

# ASPECTOS DE LA EQUIDAD EN EL TRATAMIENTO FISCAL DE LOS PLANES DE PENSIONES PRIVADOS

*Concha Salvador Cifre*

*Enrique Villarreal Rodríguez*

Departamento de Economía Aplicada. Universitat de València

## **Índice:**

- 1.- *El papel de los planes de pensiones privados.*
- 2.- *Razones que justifican el establecimiento de ventajas fiscales en los planes de pensiones en términos de eficiencia.*
- 3.- *El tratamiento fiscal favorable y la equidad.*
- 4.- *Tratamientos fiscales alternativos para mejorar la equidad interpersonal*

*Bibliografía*

*Anexo*

## **1.- El papel de los planes de pensiones privados.**

Los sistemas de previsión colectivos destinados a reducir los riesgos asociados con la vejez y la finalización del periodo de vida laboral de los ciudadanos han pasado a formar parte del conjunto de servicios ciudadanos que integran el Estado del Bienestar. La finalidad de estos sistemas de previsión es garantizar una renta determinada a quienes finalizan su vida laboral, con objeto de evitar que la falta de previsión individual provoque situaciones de pobreza y marginación que resultarían inaceptables desde un punto de vista social. La intervención pública directa, mediante la organización de sistemas de previsión públicos, o indirecta, mediante la regulación y el tratamiento fiscal favorable, indican claramente que estamos frente a lo que se ha denominado desde la hacienda pública bienes “preferentes”: actividades que implican la intervención del gobierno en decisiones de asignación de recursos que podrían llevarse a cabo únicamente por la iniciativa individual pero que precisan de la intervención pública si se desea garantizar un nivel socialmente “adecuado” de provisión de tales bienes o servicios. En el caso de los sistemas de previsión para la vejez, la intervención pública tendría por objeto evitar los potenciales efectos negativos derivados de la imprevisión de los individuos, que no son capaces de evaluar el alcance de las necesidades a que deberán atender en la vejez.

Estos sistemas de previsión se han organizado tanto desde la iniciativa pública cómo desde la iniciativa privada. Los sistemas organizados desde la iniciativa pública han tenido, inicialmente, un carácter

contributivo, en el que la prestación iba ligada directa o indirectamente a la contribución efectuada, aunque posteriormente el sector público ha combinado las pensiones contributivas con otras que no lo son, tendiendo a universalizar las prestaciones del sistema.

Por su parte, los sistemas privados se han estructurado básicamente como sistemas de empleo o como sistemas individuales de pensiones. En resumen, los sistemas de previsión de renta para la vejez se han desarrollado mediante tres instrumentos: esquemas públicos de pensiones, contributivos o no, esquemas colectivos privados, basados en el empleo o de carácter asociativo, y planes de pensiones individuales, gestionados colectivamente mediante los fondos de pensiones.

Los tres instrumentos disfrutaban en mayor o menor medida de ventajas fiscales de forma que la renta que se canaliza para estas finalidades o la que se recibe finalmente tras alcanzar la edad de jubilación, o ambas, reciben un trato de favor respecto a otras formas de renta.

Las ventajas fiscales asociadas con los planes de pensiones han sido, en general, distintas para cada uno de los instrumentos a través de los cuales se llevaba a cabo la provisión. Este tratamiento fiscal diferencial parece indicar que, aunque las tres modalidades de instrumentos tienen formalmente una misma finalidad, en la práctica pueden estar desempeñando funciones distintas.

En la actualidad, el proceso de debilitamiento de las políticas de bienestar social como consecuencia de las restricciones presupuestarias adoptadas por la mayor parte de los países occidentales están provocando los efectos siguientes:

- La progresiva renuncia a la implantación de un Estado del Bienestar proveedor de seguridad económica universal, fundado en el modelo de ciudadanía social.
- La concesión de prestaciones sociales diferenciadas basadas en el esfuerzo contributivo y en el estado de evidente necesidad.
- La consagración de un modelo dualista, con apertura de amplios espacios a la iniciativa privada en materia de provisión de servicios sociales.

En nuestra opinión, en esta tendencia cabe enmarcar la adopción de una fiscalidad favorable para los Planes de Pensiones Privados: la privatización de la seguridad económica con el objetivo de reducir las exigencias y tensiones unidas a la financiación pública de la misma.

La finalidad de esta comunicación es analizar algunas de las implicaciones que la aplicación de ventajas fiscales a los planes de pensiones tienen en relación a las razones que explícita o implícitamente se utilizan para justificarlas, en particular las derivadas del tratamiento equitativo de la población potencialmente protegible, así como los efectos que los beneficios fiscales tienen en el Impuesto sobre la Renta español

y las consecuencias que conllevaría el definir claramente los criterios de equidad aplicables fiscalmente.

## ***2.- Razones que justifican el establecimiento de ventajas fiscales en los planes de pensiones en términos de eficiencia.***

Al considerar los efectos de la aplicación de ventajas fiscales a los Planes de Pensiones Privados (PPP) hay que considerar tres niveles distintos: los efectos sobre la rentabilidad individual, sobre la eficiencia y rentabilidad desde el punto de vista de la Administración Tributaria y los efectos generales sobre la economía que los incentivos fiscales van a tener.

Desde un punto de vista individual, el cambio que introduce la existencia de un beneficio fiscal implica simplemente calcular si las aportaciones a los planes de pensiones son rentables considerando tanto la rentabilidad fiscal (comparación entre beneficios y gastos fiscales derivados de posponer la tributación) como la rentabilidad absoluta, considerando tanto la rentabilidad fiscal como la rentabilidad del fondo de pensiones que gestiona las aportaciones individuales, y la comparación de la rentabilidad total con la que resultaría de la colocación del ahorro en otro tipo de activos, con o sin beneficios fiscales.

Desde el punto de vista de la Administración Tributaria el problema es más complejo. En primer lugar existe un problema de eficiencia relacionado con la neutralidad impositiva, debido a que la introducción de un incentivo fiscal origina una distorsión en la elección de los individuos.

La neutralidad impositiva puede interpretarse de dos formas (Dilnot,1992): considerando la neutralidad entre consumo actual y futuro y la neutralidad en la elección del contribuyente entre formas de ahorro distintas. Los efectos sobre la neutralidad entre consumo actual y futuro parecen ser menores con un esquema de gravamen en el que están exentas las aportaciones y los beneficios generados por los planes de pensiones y están gravadas las pensiones obtenidas de los fondos, frente a las alternativas consistentes en gravar las aportaciones y los beneficios generados por los fondos constituidos (Dilnot y Johnson,1993).

