



Centraal Planbureau

Certificering budgettaire raming Wet werkelijk rendement box 3

Deze publicatie certificeert de budgettaire raming van de Wet werkelijk rendement box 3. Het werkelijk rendement dat wordt belast, bestaat uit direct rendement, zoals rente en dividend, (on)gerealiseerde waardeontwikkeling, en een bijtelling voor de gebruikswaarde van onverhuurd vastgoed. De raming betreft het verschil met de opbrengst van het forfaitaire box 3-systeem van vóór het Kerstarrest uit 2021.

Het CPB beoordeelt de raming als redelijk en neutraal. De raming kent een hoge mate van onzekerheid door de volatiele aard van beleggingsrendementen en de beperkte beschikbaarheid van gegevens over individuele belastingplichtigen.

CPB - mei 2025

Thijs Busschots, Ika Deinum, Sander Lammers,
Romain Rey, Francis Weyzig

Samenvatting en conclusies

Deze publicatie certificeert de budgettaire raming van de Wet werkelijk rendement box 3. De wet vervangt het box 3-stelsel op basis van forfaitaire rendementen. Werkelijk rendement bestaat uit direct rendement (bijv. rente, dividend, huurinkomsten) en indirect rendement (bijv. gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van aandelen). Voor onroerend goed dat niet permanent wordt verhuurd, geldt een vastgoedbijtelling. Kosten van beleggen en kosten van het bezit/verhuren van vastgoed kunnen worden afgetrokken en verlies kan verrekend worden in volgende jaren. Rendement uit de waardeontwikkeling van onroerend goed en aandelen in startups wordt belast via een vermogenswinstbelasting. De beoogde ingangsdatum van de wet is 1 januari 2028.

De Wet werkelijk rendement verhoogt de verwachte structurele belastingopbrengst in box 3. Het basispad waarmee wordt vergeleken is het forfaitaire box 3-stelsel van vóór het Kerstarrest uit 2021, gecorrigeerd voor enkele structureel ingeboekte lastenverzwaringen. De hogere opbrengst is voornamelijk het gevolg van een uitbreiding van de grondslag. Huurinkomsten worden belast onder de Wet werkelijk rendement, terwijl deze niet in het forfaitair rendement van het oude box 3-stelsel werden meegenomen. Daarnaast is het salderen van schulden en bezittingen niet langer mogelijk in het nieuwe stelsel.

Bij de duiding van het budgettaire effect zijn een aantal zaken van belang. Het forfaitair rendement in het basispad daalt langzaam, aangezien het forfaitair rendement door hoge rendementen in voorgaande jaren momenteel boven het structureel verwachte rendement ligt. Daarnaast wordt, conform de ramingsafspraken, vermogensgroei vanaf 2028 niet meegenomen in de raming en het basispad. Het budgettaire effect geeft daarmee een redelijk en neutraal beeld van het verschil tussen de opbrengst van de Wet werkelijk rendement en het forfaitaire box 3-stelsel op basis van de vermogensomvang van huishoudens in 2028. Voor latere jaren wijkt dit beeld geleidelijk steeds meer af van het werkelijke verschil. Vermogens zullen in 2060 immers aanzienlijk hoger zijn dan in 2028.

Het CPB beoordeelt de raming als redelijk en neutraal, met een hoge mate van onzekerheid.¹ De hoge mate van onzekerheid kent verschillende oorzaken. Allereerst is het rendement op beleggingen in box 3 zeer volatiel. Veranderingen in (macro)economische en geopolitieke omstandigheden zijn van grote invloed op het rendement en laten zich niet voorspellen. Hierdoor zal de opbrengst van de Wet werkelijk rendement jaar-op-jaar sterk variëren, terwijl in het basispad sprake was van een stabiele heffing gebaseerd op forfaitaire rendementen. Bovendien kunnen onvoorspelbare marktomstandigheden rond het moment van invoering een grote invloed hebben op het ingroeipad. Als er net vóór 2028 bijvoorbeeld een grote piek zou optreden in huizenprijzen, zou dit nog tientallen jaren een negatief effect hebben op de box 3-opbrengsten (en omgekeerd). Daarnaast zijn er weinig gegevens beschikbaar over werkelijke rendementen van individuele belastingplichtigen waarop de raming zich kan baseren.² Hierdoor is het moeilijk te beoordelen hoe goed de raming het verwachte gemiddelde rendement benadert. Ten slotte draagt ook de onzekerheid over gedragseffecten bij aan de totale onzekerheid van de raming.

¹ Een raming kwalificeert als redelijk wanneer er bij het CPB geen betere bronnen of ramingsmethoden bekend zijn om de desbetreffende raming te maken. De term neutraal houdt in dat de raming geen systematische afwijking naar boven of naar beneden vertoont.

² Binnen het forfaitaire stelsel van box 3 is werkelijk rendement niet relevant en werd daarom bij de belastingaangiften niet geregistreerd.

