



N° 62F0014MIB au catalogue

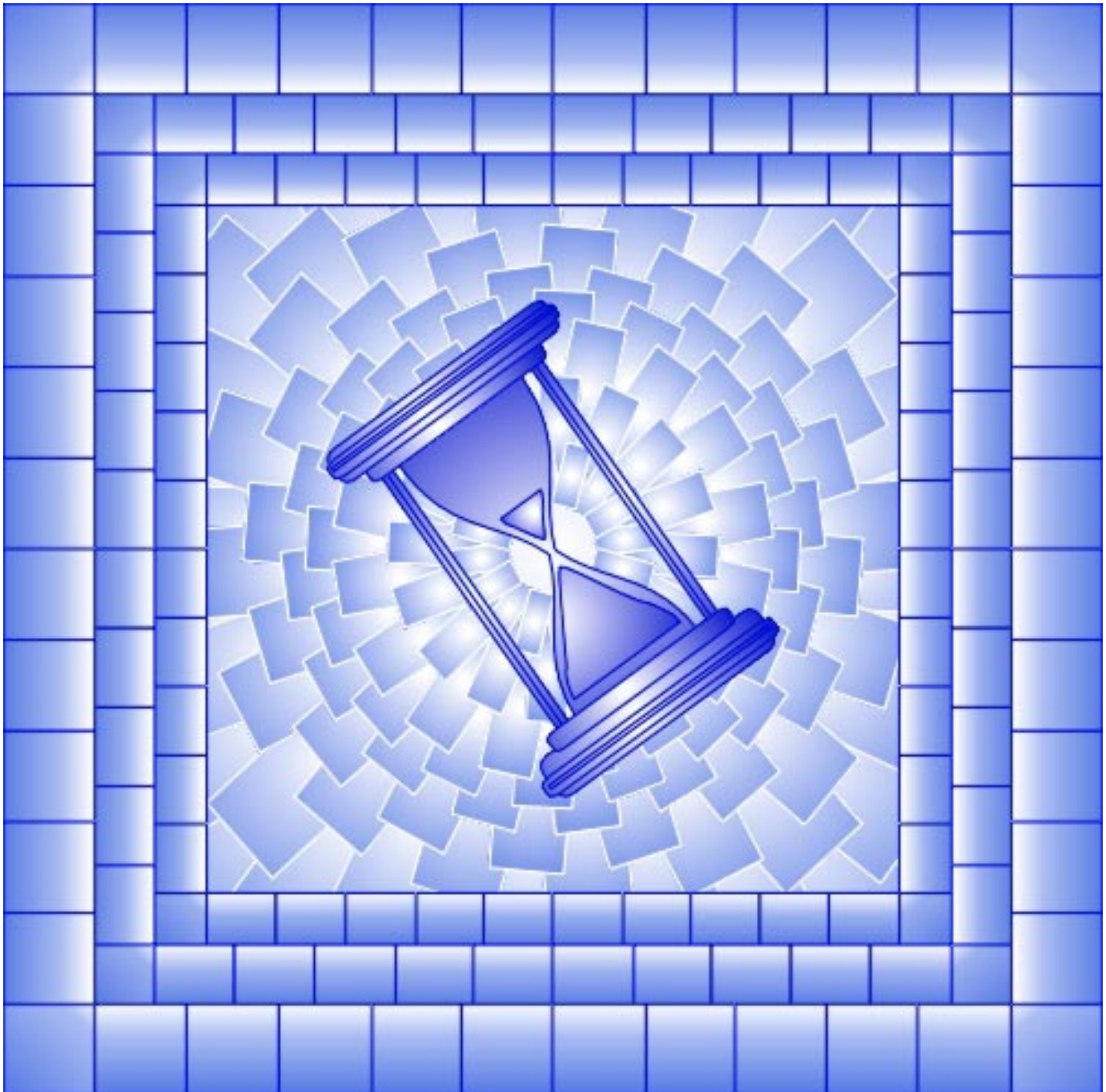
Série analytique

Division des prix

Influence de l'inflation et de l'impôt sur le revenu sur le rendement d'un placement de type sûr

Par Jacques Taillon

N° 1



Statistique
Canada

Statistics
Canada

Canada

Influence de l'inflation et de l'impôt sur le revenu sur le rendement d'un placement de type sûr

*Par Jacques Taillon
Division des prix, Statistique Canada*

***N° 62F0014MPB au catalogue, n° 1
ISBN: 0-660-59257-6
ISSN: 1206-2677***

13-D6, Immeuble Jean-Talon, Ottawa, K1A 0T6

Télécopieur: (613) 951-2848

Téléphone: (613) 951-3332

Courrier électronique: taillonj@statcan.ca

Avril 1997

Toutes les opinions émises par l'auteur de ce cahier ne reflètent pas nécessairement celles de la Division des prix ou de Statistique Canada.