El problema de la pérdida de neutralidad en la elección entre formas alternativas de ahorro no resulta claro. La existencia de determinados incentivos fiscales puede provocar una distorsión en la elección de los contribuyentes, que no invertirán en aquellas formas de ahorro más eficientes sino en aquellas que les proporcionan una mayor rentabilidad individual, considerando los incentivos fiscales. No resulta evidente en que medida los incentivos fiscales a los planes de pensiones desplazan a otro tipo de activos en las preferencias de los ahorradores.

El segundo aspecto a considerar desde la Administración tributaria es el de la pérdida recaudatoria que supone la aplicación del beneficio fiscal, y

si esta pérdida actual se recupera en el futuro como consecuencia de la tributación de las pensiones cuando se perciben. Además, se ha argumentado (Dilnot y Johnson, 1993) que los ahorros de los pensionistas pueden servir para reducir alguna forma de gasto público futuro, dado que la Administración debería hacer frente al pago de pensiones cuando los ciudadanos no hayan sido suficientemente previsores en este aspecto.

Finalmente habría que considerar los efectos económicos generales. Los defensores del tratamiento fiscal favorable de esta modalidad consideran que presenta importantes ventajas comparativas tales como:

- a) Resultan más eficientes en términos de rentabilidad privada frente a otras formas de ahorro.
- b) Favorecen la concentración del mercado financiero.
- c) Incrementan el ahorro agregado a largo plazo.

Respecto a la primera de las razones apuntadas, es cierto que los Planes de Pensiones presentan una elevada rentabilidad en determinados periodos de tiempo. Estos periodos, como ocurrió con el modelo chileno, han registrado rentabilidades anuales espectaculares, pero coincidentes con periodos de expansión económica en las que otras formas de activos también han experimentado ese tipo de ganancias. Algunos analistas estiman que la tasa de rentabilidad de los fondos de pensiones, a largo plazo, se sitúa entre el 3% y el 5%, ya que cabe esperar que la rentabilidad media de los fondos privados coincida con la rentabilidad media del capital para el conjunto del sistema económico. Bustos Castillo (1993) ha estimado unas tasas de rentabilidad real para una cartera semejante a la de los Planes de Pensiones en países como EE.UU., Japón, Reino Unido y Suiza, para periodos de tiempo dilatados, con resultados no superiores al 4,5%. Por tanto, como parece muy probable, la tasa de rendimiento de los Planes va a ser parecida a la tasa de crecimiento económico general y en consecuencia al crecimiento de los ingresos del Estado, con lo que la rentabilidad diferencial de los planes privados frente a los sistemas públicos de reparto desaparecería.

Respecto a la segunda de las razones apuntadas, parece dudoso afirmar que el proceso de concentración del sistema financiero sea una ventaja y no un inconveniente. En el proceso de consolidación de los Fondos de pensiones se ha producido un doble fenómeno. En primer lugar se ha modificado la estructura financiera, con la aparición de conglomerados financieros muy poderosos en la esfera económica y política y con prácticas monopolísticas y abusos de poder (Fazio, 1996). La existencia de estos grandes concentrados financieros supone además un factor de inestabilidad en el mercado financiero globalizado, dada la volatilidad de los capitales y la facilidad para trasladar grandes volúmenes de inversión de una economía a otra. El segundo de los fenómenos apuntados es que una parte importante de los Fondos de Pensiones sigue siendo

canalizado hacia la deuda pública como forma segura para garantizar rentabilidades mínimas a los partícipes.

Uno de los principales argumentos a favor del régimen fiscal de los Planes de Pensiones, similar al utilizado para justificar la implantación de un impuesto sobre el consumo frente al impuesto sobre la renta, es su capacidad para estimular el ahorro y la formación de capital. Para ver si el tratamiento fiscal favorable ha tenido un efecto positivo sobre el ahorro hay que tener en cuenta tanto el ahorro público como el privado. Dado que los incentivos fiscales suponen una reducción en la recaudación impositiva, el incremento inducido en el ahorro privado debe ser suficientemente grande como para compensar la pérdida en el ahorro público. Pero esto no necesariamente es así, y un aumento en los incentivos fiscales puede llegar a traducirse en algunos casos (Munnell, 1987) en una reducción tanto del ahorro público como del ahorro privado<sup>1</sup>.

En consecuencia, los resultados positivos en términos de ahorro y formación de capital dependerán del comportamiento del sector público y el privado, en particular respecto a:

- a. Que el diferencial del tipo de rendimiento generado por la fiscalidad favorable sea decisivo del nivel de ahorro individual y no se produzca simplemente una sustitución de activos.
- b. Que la economía se encuentre en una fase expansiva que permita la inversión del ahorro generado, dado que, en caso contrario un mayor ahorro, al reducir el consumo actual, podría ahondar en la recesión.
- c. Que el Estado no recupere el gasto fiscal derivado de la protección de los Planes mediante el aumento de impuestos o la emisión de deuda pública.

No obstante, aunque se cumplan todas las previsiones favorables, está por ver lo que ocurrirá con el ahorro neto cuando se alcance el período de madurez del sistema y los pagos a partícipes superen eventualmente las aportaciones de los nuevos partícipes que aún se encuentran en su vida laboral activa.

---

<sup>1</sup> Si el comportamiento de los individuos incluye una demanda fija de renta tras la jubilación, el pasar de un impuesto sobre la renta general, que grava también el ahorro para la vejez, a otro en que esta forma de ahorro este incentivado, puede suponer que los individuos mantengan su renta futura reduciendo su nivel de ahorro y consumiendo el ahorro fiscal actual. Esto significaría de hecho una reducción del ahorro privado y del ahorro público como consecuencia de la reducción recaudatoria derivada del incentivo fiscal.

### **3.- El tratamiento fiscal favorable y la equidad.**

Como hemos señalado en el punto anterior, los beneficios fiscales a los Planes de Pensiones Privados tienen un coste en términos de eficiencia asignativa, mientras los beneficios económicos generales resultan, cuando menos, cuestionables. No obstante, la justificación del tratamiento fiscal favorable puede venir del terreno del bienestar social: el incremento en la seguridad económica de la población en la vejez. Está es una justificación substancialmente distinta a las anteriores porque contiene un elemento de equidad que se hace determinante a la hora de juzgar la aplicación de los incentivos fiscales que estamos analizando.

Cuando analizamos los problemas de equidad en relación con el tratamiento fiscal favorable debemos tener en cuenta las distintas dimensiones del problema. La primera de ellas es la posible existencia de un problema de equidad intergeneracional como consecuencia de la renuncia recaudatoria actual en favor de la recaudación futura. El beneficio fiscal concedido representa una carga para el conjunto de los contribuyentes actuales, mientras puede suponer mayores recaudaciones para los contribuyentes futuros cuando se perciban las rentas de los fondos de pensiones o como consecuencia del incremento en renta y riqueza derivada del mayor ahorro generado.