1 Inleiding

Certificering van de budgettaire ramingen houdt in dat het Centraal Planbureau (CPB) toetst of de ramingen ‘neutraal en redelijk’ zijn en aangeeft wat de bijbehorende mate van onzekerheid is.³ Een raming kwalificeert als ‘redelijk’ wanneer er bij het CPB geen betere bronnen of ramingsmethoden bekend zijn om de desbetreffende raming te maken. De term ‘neutraal’ houdt in dat de raming geen systematische afwijking naar boven of naar beneden vertoont. Een gedetailleerde beschrijving van het toetsingskader is te vinden in de bijlage. Het CPB certificeert in principe zowel de budgettaire raming voor de komende jaren als het structurele budgettaire effect. Standaard worden voor elke maatregel de beleidsmatige lasten gepresenteerd, die van belang zijn voor besluitvorming over het inkomstenkader.⁴

Omschrijving van de maatregel

De Wet werkelijk rendement box 3 belast het werkelijk behaalde rendement op box 3-vermogen.

Werkelijk rendement bestaat uit direct rendement (bijv. rente, dividend, huurinkomsten) en indirect rendement (bijv. gerealiseerde en ongerealiseerde waardeontwikkeling van aandelen). Voor onroerend goed dat niet permanent wordt verhuurd, wordt 3,35% van de WOZ-waarde tot het werkelijk rendement gerekend als vastgoedbijtelling. Kosten van beleggen en het bezit/verhuren van vastgoed kunnen worden afgetrokken van het rendement. Enkel het rendement in een jaar boven de 1800 euro wordt belast. Verliezen van meer dan 500 euro in voorgaande jaren kunnen verrekend worden met positieve rendementen boven de heffingsvrije grens. Rendement uit de waardeontwikkeling van onroerend goed en van aandelen in startups wordt belast via een vermogenswinstbelasting. Werkelijk rendement wordt belast tegen een tarief van 36%.

³ De oorsprong van de vastgelegde certificeringsronde is het advies van het vijftiende rapport van de Studiegroep Begrotingsruimte in 2016: Van saldosturing naar stabilisatie, Vijftiende rapport van de Studiegroep Begrotingsruimte, Den Haag, juli 2016, p.37 en 4 ([link](#)).

⁴ Het kaderrelevante budgettaire effect wijkt in sommige gevallen af van de bijbehorende kasontvangsten of transactiebedragen naar belastingjaar. Om meer inzicht te bieden in budgettaire gevolgen op korte termijn, worden de bedragen bij afwijking ook volgens de kas- of transdefinitie vermeld.

2 Certificering

Tabel 1.1 Overzicht gecertificeerde maatregelen

Maatregel	Geraamd budgettaire effect										Onzekerheid
mln euro (a)											
	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	Structureel (b)	
Wet werkelijk rendement	1.006	70	-122	-167	-96	-13	82	196	279	1.897	Hoog
(a)	+ is saldoverbeterend/lastenverzwarend										
(b)	vanaf 2060										

Het budgettaire effect is het verschil tussen de geraamde opbrengst van de Wet werkelijk rendement en het forfaitaire box 3-stelsel van vóór het Kerstarrest uit 2021. Het basispad bestaat dus uit het box 3-systeem met een veronderstelde verdeling van vermogen in spaargeld en beleggingen en per categorie een forfaitair rendement. De Overbruggingswet box 3 en de Wet tegenbewijsregeling box 3 hebben formeel geen einddatum, maar omdat deze zijn bedoeld als tijdelijke oplossing, is de opbrengst hiervan slechts ingeboekt tot 1 januari 2028. Deze twee wetten vormen daarom geen onderdeel van het basispad.⁵ Structureel ingeboekte wijzigingen van na het Kerstarrest worden wel in het basispad meegenomen: de verhoging van het tarief en het heffingsvrij vermogen in box 3, de actualisering van de leegwaarderatio en het afschaffen van de faciliteit groen beleggen per 2027.

De Wet werkelijk rendement kent een ingroeipad door de verliesverrekening en vermogenswinstbelasting voor bepaalde vermogenscategorieën. In het eerste jaar is het budgettaire effect positief en relatief groot, aangezien er nog geen verliezen kunnen worden verrekend. In volgende jaren worden in toenemende mate verliezen verrekend, waardoor de belastingopbrengst afneemt. Tegelijkertijd groeit de opbrengst uit de vermogenswinstbelasting op vastgoed en aandelen in startups langzaam in, aangezien alleen de waardeontwikkeling vanaf 1 januari 2028 belast wordt. Per saldo neemt daardoor vanaf 2032 de totale geraamde opbrengst geleidelijk toe. Vanwege het lange ingroeipad wordt het structurele budgettaire effect bepaald op basis van een raming voor het jaar 2060.

Het ingroeipad van de vermogenswinstbelasting is sterk afhankelijk van de macro-economische omstandigheden op het moment van invoering. De vermogenswinstbelasting geldt immers over de waardeontwikkeling vanaf 1 januari 2028. Als er net vóór 2028 een grote piek zou optreden in huizenprijzen, dan is deze waardeontwikkeling in de volgende jaren onder gemiddeld (en omgekeerd). Als gevolg is ook de box 3-opbrengst lager (hoger). Hetzelfde geldt voor aandelen in startups, al is het effect hier kleiner door het fictieve verkoopmoment na vijf jaar.

Het werkelijk rendement van huishoudens wordt gesimuleerd op basis van een door het ministerie van Financiën ontwikkeld microsimulatiemodel. Het model heeft twee componenten. Ten eerste, de verdeling van box 3-vermogen per belastingplichtige naar verschillende vermogenscategorieën, zoals spaargeld, effecten en vastgoed. Ten tweede, het gemiddelde rendement per type vermogen en de mate van spreiding om het gemiddelde rendement. Hierbij wordt rekening gehouden met aftrekbare kosten. Hieronder wordt elk van deze componenten toegelicht en beoordeeld.