English text on reverse side

Résumé

Les canadiens vivent sous un climat inflationniste depuis plusieurs décennies. Tout le monde se rappelle qu'à une certaine époque, les biens et services de consommation coûtaient moins cher. Même les plus jeunes savent qu'une friandise coûtait moins cher il y a cinq ou dix ans que maintenant. Le pouvoir d'achat du dollar canadien a donc diminué avec les années.

Même si chacun sait que tout coûte plus cher maintenant qu'avant, il existe des situations où on semble l'oublier. Le but de cet article est de présenter une situation qui montre l'illusion de richesse que peut procurer une situation inflationniste à plus ou moins long terme. Dans un premier temps, nous observerons l'influence de l'inflation et de l'impôt sur les revenus d'intérêt d'un retraité pour une année donnée. Puis, nous regarderons sur une plus longue période les effets de l'inflation et de l'impôt sur les revenus d'intérêt. Lorsque l'impôt n'est pas pris en compte, on se retrouve dans une situation de placement dans un Régime enregistré d'épargne-retraite.

Influence de l'inflation et de l'impôt sur le revenu sur le rendement d'un placement de type sûr

par Jacques Taillon

1.0 Introduction

Les Canadiens vivent sous un climat inflationniste depuis plusieurs décennies. Tout le monde se rappelle qu'à une certaine époque, les biens et services de consommation coûtaient moins cher. Même les plus jeunes savent qu'une friandise coûtait moins cher il y a cinq ou dix ans que maintenant. Le pouvoir d'achat du dollar canadien a donc diminué avec les années.

Même si chacun sait que tout coûte plus cher maintenant qu'avant, il existe des situations où on semble l'oublier. Le but de cet article est de présenter une situation qui montre l'illusion de richesse que peut procurer une situation inflationniste à plus ou moins long terme. Dans un premier temps, nous observerons l'influence de l'inflation et de l'impôt sur les revenus d'intérêt d'un retraité pour une année donnée. Puis, nous regarderons sur une plus longue période les effets de l'inflation et de l'impôt sur les revenus d'intérêt. Lorsque l'impôt n'est pas pris en compte, on se retrouve dans une situation de placement dans un Régime enregistré d'épargne-retraite.

Cet article présente son analyse dans une situation inflationniste. Dans un cas de déflation (où la moyenne des prix des biens et des services à la consommation baisse), la situation changera du tout au tout. Ce qui semblait désavantageux pour l'épargnant dans un climat inflationniste deviendra avantageux dans une situation de déflation.

2.0 M. Tremblay et ses revenus d'intérêt pour une année

Les taux d'intérêt que les banques à charte pratiquent pour les placements des épargnants tiennent compte en général du taux d'inflation observé ou anticipé. Les taux d'intérêt sont habituellement supérieurs au taux d'inflation. Si ce n'était pas le cas, placer son argent dans une banque signifierait automatiquement une perte du pouvoir d'achat. Il est probable dans une telle situation que les épargnants rechercheraient d'autres avenues de placement (en autant qu'ils soient conscients de l'effet de l'inflation). Le taux d'intérêt qu'on obtient de la banque est appelé taux d'intérêt nominal.

Ainsi, les taux d'intérêt ont tendance à être plus élevés lorsque le taux d'inflation est élevé que lorsque ce dernier est plus faible. Obtenir un taux d'intérêt de 10% sur un dépôt à terme ou un certificat de placement garanti (CPG) lorsque le taux d'inflation se situe à 7% n'a rien d'exceptionnel. Par contre, si le taux d'inflation se situe autour de 2%, un taux d'intérêt de 10% sur un dépôt à terme serait remarquable. Dans le cas d'un taux d'inflation de 2%, un taux d'intérêt de l'ordre de 5% se verra plus souvent.