El segundo aspecto de la equidad es el de la equidad interpersonal. Al establecer un beneficio fiscal favorable que se justifique en términos de equidad hay que considerar separadamente dos aspectos: primero, la población a la que debe alcanzar el beneficio fiscal. Segundo, cual debe ser el tamaño del beneficio fiscal para el grupo de población que se desea proteger.

Respecto al primero de estos aspectos, al considerar el alcance del beneficio respecto a la población, hay que tener en cuenta la coexistencia de tres sistemas distintos protegidos fiscalmente con una misma finalidad<sup>2</sup>: las aportaciones al sistema público de pensiones (PPU), las aportaciones a planes de pensiones privados colectivos, de empleo o no, (PPC) y los planes privados individuales (PPI). Si el objetivo es la protección universal, entonces bastaría con que cada ciudadano estuviera incluido en alguno de los tres sistemas para disfrutar de la protección fiscal. En la práctica existen individuos no incluidos en ninguno de los tres sistemas, como consecuencia de que no obtienen empleo ni tienen otras formas de renta que les permitan adoptar un plan de pensiones privado, mientras que algunos trabajadores pueden beneficiarse de más de un sistema de protección e incluso de los tres.

---

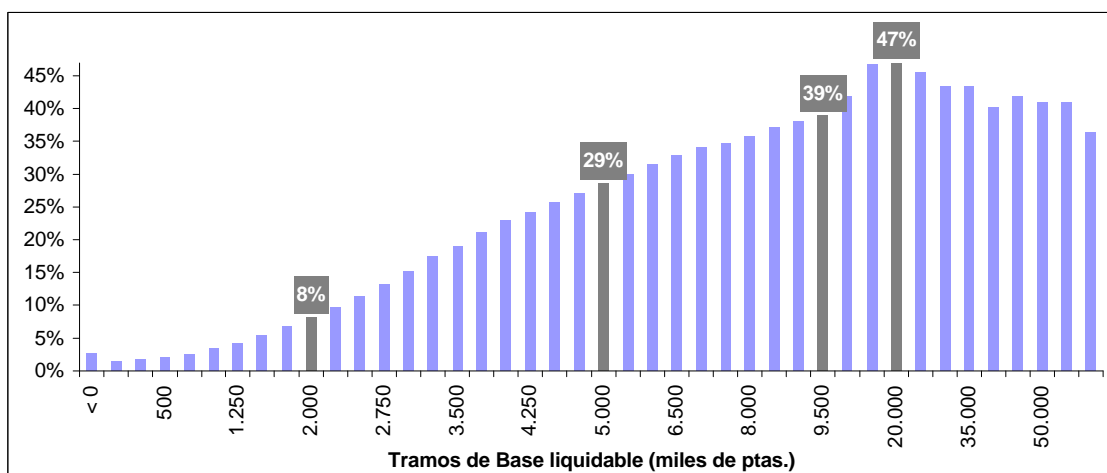
<sup>2</sup> Estamos considerando sólo aquellas formas de ahorro articuladas como planes de pensiones, aunque existen otras formas de ahorro con la misma finalidad, con y sin protección fiscal.

En consecuencia, los PPP, individuales o colectivos, dada la compatibilidad con el sistema de protección público y la obligatoriedad de este en el caso español, tienen claramente un carácter complementario, bien del nivel de renta obtenible del sistema público de pensiones, bien de una renta en la vejez para aquellos ciudadanos que no han accedido a un empleo que les permita obtener el beneficio de la pensión pública<sup>3</sup>.

Considerando exclusivamente al colectivo de trabajadores, es evidente que la cobertura del beneficio fiscal complementario no es universal. En primer lugar porque excluye a todos aquellos trabajadores que están exentos de declarar, aunque es más que probable que los trabajadores con niveles de renta exentos de tributar tampoco tengan capacidad económica para suscribir un Plan Privado de Pensiones. Por la misma razón, los trabajadores peor retribuidos tienen menores posibilidades de suscribir un Plan, y en consecuencia de obtener el aplazamiento en el pago de impuestos del porcentaje de su renta ahorrada.

Entrando en el análisis de la aplicación de los beneficios fiscales en los Planes de Pensiones en el caso español, aunque la implantación de estos instrumentos en el ordenamiento es relativamente reciente, resultan ya muy significativos los datos que pueden obtenerse de las correspondientes Memorias Tributarias en cuanto a utilización en el IRPF de esta ventaja fiscal. El gráfico nº. 1, obtenido a partir de los datos liquidados correspondientes a 1995, resulta bastante ilustrativo de este extremo.

**Gráfico 1: Relación entre partícipes en planes de pensiones y declarantes por tramos de base liquidable, 1995. (b/a).**



Como vemos, la utilización porcentual de este beneficio fiscal para los contribuyentes con bases declaradas inferiores es muy escasa con los

<sup>3</sup> La Ley española 8/1987 de Regulación de los Planes y Fondos de Pensiones reconoce este carácter complementario y no sustitutorio del sistema público de Seguridad Social tanto en el preámbulo como en la redacción concreta dada al Art. 1 apart. 2.

datos para 1995. Si consideramos, por ejemplo, el tramo de renta comprendido entre 750.000 y 2.000.000 pesetas de base liquidable, en el que se concentran casi de 7 millones de contribuyentes, el porcentaje de contribuyentes que aplica la deducción es tan solo de un 4,3% (ver anexo), mientras que para el tramo de renta entre 10 millones y 20 millones el porcentaje de utilización es del 42,8%.

El tramo de contribuyentes en el que la participación empieza a resultar significativa (superior al 25%) es el que se inicia en los 4,5 millones de base liquidable, mientras que el mayor porcentaje de participación en planes de pensiones se sitúa en el tramo de los 20 millones de pesetas.

Como muestra claramente el gráfico 1, el perfil de participación relativa en los planes de pensiones resulta más significativo para contribuyentes con elevado nivel de renta. El gráfico muestra un perfil ascendente hasta 20 millones de pesetas, cifra a partir de la cual posiblemente los contribuyentes pueden acceder a sistemas de ahorro alternativos que hacen irrelevante el incentivo fiscal u obtienen rentas que no sirven para la aplicación del límite relativo.

En consecuencia, una primera conclusión que cabe extraer es que la protección a los planes de pensiones privados alcanza proporcionalmente mucho más a aquellos contribuyentes que, en cualquier caso, tienen la suficiente capacidad para establecer otros sistemas de ahorro que aseguren su vejez, mientras alcanza de una forma proporcionalmente menor a las personas con ingresos escasos que son quienes probablemente va a necesitar este tipo de protección futura<sup>4</sup>.