⁵ Het budgettaire effect van uitstel van invoering van de Wet werkelijk rendement van 1 januari 2027 naar 1 januari 2028 is opgenomen in de raming van de Wet tegenbewijsregeling. Zie Busschots, T, Deinum, I. Lammers, S. Rey, R. en Weyzig, F. (2025) Certificering budgettaire raming Wet tegenbewijsregeling box 3. CPB publicatie.

Verdeling naar vermogenscategorieën

Gegevens over box 3-vermogens zijn afkomstig uit belastingaangiften. Deze gegevens bieden per belastingplichtige een zeer betrouwbare uitsplitsing van vermogen naar banktegoeden, effecten, vastgoed, vorderingen, schulden en overige bezittingen in het jaar 2022. De gegevens worden aangevuld met microdata van het CBS voor huishoudens die geen box 3-aangifte deden. Deze gegevens hebben een hoge mate van betrouwbaarheid.

Geobserveerd vermogen in 2022 wordt opgehoogd naar 2028 op basis van een groeifactor per vermogenscomponent. Spaargeld wordt tot 2025 opgehoogd op basis van macrogegevens van DNB. Effecten worden tot 2025 opgehoogd op basis van het gemiddelde rendement op een voldoende representatief indexfonds en daarna op basis van geraamd rendement.⁶ De waarde van woningen in box 3 wordt opgehoogd met de CBS-prijsindex Bestaande Woningen in de jaren 2022-2024, ramingen van de Rabobank voor 2025-2026 en de geraamde structurele waardeontwikkeling voor 2027. Niet-woningen volgen de geraamde waardeontwikkeling.⁷ Schulden volgen de waardeontwikkeling van vastgoed, aangezien de meeste schulden in box 3 zich concentreren bij vastgoedbezitters en daarmee waarschijnlijk hypotheekschuld zijn. Overige bezittingen worden opgehoogd met de door het CPB geraamde tabelcorrectiefactor. Deze bronnen zijn betrouwbaar en bieden een redelijk en neutraal beeld van de vermogensgroei in box 3. De ophoging in de jaren 2025-2028 is zeer onzeker, aangezien onverwachte veranderingen in (macro)economische omstandigheden en beleid de samenstelling van box 3-vermogen kunnen beïnvloeden. De raming is gevoelig voor deze onzekerheid, aangezien de samenstelling van het box 3-vermogen een groot effect heeft op het geraamde rendement.

Vanaf 2028 wordt het vermogen constant gehouden. Conform de ramingsafspraken wordt de grondslagverandering als gevolg van de macro-economische ontwikkeling vanaf het jaar van invoering buiten beschouwing gelaten. Dit zorgt ervoor dat de geraamde bedragen voor alle jaren vergelijkbaar zijn. Deze ramingsmethode heeft belangrijke implicaties voor de interpretatie van de uitkomsten. De raming geeft een redelijk en neutraal beeld van het verschil tussen de opbrengst van de Wet werkelijk rendement en het forfaitaire box 3-stelsel op basis van de vermogensomvang van huishoudens in 2028. Voor latere jaren wijkt dit beeld geleidelijk steeds meer af van het werkelijke verschil, vermogens zullen in 2060 immers aanzienlijk hoger zijn dan in 2028.

Op basis van externe bronnen wordt vermogen in meer gedetailleerde categorieën opgesplitst.⁸ Zo worden banktegoeden opgesplitst naar betaalrekening, spaarrekening en termijndeposito's op basis van betrouwbare macrogegevens van DNB. Effectenportefeuilles worden verdeeld in risicoklassen op basis van vertrouwelijke gegevens aangeleverd door Nederlandse banken.⁹ Deze vertrouwelijke gegevens zijn door het CPB niet in te zien en kunnen daarmee niet beoordeeld worden. Wel kan worden geconcludeerd dat dit type bron geschikt is voor de toepassing. Vastgoed wordt opgesplitst naar woningen, recreatiewoningen en niet-woningen, op basis van WOZ-gegevens. Woningen en niet-woningen worden verder onderverdeeld in verhuurd en niet-verhuurd. Voor woningen kan dit onderscheid op een betrouwbare manier gemaakt worden door woningen waarop de leegwaarderatio wordt toegepast te beschouwen als verhuurd, met een correctie voor verhuur zonder huurbescherming. Niet-woningen zijn per aanname verdeeld in 80% verhuurd en 20% niet-verhuurd. Er zijn geen gegevens beschikbaar om deze aanname aan te toetsen. Wel wordt verwacht dat veel niet-woningen in box 3 uit winkel- en kantoorpanden bestaan die vaak voor verhuur bestemd zijn.¹⁰ Deze

⁶ De raming van het rendement op effecten wordt omschreven in de beoordeling van het geraamde rendement per vermogenscomponent, verderop in deze publicatie.

⁷ De raming van de waardeontwikkeling van vastgoed wordt omschreven in de beoordeling van het geraamde rendement per vermogenscomponent, verderop in deze publicatie.

