financiële informatievoorziening van ondernemingen is een cruciale voorwaarde voor een goed functionerende financiële keten. Fraude kan bredere markteffecten tot gevolg hebben in de vorm van instabiliteit van en verlies van maatschappelijk vertrouwen in de integriteit van het financiële systeem.

Voor meer achtergrond bij dit thema zie ook de [AFM-strategie 2023-2026](#) en de [Risicokaarten](#).

1.6 Impact aantonen

De AFM heeft een breed scala aan interventiestrategieën beschikbaar om compliant gedrag van financiële ondernemingen te bevorderen. Variërend van het opleggen van boetes, het publiceren van leidraden voor grote groepen ondernemingen tot het voeren van gesprekken met financiële ondernemingen.

Met behulp van onderzoek kunnen we het effect van onze interventies op de financiële markten beter begrijpen. Het meten van impact van de eigen interventies past bij een professionele en datagedreven toezichthouder.

Achtergrond bij dit onderzoeksthema

Het is belangrijk om de resultaten van het werk van de AFM inzichtelijk te maken. We evalueren doorlopend de effectiviteit van de manier waarop wij toezichthouden, handhaven en beïnvloeden. Ook zet de AFM haar jaarlijkse Trendzicht-publicatie en de Agenda in op het identificeren en adresseren van risico's, zodat de effecten daarvan aan het eind van het jaar kunnen worden gemeten.

Voor meer achtergrond bij dit thema zie ook de [AFM-strategie 2023-2026](#) en de [Risicokaarten](#).



Autoriteit Financiële markten

Postbus 11723 | 1001 GS Amsterdam

Telefoon

020 797 2000

www.afm.nl

Dataclassificatie

AFM-Publiek

Volg ons: →



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

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

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 2023