El segundo aspecto a considerar respecto al alcance de la protección fiscal es el grado de beneficio fiscal que cada individuo recibe. Dado que los planes de pensiones son una forma de ahorro, y en consecuencia afectan la disponibilidad temporal de renta destinada al consumo, las ventajas fiscales aplicables a los planes como a otras formas de ahorro pueden llevarse a cabo en el momento de la obtención de la renta inicial que se difiere, durante el período en que las rentas diferidas generan rendimiento o en el momento en que las rentas diferidas y los rendimientos correspondientes se encuentran de nuevo disponibles para ser aplicadas al consumo<sup>5</sup>.

---

<sup>4</sup> El hecho de que los planes privados de pensiones alcancen, en general, a trabajadores con niveles elevados de renta, no es un fenómeno limitado al caso español. En el caso de EE.UU. (Munnell, 1987) el sistema de planes privados de pensiones, constituido mayoritariamente por sistemas de empleo, no ha conseguido extender sus prestaciones a los trabajadores menos retribuidos, con lo que el sistema dista todavía de ser universal. Como señala la autora citada, mientras la cobertura no sea universal, los trabajadores no cubiertos o peor retribuidos continuarán subvencionando con sus impuestos el ahorro que los trabajadores cubiertos y mejor retribuidos canalizan a través de los planes de pensiones.

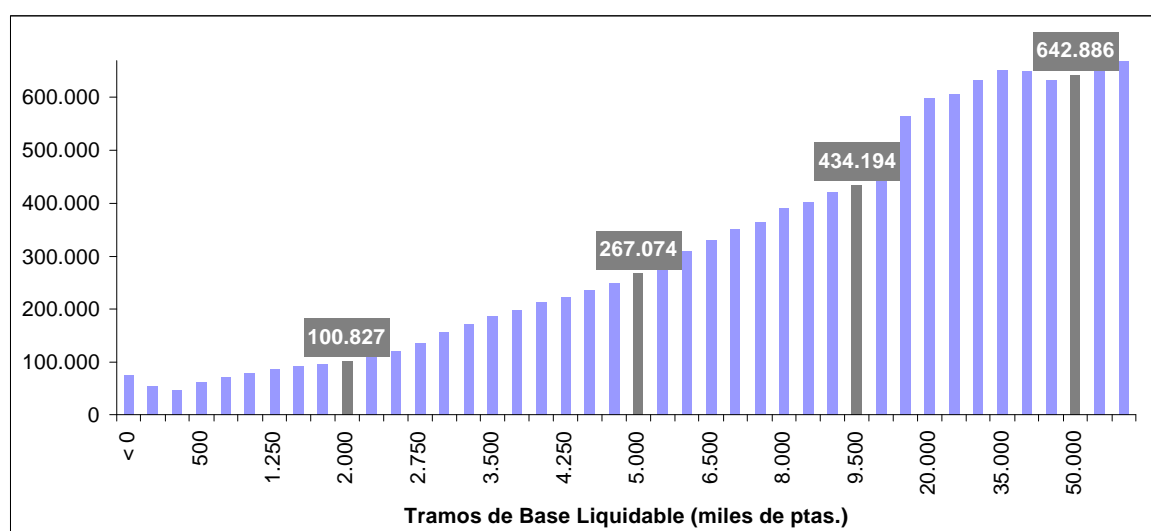
<sup>5</sup> La materialización de las ventajas fiscales en la práctica ha consistido en el siguiente conjunto de tratamientos favorables:



Aunque existen además otras posibles ventajas<sup>6</sup>, en el presente trabajo estamos considerando las ventajas fiscales derivadas del diferimiento de la renta, sin considerar como una ventaja fiscal adicional la no tributación de los rendimientos de los Planes en el momento en que se producen, dado que la mayor parte de los activos no tributan por los rendimientos generados hasta que estos no se materializan. Por tanto, lo que estamos considerando en la práctica es sólo una parte del problema de equidad interpersonal.

Para comprobar el efecto que tiene la aplicación del beneficio fiscal en el sistema español incluimos los gráficos 2,3 y 4, que contienen datos liquidados del IRPF para 1995.

**Gráfico 2: Aportación media, 1995. (d)**



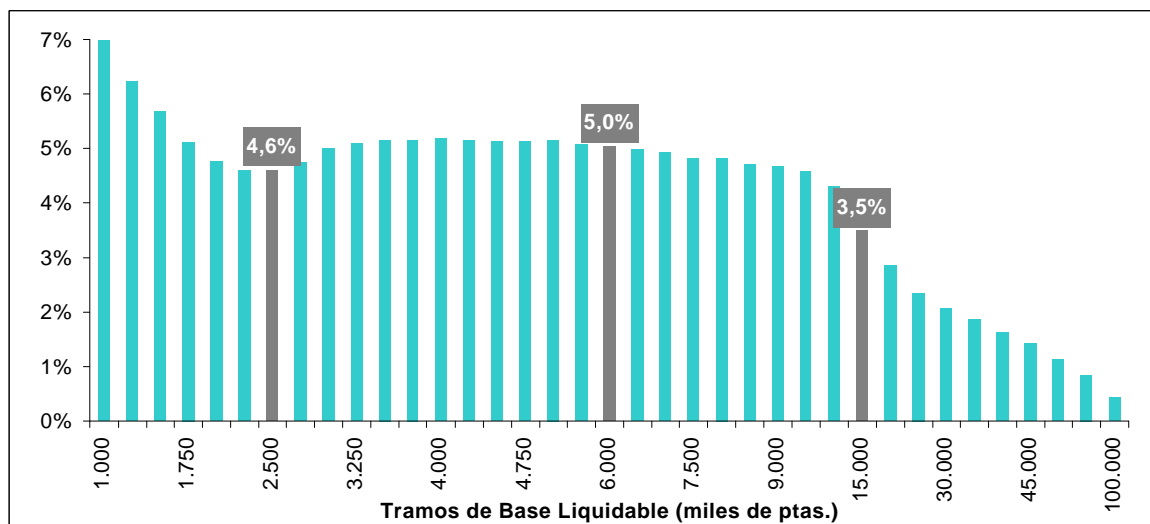
El perfil de la aportación media de cada partícipe que muestra el gráfico 2 es, como era de prever, creciente. La mayor capacidad de ahorro de los contribuyentes con mayor renta y la forma en que actúan los límites absoluto o relativo, generan este perfil, al que cabe añadir la

- 
- a) Tributación diferida de las rentas ahorradas que se hayan aportado al Plan de Pensiones (siempre que no sobrepasen determinados límites anuales establecidos), lo que equivale a un préstamo sin intereses concedido por el Sector Público. La rentabilidad de esta ventaja fiscal crece con el nivel de renta dada la tarifa progresiva del impuesto sobre la renta.
  - b) La rentabilidad generada por el ahorro a lo largo de la vigencia del Plan de Pensiones, acumulada a los fondos de pensiones, no está gravada hasta el momento en que se recupera la participación.
  - c) La tributación futura de las prestaciones del Plan de Pensiones estará gravada, en general, a tipos inferiores a los que hubieran correspondido en el momento en el que se realizan las aportaciones si, como es previsible, las rentas del sujeto disminuyen a partir de la jubilación (Jordá y Vidal, 1996 y Samitier, 1993).