⁸ Met 'externe bronnen' worden hier bronnen buiten de box 3-aangiften bedoeld.

⁹ Hoge risicoklassen beleggen relatief meer in aandelen en lage risicoklassen meer in obligaties.

¹⁰ Bij eigen gebruik zou dit type vastgoed immers tot ondernemingsvermogen in box 1 behoren.

aanname is daarmee redelijk en neutraal, maar zeer onzeker. Van overige bezittingen is bekend welk deel uit kapitaalverzekeringen bestaat. Het restant aan overige bezittingen wordt bij gebrek aan gegevens per aanname onderverdeeld in 50% laagrenderend en 50% hoogrenderend. Overige bezittingen zijn een klein deel van het totale box 3-vermogen, waardoor deze aanname van beperkt belang is voor de uitkomst van de raming.

De vermogenswinstbelasting op aandelen in startups wordt via een grove benadering gemodelleerd. De raming benadert de totale waarde van aandelen in startups op basis van het aantal bedrijven in het Handelsregister dat minder dan vijf jaar bestaat, met aandeelhouders die minder dan 5% van de aandelen bezitten¹¹ en een veronderstelde gemiddelde waarde per startup van 2 miljoen euro. De resulterende waarde wordt vervolgens willekeurig aan een kleine groep belastingplichtigen toebedeeld. Deze berekening is gegeven het gebrek aan data redelijk en neutraal met een grote onzekerheid. Het is namelijk onduidelijk in hoeverre de veronderstelde gemiddelde waarde representatief is voor bedrijven die als startup worden aangemerkt. Aangezien de verwachte waarde aan aandelen in startups een klein deel van het box 3-vermogen betreft (0,3% van de effecten) heeft deze aanname weinig invloed op de uitkomst van de raming.

Rendement per vermogenscategorie

De rente op banktegoeden wordt geraamd aan de hand van een vaste risico-afslag ten opzichte van 10-jarige Nederlandse staatsobligaties. De gemiddelde risico-afslag wordt berekend op basis van DNB-gegevens in de periode 2014-2021. De geraamde rente op 10-jarige Nederlandse staatsobligaties in 2028 volgt uit het CEP 2025. Deze gegevens zijn betrouwbaar, neutraal en redelijk, maar kennen grote onzekerheid voor ramingsjaren ver in de toekomst. Er wordt geen spreiding gemodelleerd naast de verschillende rentes op de betaalrekening, spaarrekening en termijndeposito's. Deze keuze is redelijk en neutraal aangezien de spreiding in spaarrentes tussen personen (banken) klein is.

Het gemiddelde en de jaar-op-jaar spreiding van rendement op aandelen is gebaseerd op de inschatting van de Commissie Parameters (De Vries et al., 2022). Deze spreiding is van groot belang voor het modelleren van de verliesverrekening en daarmee op het ingroeipad van het budgettaire effect. Voor de structurele uitkomst is de spreiding van minder belang, aangezien uitschieters zich op de lange termijn uitmiddelen. De Commissie Parameters is een verantwoorde bron, maar voorspellingen van het rendement op de aandelenmarkt zijn inherent onzeker.

Het rendement op obligaties volgt de geraamde rente op Amerikaanse staatsobligaties. De jaar-op-jaar spreiding in het rendement op obligaties volgt de inschatting van de Commissie Paramaters. Amerikaanse staatsobligaties zijn gekozen omdat deze obligaties het merendeel van de markt vertegenwoordigen en qua rendement rond het midden van verschillende typen obligaties liggen. Daarmee is de inschatting redelijk en neutraal. De gebruikte raming van rentes op Amerikaanse staatsobligaties dateert van eind 2024 en is dus niet beïnvloed door de sterk gestegen rentes op Amerikaanse staatsobligaties als reactie op de importheffingen die president Trump in april 2025 bekend maakte. Het rendement op obligaties schommelt minder dan het rendement op aandelen en is daarmee minder onzeker. Zoals de recente ontwikkeling rondom Amerikaanse staatsobligaties laat zien, blijft de onzekerheid desondanks groot.

De raming hanteert een afslag op het rendement op effecten van zelfbeleggers. De Commissie Parameters bepaalt een verwacht rendement voor pensioenfondsen. Particuliere zelfbeleggers behalen waarschijnlijk een lager rendement door overmatig handelen en slechte timing van transacties. De raming hanteert daarom een afslag op het rendement van zelfbeleggers. De afslag is gebaseerd op studies naar de mate waarin particuliere beleggers minder goed presteren dan institutionele beleggers (*behaviour gap*). Het betreft oude studies van buiten Nederland, waardoor de representativiteit voor de huidige situatie in Nederland onzeker is. Betere

¹¹ Bij eigendom van meer dan 5% vallen de aandelen niet onder box 3, maar onder aanmerkelijk belang in box 2.

gegevens zijn echter niet beschikbaar. Uit de aangiftegegevens valt daarnaast niet op te maken wie belegt via beheer en advies en wie zelf belegt. Er wordt daarom aangenomen dat iedereen met een effectenportefeuille van meer dan 200.000 euro belegt via beheer of advies en dat de rest zelf belegt. De aanname leidt tot een macrototaal aan beleggen via beheer en advies dat overeenkomt met de vertrouwelijke gegevens van banken en is daarmee redelijk en neutraal. Doordat effecten van zelfbeleggers een klein deel van het totaal aan effecten zijn, heeft deze aanname een klein effect op de uitkomst.