Comme vous le savez sans doute, le taux d'inflation tel que mesuré par l'indice des prix à la consommation se situe autour de 2% depuis 1992 (voir la colonne 1 du tableau 2 en annexe). Donc, si on place son argent dans des véhicules financiers très sûrs comme des dépôts à terme ou des certificats de placement garanti, le rendement espéré avec un taux d'inflation de cet ordre sera plus près de 5% que de 10%. Alors qu'en est-il des retraités qui compte sur leurs revenus d'intérêt pour subvenir à leurs besoins?

Prenons le cas fictif d'un retraité, M. Tremblay, qui aurait placé 100 000\$ dans des certificats de placement garanti. Supposons que le taux d'inflation est de 7% et que les taux d'intérêt sont de 10% pour 1996, l'année courante. Il obtiendra en 1997, l'année suivante, un revenu d'intérêt de 10 000\$. M. Tremblay considère qu'il peut dépenser ce 10 000\$ de revenu sans toucher à son capital. Supposons qu'il fasse maintenant face à un taux d'inflation de 2% et à des taux d'intérêt de 5%. Son revenu d'intérêt ne sera plus que de 5 000\$ sur son capital de départ de 100 000\$. Il a donc deux fois moins d'argent à dépenser que dans le cas précédent. Est-ce bien ce qu'on devrait conclure de la situation? Où se retrouve l'illusion de richesse?

Pour comparer correctement les deux situations, il faut considérer l'influence de l'inflation sur la situation financière de notre retraité. En effet, dans le calcul des revenus d'intérêt, on ne tient compte que des taux d'intérêt nominaux de 10% et 5%. Dans le premier cas, avec un taux d'inflation de 7%, M. Tremblay devra augmenter son capital de 7 000\$ afin de conserver le même pouvoir d'achat en 1997. Si M. Tremblay ne conserve pas 7 000\$ sur les 10 000\$ qu'il a gagné en intérêt en 1997, la valeur de son capital diminuera par rapport à 1996. En effet, 100 000\$ de 1996 valent plus que 100 000\$ de 1997.

Cette situation est similaire à celle discutée dans l'introduction touchant la diminution du pouvoir d'achat due à l'inflation. Pour bien comprendre cette similitude, supposons que M. Tremblay décide de dépenser tout son capital en 1996 (avant l'effet du 7% d'inflation). M. Tremblay pourra acheter toute une gamme de produits et de services pour ce montant. S'il dépense ce 100 000\$ en 1997 alors qu'une inflation de 7% a été observée, M. Tremblay ne pourra pas acheter autant de biens et de services qu'en 1996. Pour pouvoir acheter la même gamme de produits et de services, il devra ajouter 7 000\$ au 100 000\$ qu'il a déjà en capital.

Le montant que M. Tremblay a à sa disposition pour dépenser sans toucher à son capital est donc de 3 000\$ en dollars de 1997 (soit 10 000\$ - 7 000\$). M. Tremblay a exactement le même montant, 3 000\$, à sa disposition dans le cas d'une inflation de 2% et d'un taux d'intérêt de 5% (voir le tableau 1). Mais comme on vient de le voir, les dollars de 1997 n'ont pas la même valeur que les dollars de 1996. On peut remarquer qu'un taux d'inflation de 7% réduira la valeur réelle du 3 000\$ de façon plus considérable qu'une inflation de 2%.

Ainsi, une inflation de 7% signifie que 1,07\$ de 1997 vaut 1,00\$ de 1996. Alors 3 000\$ en dollars de 1997 valent seulement 2 804\$ (soit 3 000\$ / 1,07) en dollars de 1996. Donc, le rendement réel sur le capital de 100 000\$ est de 2 804\$ ou encore de 2,8%. De la même façon, avec un taux d'inflation de 2%, 3 000\$ en dollars de 1997 valent 2 941\$ (soit 3 000\$ / 1,02) en dollars de 1996, soit un rendement réel sur le capital de 2,9%.

Il est possible de regarder ce qui précède sous un autre angle. Avec un taux d'intérêt nominal de 10%, M. Tremblay recevra 10 000\$ et aura un capital de 110 000\$ en dollars de 1997. Comme nous l'avons vu précédemment, une inflation de 7% signifie que 1,07\$ en dollars de 1997 valent 1,00\$ en dollars de 1996. Nous observons donc que 110 000\$ en dollars de 1997 valent 102 804\$ (soit $110\,000\$ / 1,07$) en dollars de 1996. Le rendement réel est donc de 2 804\$ (soit $102\,804\$ - 100\,000\$$) en dollars de 1996.