<sup>6</sup> Estas posibles ventajas hacen referencia a la transmisión de la participación en caso de muerte del titular o a las prestaciones derivadas de los casos de orfandad o viudedad, sin coste fiscal para el transmitente.

consideración de que los contribuyentes no agotan los límites establecidos para la aplicación del beneficio fiscal<sup>7</sup>.

**Gráfico 3: Aportación media respecto a la base imponible media, 1995. (d/c).**



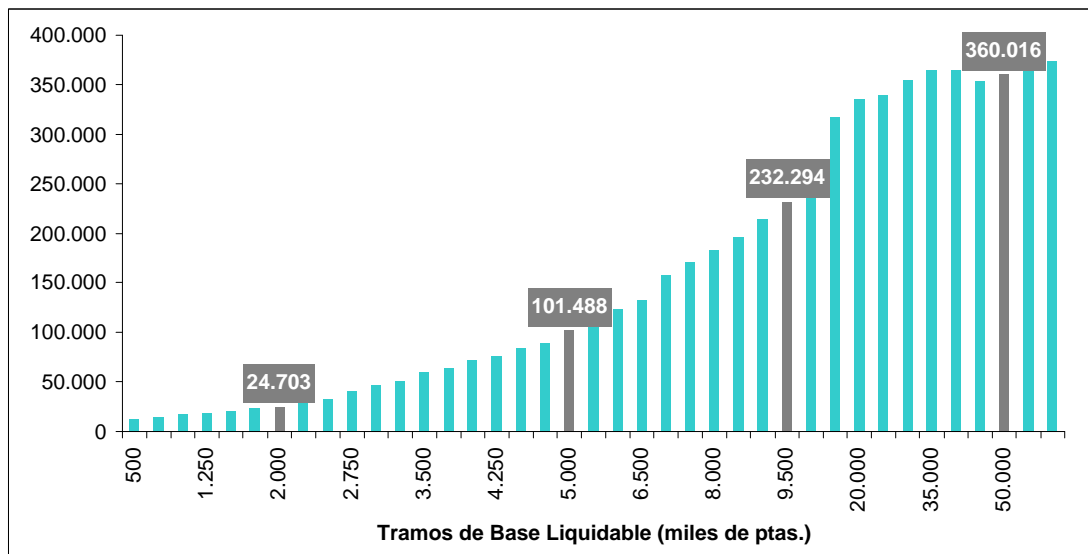
De mayor interés resulta quizá el gráfico 3, que muestra la relación existente entre la aportación media y la base imponible media. En los primeros tramos de BL quienes llevan a cabo aportaciones lo hacen en una proporción de hasta el 9,5%, aunque estos tramos son poco significativos. Lo más significativo del gráfico es la estabilidad que se aprecia en el porcentaje de aportación en los tramos de base liquidable comprendidos entre 2 millones y 9,5 millones, en torno al 5%. Este resulta el tramo significativo en cuanto en el se concentra cerca del 70% del total de contribuyentes que realizan aportaciones a PPP.

<sup>7</sup> Para el ejercicio 1995, las aportaciones con derecho a deducción en la Base Imponible estaban sujetas a los límites anuales siguientes:

- a) El 15% de la suma de los rendimientos netos del trabajo, empresariales y profesionales percibidos individualmente en el ejercicio.
- b) 750.000 ptas.

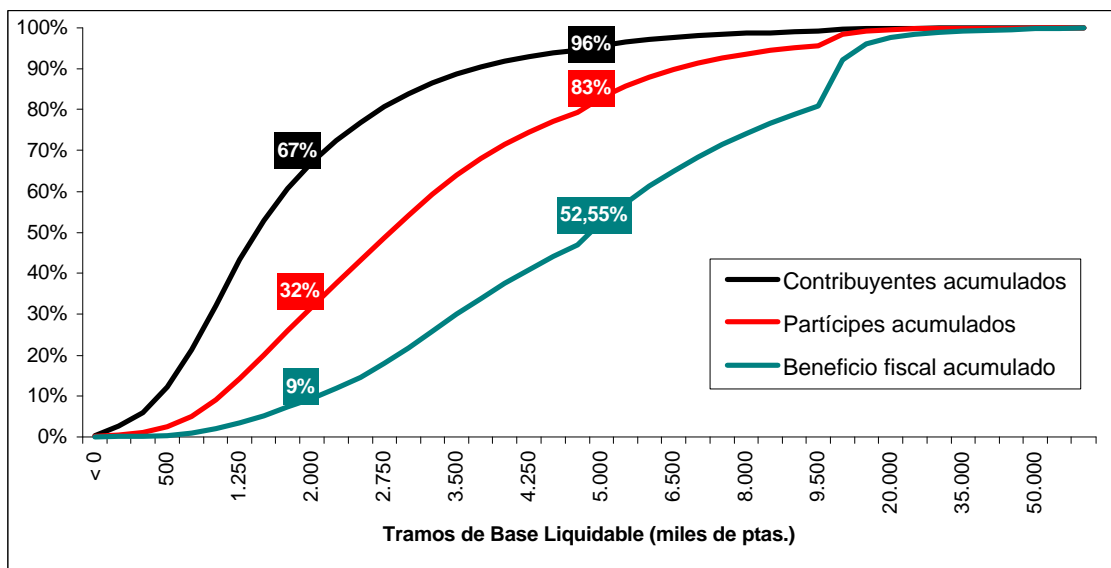
Estos límites afectan de manera conjunta a las aportaciones a planes de pensiones y a las cantidades abonadas con carácter obligatorio a Montepíos Laborales y Mutualidades, cuando amparen el riesgo de muerte.

**Gráfico 4: Beneficio fiscal medio, 1995. (e).**



En el gráfico 4, que recoge el beneficio fiscal medio, se observa que, en términos absolutos, el beneficio fiscal es muy superior por partícipe para las personas de renta elevada. Utilizando el mismo tramo comparativo (750.000 a 2.000.000) que en el caso del porcentaje de declarantes que utilizan el beneficio fiscal, y donde, como hemos señalado, se da la mayor concentración de declarantes, se obtiene un ahorro fiscal por declarante algo mayor de 19.000 pesetas, mientras que en el tramo entre 10 y 20 millones de pesetas el ahorro fiscal por declarante es, como media, de 284.000 pesetas, y en el tramo de 20 millones y más, el ahorro por declarante es de 345.000 pesetas.