De spreiding in het rendement op effecten tussen belastingplichtigen binnen een jaar is gebaseerd op vertrouwelijke gegevens van Nederlandse banken. Er geldt een aparte mate van spreiding voor elke risicoklasse en voor zelfbeleggers. De vertrouwelijke gegevens vanuit banken zijn door het CPB niet in te zien en kunnen daarmee niet beoordeeld worden. De gegevens van banken over individuele effectenportefeuilles geven naar verwachting een betrouwbaar beeld van deze spreiding, maar omdat de gegevens slechts een deel van de box 3-effectenportefeuilles betreffen, blijft er sprake van aanzienlijke onzekerheid.

De waardeontwikkeling van woningen wordt geraamd op basis van de verwachte ontwikkeling in financieringsruimte. Onderzoek van DNB (2020) toont aan dat woningprijzen de ontwikkeling van de financieringsruimte nauwgezet volgen. De ontwikkeling van de financieringsruimte wordt geraamd op basis van de verwachte productiviteitsgroei uit de CPB vergrijzingsstudie (Adema & Van Tilburg, 2019) en een structurele inflatie van 2%. Deze aanpak is redelijk en neutraal.

De jaar-op-jaar spreiding in woningprijzen volgt uit gegevens van de OESO en kent een hoge autocorrelatie. De macro-spreiding en autocorrelatie zijn berekend op basis van een langjarige reeks (vanaf 1970) van woningprijzen in Nederland van de OESO (n.d.). De autocorrelatie is vooral van belang voor het ingroeipad en heeft een klein effect op de structurele uitkomst door nooit-verrekende verliezen. Deze bron is betrouwbaar en de berekening is redelijk en neutraal. Spreiding in de waardeontwikkeling van woningen tussen personen wordt niet gemodelleerd, waarmee wordt aangenomen dat alle woningen gemiddeld dezelfde waardeontwikkeling doormaken. Deze aanname is redelijk aangezien jaar-op-jaar spreidingen zich uitmiddelen over de gemiddelde bezitstermijn van 19 jaar en daarom een klein effect hebben op de vermogenswinstbelasting. Daarnaast zijn eventuele regionale ontwikkelingen die effecten hebben op woningprijzen niet te voorspellen over een periode van decennia. Op verhuurde woningen wordt de leegwaarderatio toegepast.

De waardeontwikkeling van niet-woningen volgt de raming voor woningen met een afslag voor veroudering. Rekening houden met veroudering past bij de observatie dat niet-woningen aanzienlijk minder snel in waarde stijgen dan woningen. Verondersteld wordt dat 50% van de niet-woningen afgeschreven moet worden over een periode van vijftig jaar met een restwaarde van 20%. Deze getallen komen overeen met Taxatiewijzer Algemene Kengetallen (VNG, n.d.). Spreiding tussen jaren volgt uit de standaarddeviatie in de CBS-reeks voor de waardeontwikkeling van commercieel vastgoed (CBS, n.d.). Voor de autocorrelatie in prijzen van niet-woningen zijn geen gegevens, dus wordt de autocorrelatie voor woningen gebruikt. Structurele verschillen in de waardeontwikkeling van verschillende type niet-woningen wordt gemodelleerd door niet-woningen willekeurig in te delen in drie groepen met elk een eigen waardeontwikkeling: 25% laag, 50% gemiddeld en 25% hoog. De categorie laag en hoog verschillen 1%-punt in verwachte waardeontwikkeling van het gemiddelde (1,86%). Deze aanpak is redelijk en neutraal, maar kent een grotere onzekerheid dan de raming van de waardeontwikkeling van woningen, aangezien minder duidelijk is hoe representatief de gebruikte gegevens zijn.

De waardeontwikkeling van recreatiewoningen wordt geraamd als het gemiddelde tussen de waardeontwikkeling van woningen en niet-woningen. Uit WOZ-gegevens blijkt namelijk dat recreatiewoningen minder hard in waarde stijgen dan overige woningen, maar meer dan niet-woningen. De

autocorrelatie en jaar-op-jaar spreiding volgen die van woningen. Net zoals bij woningen wordt er geen spreiding tussen personen gemodelleerd. Deze aanpak is redelijk en neutraal, maar kent een grote onzekerheid.

De huuropbrengst uit woningen met huurbescherming is gebaseerd op de leegwaarderatio. Uit de gehanteerde leegwaarderatio in de aangifte volgt een geïmpliceerde huur, aangezien de leegwaarderatio afhangt van de huur als percentage van de WOZ-waarde. Hierbij wordt rekening gehouden met de verwachte veranderingen in de leegwaarderatio gezien de ontwikkelingen in WOZ-waardes en huurprijzen, op basis van realisaties van CBS en ramingen van CPB. De spreiding tussen personen met een standaardafwijking van 1%-punt is gebaseerd op onderzoek van SEO (Stäbler et al., 2024). De studie van SEO is uitgevoerd op recente data en onderzoekt specifiek box 3-woningen. De studie is daarmee zeer geschikt voor de toepassing op box 3-woningen. Deze bronnen zijn betrouwbaar en geven een redelijk en neutraal beeld. Wel kent dit onderdeel van de raming onzekerheid omtrent de ontwikkeling van de huren op de lange termijn als gevolg van economische ontwikkelingen en recent beleid. De raming is gevoelig voor deze onzekerheid omdat huurinkomsten een substantieel deel van het werkelijk rendement vormen.