Comme vous l'avez peut-être constaté, l'exemple précédent ne tient pas compte de l'impôt sur le revenu. Dans le cas où le taux d'imposition s'appliquant à notre retraité serait, par exemple, de 40%, les taux d'intérêt nominaux de 10% et de 5% avant impôt seraient respectivement réduits à 6% et 3% après impôt. Dans le premier cas, le taux d'inflation de 7% surpasse le taux d'intérêt nominal après impôt. Le rendement sur l'investissement est donc négatif puisque le taux d'inflation est plus élevé que le taux d'intérêt nominal après impôt. En effet, les 6 000\$ (en dollars de 1997) en revenus d'intérêt sont inférieurs à la perte de 7 000\$ (en dollars de 1997) du pouvoir d'achat due à l'inflation de 7%. M. Tremblay aura 99 065\$ ($106\,000\$ / 1,07$) en dollars de 1996 après impôt. Il perd donc en termes réels la somme de 935\$ en dollars de 1996 (ou -0,94%). M. Tremblay verra donc son capital réel diminuer même s'il réinvestit ses revenus d'intérêt en entier. Dans le deuxième cas, le taux d'inflation de 2% est inférieur au taux d'intérêt nominal de 3% après impôt. M. Tremblay aura donc 100 980\$ ($103\,000\$ / 1,02$) en dollars de 1996 après impôt. Il gagne en termes réels la somme de 980\$ en dollars de 1996 (ou 0,98%).

Le tableau 1 résume les deux situations. Ces deux exemples illustrent bien qu'on peut obtenir un rendement réel positif ou négatif sur son capital, même si le rendement de départ peut sembler élevé. Il ne faut donc pas sous-estimer l'influence de l'inflation et de l'impôt sur le revenu.

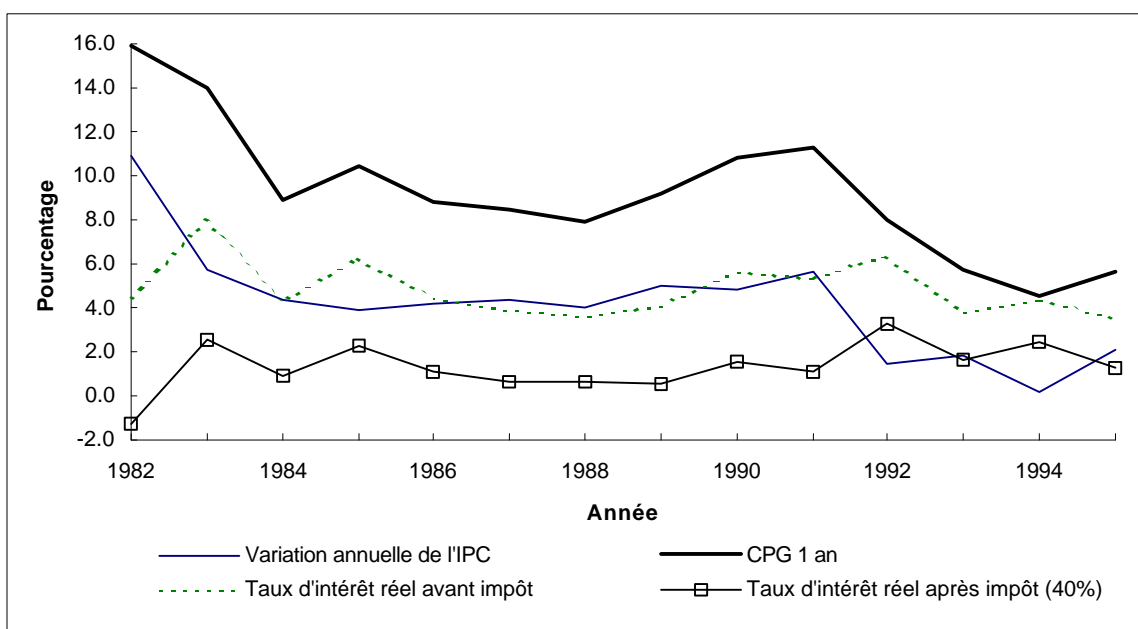
Tableau 1. Revenu d'intérêt réel après impôt