**Gráfico 5: Contribuyentes, partícipes y beneficio fiscal, 1995.**



El gráfico 5 señala conjuntamente cuales son los efectos acumulados de la aplicación de los incentivos fiscales a los planes privados de pensiones. Así, hasta 2 millones de pesetas de base liquidable, donde se

encuentra el 67% de los contribuyentes, el porcentaje de participantes acumulados es tan solo del 32% y el beneficio fiscal acumulado es el 9% del total. Hasta 5 millones, donde se acumulan el 96% de contribuyentes, quienes efectúan aportaciones a planes de pensiones representan el 83% del total, mientras en beneficio fiscal que acumulan representa tan solo un 52,5% del total, lo que indica que prácticamente el 50% del beneficio fiscal total va a parar al 4% de contribuyentes cuya base liquidable supera los 5 millones de pesetas.

Estos resultados no son sino la evidencia de que la aplicación de un instrumento para mejorar la fiscalidad de los Planes de Pensiones, llevado a cabo sin considerar el contexto específico de su aplicación, puede conducir a resultados aparentemente distintos a lo que se desea incentivar. En el caso concreto de los planes de pensiones, los incentivos fiscales no sólo limitan su aplicación a una población que mayoritariamente puede disponer de otros instrumentos para garantizar su seguridad económica en la vejez, sino que suponen además un mayor beneficio en términos individuales para aquellos individuos con elevados niveles de renta, dada la progresividad del impuesto, y ello pese al establecimiento de límites anuales máximos.

Este resultado debe analizarse en relación con el objetivo que se persigue al establecer el incentivo fiscal. Si se trata de asegurar el establecimiento de planes de pensiones complementarios para quienes no pueden desarrollar sistemas de ahorro alternativos protegiendo un nivel determinado de renta para después de la vida laboral, los resultados en el caso español son poco acordes con el objetivo elegido.

Por otra parte, dado que la aplicación del sistema supone un beneficio fiscal distinto para los contribuyentes en función de sus niveles de renta, el sistema tal y como está configurado está protegiendo de hecho niveles de seguridad económica distintos para cada segmento de la población, esto es, está manteniendo como implícitamente principio la protección de las desigualdades de renta para cuando acabe el período de vida laboral activa<sup>8</sup>.

---

<sup>8</sup> Hay que considerar, no obstante, que el nivel de protección se obtiene considerando tanto el alcance del beneficio fiscal anual como el número de años en los que tal beneficio se aplica. El hecho de utilizar datos anuales hace que no sea posible determinar si existe una relación entre niveles de renta y edad respecto a la jubilación.

#### **4.- Tratamientos fiscales alternativos para mejorar la equidad interpersonal.**

El problema de la equidad en relación con los beneficios fiscales a los PPP, consiste en definir claramente cuál es el nivel de seguridad económica que se pretende proteger, dado que ese nivel va a determinar la existencia o no de topes a las aportaciones realizadas y al nivel de ahorro acumulado cuyo gravamen se difiere<sup>9</sup>.

Los sistemas de protección del ahorro para la vejez tienen como objetivo asegurar un determinado nivel de consumo durante esos años. El establecimiento de un nivel de protección de la renta con esa finalidad puede contemplarse utilizando dos criterios alternativos: el mantenimiento del nivel de vida previo a la jubilación o el mantenimiento de un nivel de vida absoluto.

Si el objetivo es asegurar el mantenimiento del mismo nivel de consumo a lo largo de toda la vida, el primer problema es determinar cual es el nivel de renta que garantiza ese nivel de consumo. Como se ha señalado (Munnell, 1987), el mantenimiento del consumo después de la jubilación puede llevarse a cabo probablemente con menores niveles de renta, debido a que determinados gastos relacionados con la vida laboral, o determinadas formas de consumo, desaparecen al finalizar esta. Se trataría por tanto de determinar una "tasa de sustitución" como la relación entre la renta necesaria para mantener el mismo nivel de vida después de la jubilación y la renta antes de la jubilación.

Por otra parte, si lo que se desea es proteger únicamente la renta destinada a garantizar un nivel absoluto de consumo, el tope de renta con gravamen diferido debería estar en función de ese nivel de consumo de los sujetos. En ambos casos, debería impedirse la exención de las rentas que se acumulan por encima del volumen necesario y considerar la posible existencia de niveles individuales de consumo garantizado por las pensiones de la Seguridad Social.

Para cualquiera de las dos alternativas señaladas es posible diseñar sistemas que mejoren la equidad interpersonal y que deberían reunir las condiciones siguientes :

- a. Contener un criterio de equidad explícito.
- b. Establecer una cuantificación del volumen de protección económica (renta tras la jubilación) protegible.

---

<sup>9</sup> Una posibilidad es ampliar a todo tipo de ahorro la protección fiscal, gravando sólo el gasto personal. Esta sería la postura de quienes defienden la alternativa de un impuesto sobre el gasto frente al impuesto sobre la renta de base amplia, pero esto requeriría el diseño de una estructura tributaria nueva, cuyo impuesto central grava el gasto personal (y no la renta) y que contempla el gravamen complementario del ahorro no consumido al final de la vida.

c. Una instrumentación tributaria simple.

A título ilustrativo en lo que resta de la comunicación analizamos una alternativa al sistema actual contenido en el IRPF, consistente en la adopción de una reducción de la renta gravada, a lo largo de toda la vida laboral de cada contribuyente, que garantice una protección igual para todos ellos durante su jubilación.

En esta alternativa, el criterio de equidad adoptado es que la reducción máxima de la base imponible derivada de la aplicación del incentivo fiscal, para el conjunto de los años de suscripción de los planes, sea igual para todos los contribuyentes. Esto supone la introducción de una limitación global a la exención derivada de la aportación a los planes de pensiones, de forma que cada contribuyente podría deducir anualmente cantidades distintas, pero, en el computo global, tales deducciones no podrían superar la suma que, capitalizada al correspondiente tipo de interés, fuese suficiente para generar un fondo que garantizase una misma cifra de renta tras la jubilación<sup>10</sup>.

La cifra de renta garantizada en la simulación que presentamos es el salario mínimo interprofesional para 1998. La elección de esta cifra responde tan solo al hecho de que este nivel de renta se deriva de un determinado consenso social respecto a las cantidades mínimas necesarias con objeto de garantizar la subsistencia de un individuo<sup>11</sup>.