De huuropbrengst uit woningen zonder huurbescherming worden willekeurig toegewezen op basis van de drie hoogste huurcategorieën in de leegwaarderatietabel. Het betreft naar verwachting namelijk relatief vaak woningen in vakantieparken of woningen die worden verhuurd via AirBnB, waarbij een relatief hoge huur gevraagd wordt. Voor de spreiding in huuropbrengst tussen personen wordt dezelfde spreiding gebruikt als bij de huuropbrengst uit woningen met huurbescherming. Deze aanpak is redelijk en neutraal, maar kent een zeer hoge onzekerheid. Verhuurde woningen zonder huurbescherming vormen een klein deel van het box 3-vermogen (3,1% van de box 3-woningen) en hebben daarmee een beperkte invloed op de raming.

De huuropbrengst uit niet-woningen is gebaseerd op de mediane huurinkomsten op basis van Stichting Vastgoeddata. Daarbij wordt een kleine afslag gehanteerd om rekening te houden met leegstand. Ook hier wordt de standaarddeviatie uit de studie van SEO gebruikt om spreiding tussen belastingplichtigen te modelleren. Het is echter onduidelijk hoe representatief de SEO-studie is voor de spreiding in huurinkomsten uit verhuur van niet-woningen. Bij gebrek aan betere gegevens is deze aanpak redelijk en neutraal, met een grote onzekerheid.

De rente op schulden in box 3 volgt de geraamde hypotheekrente met een risico-opslag. Net zoals bij de spaarrente wordt de hypotheekrente geraamd op basis van een vaste risico-opslag ten opzichte van de rente op 10-jaars Nederlandse staatsobligaties. De rentegegevens komen van DNB en de raming van de rente op staatsobligaties van het CPB. Voor schulden in box 3 wordt boven op de hypotheekrente een extra risico-opslag gerekend, aangezien hypotheekrentes voor particuliere beleggers doorgaans hoger liggen dan bij hypotheekrentes voor de eigen woning. De gesimuleerde spreiding tussen belastingplichtigen volgt de spreiding in rentes op nieuwe hypotheekrentes uit data van DNB. Het volgen van hypotheekrentes voor schulden in box 3 is een betrouwbare aanpak, aangezien 90% van de box 3-schuld aanwezig is bij vastgoedeigenaren en daarmee waarschijnlijk hypotheekschuld is. De betrouwbaarheid van de gebruikte gegevens is hoog, maar de ramingen kennen een grote onzekerheid voor de toekomst.

De rente op vorderingen volgt de hypotheekrente zonder risico-opslag. Vorderingen in box 3 worden vaak aangegaan bij gelieerde partijen zoals familie of de eigen bv, waardoor de rente waarschijnlijk lager ligt dan op schulden. Het weglaten van de extra risico-opslag zoals gehanteerd bij schulden is in lijn met een studie van DNB die laat zien dat de rente op familiehypotheekrentes iets lager ligt dan de hypotheekrente bij banken (Eijssink & Mastrogiacomo, 2023).

Het rendement op overige bezittingen volgt het rendement op een defensief beleggingsprofiel voor kapitaalverzekeringen, op aandelen voor hoogrenderende overige bezittingen en op spaargeld voor laagrenderende overige bezittingen. Bij gebrek aan gegevens is deze aanname redelijk en neutraal. Onder overige bezittingen vallen ook beleggingen met grote volatiliteit, zoals crypto, waardoor de onzekerheid zeer hoog is. Het totaal aan overige bezittingen is echter een klein deel van het box 3-vermogen en heeft daarom een klein effect op de raming.

Aftrekbare kosten

De kosten van beleggen zijn gebaseerd op gegevens van de ACM. Hierbij wordt onderscheid gemaakt naar type beleggen (advies/beheer en zelfbeleggen). Voornamelijk in de categorie advies/beheer zijn de kosten relevant. De gegevens van de ACM zijn betrouwbaar, redelijk en neutraal. Op korte termijn is er weinig onzekerheid in de kosten, maar op de lange termijn is onduidelijk hoe kosten zich ontwikkelen.

De raming houdt rekening met aftrekbare kosten van vastgoed, zoals onderhoud, onroerendezaakbelastingen, overige zakelijke lasten en notariskosten. Deze kosten worden gebaseerd op aannames in combinatie met betrouwbare gegevens van het Handboek marktwaardering (Fakton, 2024), COELO (2024) en hypotheek.nl. Hoewel de kosten in de praktijk zullen variëren tussen belastingplichtigen, is er voor de eenvoud geen spreiding in de kosten gemodelleerd. Deze keuze is verdedigbaar aangezien kosten relatief klein zijn ten opzichte van het gemiddelde rendement uit woningen en de spreiding daarin. Daarnaast is er in kosten weinig jaar-op-jaar spreiding te verwachten, terwijl juist dit type spreiding relevant is voor (het ingroeipad van) de raming. De inschatting van de kosten is getoetst door het Vastgoedkenniscentrum van de Belastingdienst en ligt dicht bij de inschatting van de Commissie Parameters voor niet-beursgenoteerd vastgoed. De inschatting wordt daarmee neutraal en redelijk geacht, met relatief weinig onzekerheid.