Item	Exemple 1	Exemple 2
1) Capital nominal (en dollars de 1996)	100 000\$	100 000\$
2) Taux d'inflation	7%	2%
3) Taux d'intérêt nominal	10%	5%
4) Nouveau capital = Capital nominal + intérêt nominal (en dollars de 1997) $[1+(3*1)]$; 1 signifie la valeur de la ligne 1]	110 000\$	105 000\$
5) Valeur du dollar de 1996 exprimé en dollar de 1997	1,07\$	1,02\$
6) Nouveau capital réel (en dollars de 1996) avant impôt (4/5)	102 804\$	102 941\$
7) Rendement réel (en dollars de 1996) avant impôt (6-1)	2 804\$	2 941\$
4a) Taux d'intérêt nominal moins l'inflation (3-2)	3%	3%
5a) Revenu d'intérêt (en dollars de 1997) avant impôt (3*1)	10 000\$	5 000\$
6a) Revenu d'intérêt réel (en dollars de 1997) avant impôt (4a*1)	3 000\$	3 000\$
7a) Revenu d'intérêt réel (en dollars de 1996) avant impôt (6a/5)	2 804\$	2 941\$
8) Impôt sur le revenu d'intérêt	40%	40%
9) Taux d'intérêt nominal après impôt $[(100\%-8)*3]$	6%	3%
10) Nouveau capital = Capital nominal + intérêt nominal (en dollars de 1997) après impôt $[(1+(8*1)]$	106 000\$	103 000\$
11) Capital réel (en dollars de 1996) après impôt (10/5)	99 065\$	100 980\$
12) Revenu d'intérêt réel (en dollars de 1996) après impôt (11-1)	-935\$	980\$
13) Taux d'intérêt réel après impôt (12/1*100)	-0,94%	0,98%

3.0 Évolution des revenus d'intérêt de certificats de placement garanti d'un an de 1981 à 1995

Nous avons vu l'effet de l'inflation et de l'impôt sur le revenu sur les taux d'intérêt pour une année seulement. Nous allons maintenant regarder leur effet à plus long terme, soit de 1981 à 1995. Pour ce faire, nous allons utiliser l'indice des prix à la consommation (IPC) canadien pour représenter l'inflation, les taux d'intérêt annuels moyens pour les certificats de placement garanti (CPG) des banques à charte¹ pour calculer l'intérêt sur le capital et, finalement, un taux moyen d'imposition fédéral et provincial fictif de 40% (voir le graphique 1). Ce taux peut sembler élevé à certains, mais la stratégie d'investissement d'une personne est habituellement influencée par son taux marginal d'imposition, c.-à-d. l'impôt que l'on paye sur le dernier dollar de notre revenu.

Graphique 1. Variation annuelle de l'IPC, des CPG d'un an, de l'intérêt réel avant et après impôt (40%) si tout le revenu d'intérêt est réinvesti



Maintenant, supposons que M. Tremblay avait 100 000\$ en capital en 1981. Il a placé cet argent dans des certificats de placement garanti d'un an pour les quatorze années suivantes. Nous voulons voir quel est le rendement qu'il a obtenu au fil des ans. Nous allons discuter trois scénarios: (1) M. Tremblay ne réinvestit pas ses revenus d'intérêt, (2) M. Tremblay réinvestit à chaque année la totalité de ses revenus d'intérêt après impôt dans des certificats de placement garanti d'un an et (3) M. Tremblay réinvestit à chaque année la totalité de ses revenus d'intérêt sans impôt dans des certificats de placement garanti d'un an dans le cadre d'un Régime enregistré d'épargne-retraite. La première situation peut représenter un retraité qui se sert de ses revenus d'intérêt comme une de ses sources de revenu pour ses dépenses courantes. Les situations deux et trois par contre sont plus typiques de quelqu'un qui investit pour sa retraite. Dans le

¹ Revue de la Banque du Canada, Trimestriel, Section F1.

deuxième cas, ses revenus de placement sont imposables. Dans le dernier cas, les revenus de placement ne sont pas imposables.