Finalmente, la aplicación concreta de la reducción puede llevarse a cabo de dos modos. El primero de ellos consiste en aplicar simplemente la limitación global, dejando a la libertad del contribuyente la cantidad a deducir anualmente. Este sistema tiene el inconveniente de que puede generar comportamientos estratégicos por parte del contribuyente con objeto de maximizar su beneficio fiscal, aplicando el mayor volumen de deducción en aquellos ejercicios en que su renta sea máxima. No obstante, la incertidumbre respecto a ejercicios futuros limita las estrategias a aplicar. Por contra, dejar libertad de deducción anual tiene como principal ventaja que permite acelerar la utilización de este instrumento de ahorro a quienes se encuentran próximos a la jubilación, sin que ello suponga una pérdida de los beneficios fiscales correspondientes.

El segundo modo de aplicación es añadiendo un segundo límite de carácter anual al límite global, con objeto de limitar la posibilidad de concentrar las deducciones en periodos punta de obtención de rentas. Este segundo procedimiento tiene como principal inconveniente que

---

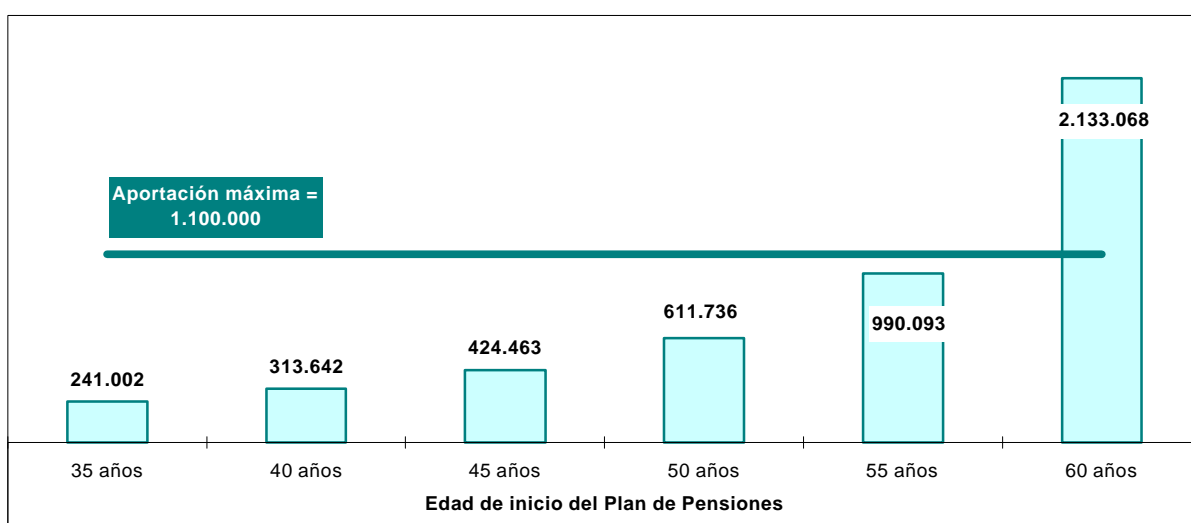
<sup>10</sup> Este sistema plantea problemas en su instrumentación, debido a su complejidad, por lo que en la práctica debería sustituirse por un sistema de límite global a las aportaciones a lo largo de toda la vida laboral de cada contribuyente.

<sup>11</sup> Esta cifra se puede sustituir fácilmente por otras que gocen del suficiente consenso social, tales como la pensión mínima en el sistema de Seguridad Social. El salario mínimo interprofesional, en cómputo anual para 1998, es de 952.560 pesetas.

reduce las posibilidades de deducción para sujetos próximo a la edad de jubilación, dado que los límites anuales pueden provocar que en algún caso no se alcance el límite global. La forma de solucionar este problema es variando el límite anual de forma inversamente proporcional a los años que restan para la jubilación, aunque esto significa en la práctica complicar el cálculo del impuesto.

Para mostrar las diferencias que plantea una solución de este tipo comparada con el sistema de beneficios fiscales a los planes en la actualidad, el gráfico número 6 recoge el cálculo de la aportación anual necesaria para constituir un fondo que garantice una pensión equivalente al salario mínimo interprofesional para 1998<sup>12</sup>.

**Gráfico 6: Aportación anual necesaria para constituir un fondo que garantice una pensión equivalente al S.M.I. para 1998.**



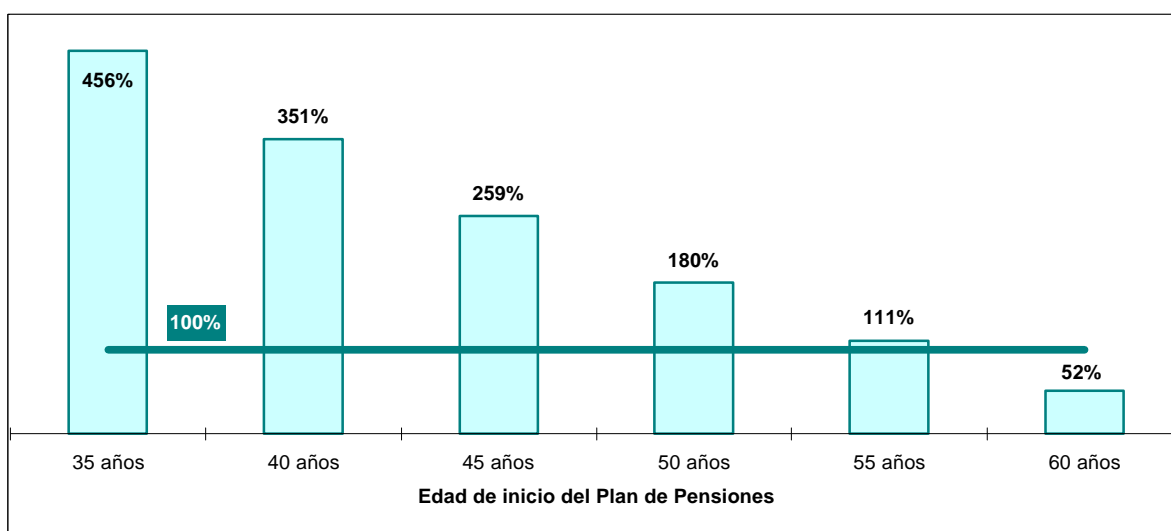
El gráfico 6 muestra claramente cuál es el desajuste que se produce, en términos de equidad interpersonal, cuando se adopta el criterio de establecer un límite absoluto de carácter anual sin considerar el número de años en los que se está suscrito el plan de pensiones. Como es evidente, en un sistema de capitalización como el señalado, los contribuyentes que suscriben un fondo de pensiones a los 35 años, con una aportación anual inferior a las 250.000 pesetas obtienen al final de su vida laboral el fondo que les permite tener una pensión equivalente al SMI en 1998. Por consiguiente, cada año, todo lo que exceda de esa cifra de aportación al plan de pensiones, hasta un máximo de 1.100.000 pesetas, que es el límite anual establecido en el IRPF, significa un beneficio diferencial respecto a la solución más equitativa en que se limita el volumen global.