Voor verhuurd vastgoed worden hogere kosten gerekend. Boven op de kosten van instandhouding, onroerendezaakbelastingen, overige zakelijke lasten en notariskosten worden kosten van verhuurmakelaars gerekend bij verhuurde woningen met huurbescherming. Voor verhuurd vastgoed zonder huurbescherming worden de servicekosten van AirBnB gevolgd. De kosten zijn laag ten opzichte van het gemiddelde rendement en de spreiding daarin en hebben daarmee een beperkte invloed op de uitkomst van de raming.

Voor schulden wordt rekening gehouden met enige kosten omtrent het afsluiten van een hypotheek. De kosten zijn gebaseerd op gegevens van hypotheek.nl en worden uitgesmeerd over een gemiddelde looptijd van vijftien jaar. Deze aanpak is redelijk en neutraal, met een zeer kleine invloed op de uitkomst van de raming.

De aftrekbare kosten van overige bezittingen volgen de kosten van een defensief beleggingsprofiel voor kapitaalverzekeringen, van aandelen voor hoogrenderende overige bezittingen en van spaargeld voor laag-renderende overige bezittingen.

Gedragseffecten

De raming veronderstelt een gedragseffect van 20% voor belastingplichtigen die door de Wet werkelijk rendement gemiddeld meer belasting gaan betalen. Gedragseffecten bestaan bijvoorbeeld uit minder sparen of het verplaatsen van vermogen naar box 2. Daarnaast kan verschuiving optreden binnen box 3 van beleggingen met een hoog verwacht rendement naar beleggingen met een lager verwacht rendement of spaargeld. Als gevolg daarvan neemt de belastingopbrengst in box 3 minder toe dan bij ongewijzigd gedrag. Dit is conform de afspraak over standaard gedragseffecten in box 3 bij overgang naar een vermogensaanwasbelasting (Weyzig et al., 2024). Deze gedragseffecten kennen een grote onzekerheid, onder meer omdat deze zijn gebaseerd op de verwachte gemiddelde box 3-heffing voor belastingplichtigen over een lange periode.

Bij de vermogenswinstbelasting op vastgoed wordt daarnaast rekening gehouden met een lock-in effect. Het lock-in effect houdt in dat belastingplichtigen vastgoed minder snel zullen verkopen wanneer zij daarmee een belastbaar inkomen in box 3 genereren. In het oude stelsel hadden verkoopbeslissingen geen invloed op het belastbaar rendement. Door gebrek aan gegevens wordt aangenomen dat de frequentie van verkopen van box 3-woningen daalt met 50%. Dit gedragseffect zorgt voor een langer ingroeipad en lagere inkomsten in de eerste decennia na invoering van de Wet werkelijk rendement. Een dergelijk gedragseffect is aannemelijk, maar de omvang ervan is onzeker. Het lock-in effect heeft een verwaarloosbare invloed op de structurele uitkomst.

Conclusie

Het CPB beoordeelt de raming als redelijk en neutraal, met een grote onzekerheid. De hoge mate van onzekerheid kent verschillende oorzaken. Allereerst is het rendement op beleggingen in box 3 zeer volatiel. Veranderingen in (macro)economische en geopolitieke omstandigheden kunnen van grote invloed zijn op rendement en laten zich niet voorspellen. Hierdoor zal de opbrengst van de Wet werkelijk rendement jaar-op-jaar sterk variëren, terwijl in het basispad sprake was van een stabiele heffing gebaseerd op forfaitaire rendementen. Bovendien kunnen onvoorspelbare marktomstandigheden rond het moment van invoering een grote invloed hebben op het ingroeipad. Daarnaast zijn er weinig gegevens beschikbaar over werkelijke rendementen van individuele belastingplichtigen waarop de raming zich kan baseren. Hierdoor is het moeilijk te beoordelen hoe goed de raming het verwachte gemiddelde rendement benadert. Ten slotte draagt ook de onzekerheid over gedragseffecten bij aan de totale onzekerheid van de raming.

Referenties

Adema, Y. & van Tilburg, I. (2019) Zorgen om morgen. CPB Vergrijzingsstudie.

CBS (n.d.) Prijsindices commercieel vastgoed.

COELO (2024) De Atlas van de lokale lasten: landelijk overzicht 2024.

De Vries, F., Aalbers, R.F.T., Ewijk, M.G., Van der Lecq, S.G., Pelsers Honfiah, A.A.J. & Vellekoop, M.H. (2022) Advies Commissie Parameters.

DNB (2020) Huizenprijs hangt meer samen met financieringsruimte koper dan met woningtekort.

Eijssink, G. & Mastrogiacono, M. (2023) Voordeel familiehypothec groter dan jubelton. *ESB*, 108(4828), 565-567.

Fakton (2024) Handboek modelmatig waarderen marktwaarde.

OECD data (n.d.) Housing prices.

Stähler D., Verheul, N., Bijlsma, M., Kuczynski, A. & Loots, T. (2024) Huurwaarderatio voor vastgoedbijtelling box 3. SEO Economisch Onderzoek, 2024-81.

VNG (n.d.) WOZ-datacenter: Overzicht kerngetallen.