3.1) M. Tremblay ne réinvestit pas ses revenus d'intérêt

Dans la première situation, M. Tremblay utiliserait tous ses revenus d'intérêt après impôt à des fins autres que de celles de réinvestissement. Le capital nominal (en dollars de l'année courante) serait toujours de 100 000\$ à toutes les années. Comme nous l'avons vu dans la première partie de cet article, M. Tremblay peut avoir l'illusion de ne pas toucher à son capital, mais dans les faits, M. Tremblay verrait son capital fondre au soleil. Avec son capital de 100 000\$, M. Tremblay ne pourrait plus acheter en 1995, que pour l'équivalent de 56 600\$ en dollars de 1981 (voir la colonne 3 du tableau 2). Le phénomène de l'inflation a fait son oeuvre. Ceci correspond à la perte du pouvoir d'achat due à l'inflation.

3.2) M. Tremblay réinvestit à chaque année la totalité de ses revenus d'intérêt après impôt dans des certificats de placement garanti d'un an

Lorsque M. Tremblay réinvestit chaque année ses revenus d'intérêt, il se donne une meilleure chance de garder son pouvoir d'achat et de l'améliorer au fil des ans. Mais qu'en est-il précisément?

Avec un taux moyen d'imposition fédéral et provincial de 40%, M. Tremblay se retrouvera avec 212 766\$ en 1995 (voir la colonne 3 du tableau 3). Ce sont cependant des dollars de 1995. En tenant compte de l'inflation, M. Tremblay aura en 1995 l'équivalent de 120 411\$ en dollars de 1981 (212 766\$ / 1,767; voir la colonne 5 du tableau 3). Il a donc réellement augmenté son capital de 20,4% en 14 ans.

Dans le premier exemple de la section 2.0, M. Tremblay faisait des gains réels d'intérêt après impôt. Mais dans l'autre cas, M. Tremblay faisait des pertes. Lorsque l'on considère un taux d'imposition de 40%, l'analyse de 1981 à 1995 rencontre aussi ces deux situations. En effet, en 1982, le rendement réel après impôt des certificats de placement garanti d'un an est négatif, soit -1,24% (voir la colonne 6 du tableau 3). M. Tremblay se retrouve donc dans une situation financière moins intéressante que l'année précédente même si il a réinvesti la totalité de ses revenus d'intérêt. Ainsi, M. Tremblay se retrouvent en 1982 à la tête d'un capital moindre que le capital initial en valeur réelle, soit 98 763\$ en dollars de 1981 (voir la colonne 5 du tableau 3). Ceci peut sembler surprenant quand on considère le taux élevé d'intérêt nominal des CPG de 1981 (15,88%). Nous avons donc un exemple illustrant sans équivoque l'importance de considérer l'inflation et l'impôt dans l'évaluation du rendement sur le capital investi.

3.3) M. Tremblay réinvestit à chaque année la totalité de ses revenus d'intérêt sans impôt dans des certificats de placement garanti d'un an dans le cadre d'un Régime enregistré d'épargne-retraite

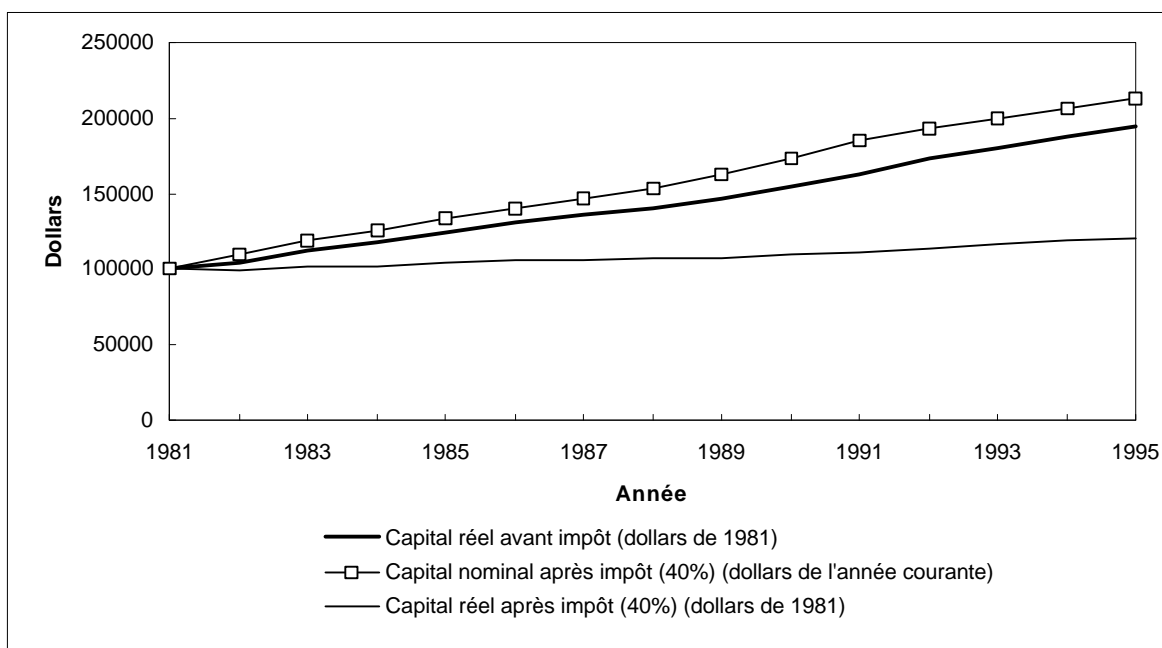
À partir du cas précédent, nous pouvons voir l'importance de faire fructifier son capital à l'abri de l'impôt. C'est pourquoi un véhicule de placement comme les Régimes enregistrés d'épargne-retraite est si

important. Si M. Tremblay peut investir dans des CPG sans avoir à se soucier de l'impôt, le rendement sur son capital sera substantiellement supérieur pendant la même période.

Si M. Tremblay réinvestissait tous ses revenus d'intérêt dans des CPG année après année, sans tenir compte de l'impôt, il se retrouverait à la tête d'un pécule de 343 728\$ en dollars de 1995, un gain de 243,7% sur son capital initial (voir la colonne 5 du tableau 2). Impressionnant?

Encore une fois, nous sommes devant l'illusion monétaire due à l'inflation. En effet, cette somme est exprimée en dollars de 1995. Mais le dollar de 1995 vaut moins que le dollar de 1981. M. Tremblay ne peut pas acheter avec 343 728\$ en 1995 ce qu'il aurait pu acheter en 1981 avec une telle somme. Souvent, c'est la somme que l'on faisait miroiter aux épargnants en 1981 tout en ne précisant pas que ces 343 728\$ seraient des dollars ayant une valeur moindre que ceux de 1981. Il faut donc enlever l'effet de l'inflation pour voir quels sont les gains réels de M. Tremblay. Pour ce faire, nous utilisons le taux d'inflation de 1995 par rapport à 1981 (1,767) (voir la colonne 2 du tableau 2). M. Tremblay aurait donc un capital réel de 194 526\$ en 1995 ($343\,728\$ / 1,767$; voir la colonne 1 du tableau 3). Ce montant indique donc que M. Tremblay pourrait acheter 94,5% plus de biens et services en 1995 qu'en 1981. Le montant de 194 526\$ se compare avantageusement à la somme de 120 411\$ qui provient du même investissement initial avec un taux d'imposition de 40% (voir le graphique 2). Les deux montants sont exprimés en dollars de 1981. Cette analyse ne tient pas compte cependant de l'impôt sur le revenu que M. Tremblay aura à payer lorsqu'il retirera son argent de son Régime enregistré d'épargne-retraite.

Graphique 2. Capital lorsque tout le revenu d'intérêt est réinvesti



4.0 Conclusion

L'illusion monétaire due à l'inflation est un phénomène sérieux. L'épargnant doit savoir que le pouvoir d'achat du rendement qu'il obtiendra sur son capital est influencé par l'inflation. Le taux d'imposition joue également un rôle important quant au rendement réel d'un investissement. Ce que nous avons illustré dans cet article est que ces deux influences sont loin d'être négligeables. Elles peuvent même rendre improductif des taux d'intérêt nominaux élevés. Nous avons aussi montré la force d'un Régime enregistré d'épargne-retraite qui permet d'accumuler les revenus d'intérêt à l'abri de l'impôt.