Weyzig, F., Phan, N., & Rey, R. in samenwerking met de directie Algemene Fiscale Politiek van het ministerie van Financiën (2024). Gedragseffecten belastingmaatregelen. CPB.

Bijlage: Toetsingskader

Voor alle maatregelen die zijn geselecteerd voor certificering, wordt zowel de marginale als de uitvoerige toetsing doorlopen.

Marginale toetsing

De marginale toetsing betreft een aantal vragen, die elk met 'ja' dienen te worden beantwoord. Als dat het geval is wordt de raming gecertificeerd.

1. Is de huidige stand van zaken duidelijk verwoord?
2. Is de beleidswijziging voldoende toegelicht?
3. Wordt de kwaliteit van de data voldoende toegelicht?
4. Worden de onzekerheden van de raming voldoende toegelicht?
5. Zijn de aannames voldoende onderbouwd?
6. Volgt de ex ante budgettaire raming logisch uit de data en de gemaakte aannames?
7. Wordt de aanwezigheid en inhoud van eerste orde gedragseffecten toegelicht?
8. Is rekening gehouden met (directe) effecten op andere regelingen?

Sommige maatregelen betreffen een wijziging zonder mogelijk budgettair effect. Indien dit het geval is, wordt volstaan met een '-'.¹²

Uitvoerige toetsing

De uitvoerige toetsing van ramingen van maatregelen die groter zijn dan 50 mln euro gaat dieper in op de budgettaire effecten van de raming.¹² Hierbij worden de aannames beoordeeld en wordt overwogen of de aanname redelijk is. Aspecten die een rol spelen:

- Is er informatie over de omvang van de **grondslag**? Hoe betrouwbaar is deze informatie?
- Waar zijn de **aannames** op gebaseerd en zijn deze aannames redelijk? Komt de raming overeen met de uitkomsten die op basis van CPB-modellen kan worden verwacht?
- Zijn de **gedragseffecten** redelijk en in overstemming met wat in de literatuur gebruikelijk is? Als er geen literatuur is, zijn er dan vuistregels af te leiden uit informatie van de uitvoeringspraktijk bij eerdere beleidsveranderingen? Waar zijn de gedragseffecten op gebaseerd?

Onzekerheid

Het Centraal Planbureau geeft een inschatting van de onzekerheid van de raming. Vooral nog wordt hierbij gebruik gemaakt van het kader dat geboden wordt door The Office for Budget Responsibility (OBR) in het Verenigd Koninkrijk. Zie daarvoor tabel B.1 en [hier](#).

¹² Ook bij een onzekere belastinggrondslag, te verwachten sterke gedragseffecten of bij een maatregel die omstreden is.

Drie aspecten van de raming worden in beschouwing genomen: onzekerheden in de modellering, in de data en in het gedrag. De onzekerheid in het gebruikte model is afhankelijk van de gebruikte aannames en de eenvoud waarmee een basispad en een variant berekend kan worden. Data-onzekerheden hangen samen met de hoeveelheid beschikbare relevante gegevens en de betrouwbaarheid van de bron. Onzekerheid kan ook voortkomen uit gedrag, wanneer er grote gedragseffecten te verwachten zijn en deze effecten moeilijk in te schatten zijn.

Voor ieder van deze onzekerheidsaspecten zal de relevantie per raming variëren. De een-na-laatste rij beschrijft de relevantie van ieder aspect voor de betreffende raming. De laatste rij geeft een totaaloordeel over de raming op basis van de voorgaande afwegingen.

Sommige maatregelen betreffen een wijziging zonder mogelijk budgettair effect en daarom ook zonder onzekerheid. Indien dit het geval is, wordt volstaan met de notering 'n.v.t.'.

Tabel B.1 Beoordelingscriteria onzekerheid

Beoordeling	Model	Data	Gedrag
Zeer hoog	Zeer moeilijk te modelleren Zeer gevoelig voor onverifieerbare aannames	Zeer weinig data Slechte kwaliteit	Geen informatie over potentieel gedrag
Hoog	Zeer moeilijk te modelleren Zeer gevoelig voor onverifieerbare aannames	Weinig data Veel van slechte kwaliteit	Gedrag is volatiel of sterk afhankelijk van factoren buiten het belastingstelsel
Gemiddeld-hoog	Moeilijk te modelleren Aanmaken basispad beperkt mogelijk Gevoelig voor aannames	Gewone data Wellicht van externe bron Aannames kunnen niet gemakkelijk worden gecheckt	Gedrag is moeilijk voorspelbaar
Gemiddeld	Enigszins moeilijk te modelleren Aanmaken basispad beperkt mogelijk	Incomplete data Hoogwaardige externe bron Verifieerbare aannames	Aanzienlijke gedragsreacties of afhankelijk van factoren buiten belastingstelsel
Gemiddeld-laag	Modelleren is eenvoudig Aantal gevoelige aannames	Hoge datakwaliteit	Gedrag is redelijk voorspelbaar
Laag	Modelleren is eenvoudig Nieuwe parameters voor bestaand beleid Weinig of geen gevoelige aannames	Hoge datakwaliteit	Stabiele en voorspelbare gedragseffecten
Relevantie		[hoog – gemiddeld – laag]	
Totale beoordeling		[hoog – gemiddeld – laag]	