Quelques remarques sur l'évolution de l'IPC et des taux d'intérêt annuels moyens pour les certificats de placement garanti des banques à charte de 1981 à 1995

Au tout début de la période, de 1981 à 1982, la variation annuelle de l'IPC était de 10,9% alors qu'un certificat de placement garanti d'un an en 1981 donnait un taux d'intérêt de 15,88% arrivé à échéance en 1982. Le capital réel avant impôt est de 104 491\$ (115 880\$ / 1,109, voir la colonne 5 du tableau 2). L'écart de 4,49% entre le taux d'intérêt nominal et le taux d'inflation $[(104\,491\$ - 100\,000\$) / 100\,000\$ * 100]$ constitue le taux d'intérêt réel avant impôt (voir la colonne 2 du tableau 3). Le dollar de 1981 vaut 1,109\$ en dollars de 1982 (c.-à-d. un indice égal à 110,9 sur la base de 1981=100; voir la colonne 2 du tableau 2). De la même façon, le dollar de 1981 vaut 1,767\$ en dollars de 1995. Le taux d'intérêt du CPG est fixé avant que l'on connaisse le taux d'inflation pour l'année qui vient.

L'IPC évolue à la baisse après 1982. De 1983 à 1991, la variation annuelle en pourcentage de l'IPC se trouve dans la fourchette de 3,9% à 5,7% (voir la colonne 1 du tableau 2 ou le graphique 1). Puis, la variation annuelle diminue encore pour se situer entre 0,2% et 2,1% de 1992 à 1995. Les taux d'intérêt nominaux avant impôt des CPG suivent plus ou moins précisément le mouvement de l'inflation (voir le graphique 1). Ce phénomène illustre l'hypothèse de la théorie monétaire néoclassique selon laquelle le taux d'intérêt réel est bas et relativement constant.² Les taux d'intérêt réel des CPG avant impôt varient de 3,53% à 7,89% (voir la colonne 2 du tableau 3).

2 Tremblay Rodrigue (1992) Macroéconomie moderne - théories et réalités, Éditions études vivantes, Laval, p. 89.

Tableau 2. Taux d'inflation, pouvoir d'achat, certificats de placement garanti et capital nominal

Année	Variation annuelle de l'IPC	IPC 1981=100	Pouvoir d'achat du dollar de 1981	Taux d'intérêt nominal pour un CPG 1 an à l'échéance (année)	Capital nominal avant impôt si tout le revenu d'intérêt est réinvesti
	Col. 1	Col. 2	Col. 3	Col. 4	Col. 5
1981		100,0	1,000		100 000\$
1982	10,9	110,9	0,902	15,88	115 880
1983	5,7	117,2	0,853	14,02	132 126
1984	4,4	122,4	0,817	8,94	143 938
1985	3,9	127,2	0,786	10,46	158 994
1986	4,2	132,5	0,755	8,81	173 002
1987	4,4	138,3	0,723	8,44	187 603
1988	4,0	143,9	0,695	7,88	202 386
1989	5,0	151,0	0,662	9,19	220 986
1990	4,8	158,3	0,632	10,79	244 830
1991	5,6	167,2	0,598	11,31	272 520
1992	1,5	169,7	0,589	8,00	294 322
1993	1,8	172,7	0,579	5,69	311 069
1994	0,2	173,1	0,578	4,56	325 254
1995	2,1	176,7	0,566	5,68	343 728

Tableau 3. Capitaux nominal et réel, avant et après impôt (40%) lorsque tout le revenu d'intérêt est réinvesti

Année	Capital réel avant impôt	Taux d'intérêt réel avant impôt	Capital nominal après impôt	Taux d'intérêt nominal après impôt	Capital réel après impôt	Taux d'intérêt réel après impôt
	Col. 1	Col. 2	Col. 3	Col. 4	Col. 5	Col. 6
1981	100 000\$		100 000\$		100 000\$	
1982	104 491	4,49	109 528	9,53	98 763	-1,24
1983	112 736	7,89	118 741	8,41	101 315	2,58
1984	117 597	4,31	125 111	5,36	102 215	0,89
1985	124 996	6,29	132 963	6,28	104 530	2,27
1986	130 567	4,46	139 991	5,29	105 654	1,07
1987	135 649	3,89	147 080	5,06	106 349	0,66
1988	140 644	3,68	154 034	4,73	107 043	0,65
1989	146 348	4,06	162 528	5,51	107 634	0,55
1990	154 662	5,68	173 050	6,47	109 318	1,56
1991	162 991	5,39	184 793	6,79	110 522	1,10
1992	173 437	6,41	193 663	4,80	114 121	3,26
1993	180 121	3,85	200 275	3,41	115 967	1,62
1994	187 899	4,32	205 754	2,74	118 864	2,50
1995	194 526	3,53	212 766	3,41	120 411	1,30