<sup>12</sup> El cálculo se ha llevado a cabo considerando una inflación interanual del 3% y un tipo de interés nominal del 6%.

Como es natural, para contribuyentes que inician sus aportaciones a los planes de pensiones individuales más tarde, la cantidad anual a aportar para alcanzar ese mismo fondo es superior, con lo que se acorta el diferencial que pueden obtener si utilizan el límite anual. Tan solo los contribuyentes que empiezan a aportar al Plan después de los 55 años no pueden obtener ninguna diferencia fiscal positiva. Por el contrario, para esos contribuyentes, el límite anual actúa en contra, limitando la cifra máxima que podrían deducir.

Para ilustrar mejor cuál es el beneficio diferencial que se produce entre los dos sistemas, el gráfico 7 recoge la relación, medida en términos porcentuales, que existe entre la pensión que es posible obtener utilizando la aportación máxima anual que resulta deducible, en función de la edad a la que se inicia la aportación al Plan, y la pensión equivalente al S.M.I. para 1998, representado por el valor cien.

**Gráfico 7: Relación en términos porcentuales de la pensión obtenible aportando la cantidad máxima deducible anualmente y la pensión equivalente al SMI para 1998 (r=6%; i=5%).**

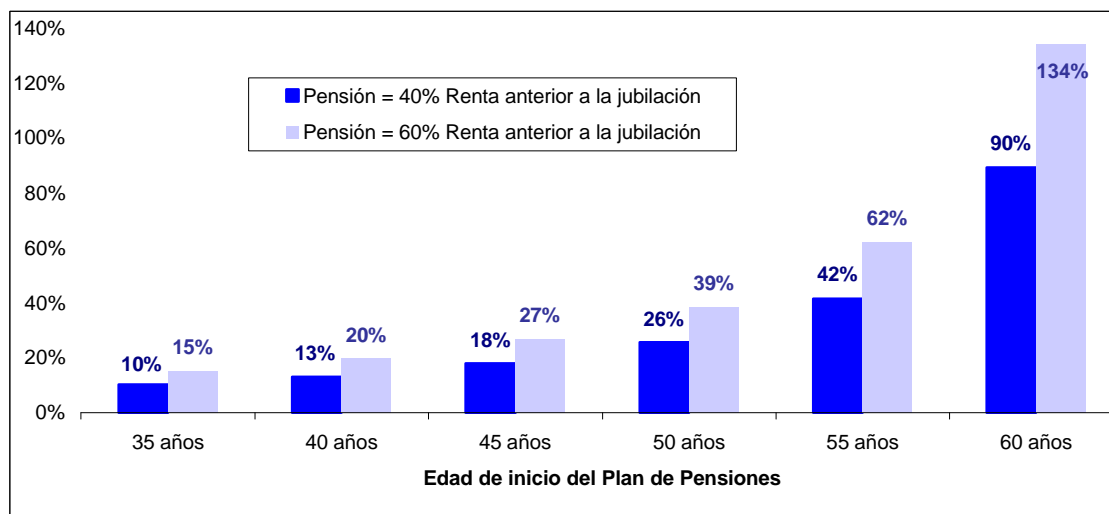


En este caso, la utilización de la deducción máxima para contribuyentes que inician sus planes de pensiones a los 35 años supone alcanzar una pensión al finalizar su vida activa casi 4,5 veces superior al SMI98. Pensiones superiores al SMI98 se alcanzan incluso para contribuyentes que inician sus cotizaciones antes de los 55 años, pero no para quienes las inician después de esa edad.

Por último, variando el criterio de los puntos anteriores en los que se recogían las aportaciones necesarias para alcanzar una renta equivalente al SMI, el gráfico 8 muestra los porcentajes de renta necesarios para constituir una pensión equivalente a una determinada proporción de renta, es decir, una determinada tasa de sustitución.



**Gráfico 8: Aportación para constituir una pensión equivalente a determinada proporción de renta anterior a la jubilación (r=6%; i=5%).**



Como vemos, los porcentajes necesarios para garantizar un porcentaje determinado de renta son muy elevados, incluso para los trabajadores que inician su cotización al fondo de pensiones a partir de los 35 años, y para niveles de sustitución muy bajos y posiblemente insuficientes para garantizar el mismo nivel de consumo existente antes de la jubilación.

Si consideramos este gráfico en relación con el número 3 podemos comprobar que los niveles de aportación que aparecen en relación con el IRPF español quedan claramente por debajo de estos porcentajes de aportación necesarios, cualquiera que sea la edad en la que se inician las aportaciones.

### **5.- Equidad y diseño del sistema tributario.**

Los resultados mostrados en los apartados anteriores señalan algunas de las deficiencias que en términos de equidad presenta el actual sistema de beneficios fiscales a los planes de pensiones privados. No sólo discrimina completamente a quienes no pueden acceder a ellos, dada sus limitaciones económicas, sino que además dentro del propio mecanismo existen elementos de discriminación en función de la aplicación de los límites y de la edad a la cual se inicia la participación en los planes.

El contribuyente más favorecido es el más joven, con ingresos derivados del trabajo o de actividades empresariales, profesionales o artísticas, superiores a 5.500.000 pesetas, momento en el que operan los dos límites anuales (el 20% de dichos rendimientos y el de cuantía fija) y es posible reducir la base imponible en 1.100.000 pesetas. El beneficio fiscal que se obtiene se va elevando, además, en la medida en que lo hace la base imponible, dada la tarifa progresiva del impuesto, hasta alcanzar el tipo marginal de beneficio máximo.

Por tanto, algunas de las razones esgrimidas para instrumentar este tipo de beneficios fiscales, en términos de equidad, tienen un escaso sustento cuando se comprueba a quién benefician realmente.

Pese a la evidencia, las sucesivas modificaciones y reformas del IRPF van en el sentido de reforzar los elementos de inequidad contenidos en el actual sistema de protección. El aumento, para el ejercicio 1998, de los límites (del 15% al 20% de los rendimientos de trabajo y actividades) y la actualización anual del límite absoluto (1.000.000 a 1.100.000 ptas.), no hacen sino reforzar la posición de un instrumento claramente elitista y costoso en términos de gasto fiscal<sup>13</sup>.

Frente a esta situación, una reforma del IRPF podría reducir las desigualdades de trato mediante propuestas como la desarrollada aquí, que suponen la adopción de reglas para limitar la deducción de las cotizaciones y que implica:

- La cuantía máxima de las aportaciones deducibles del impuesto sobre la renta debería equivaler a la cantidad necesaria aproximadamente para acumular el capital que permita constituir una renta vitalicia determinada a la edad de jubilación, complementaria a los otros sistemas de protección social. Esta limitación no tiene otra finalidad que la de limitar la cuantía del ahorro que debe gozar de un trato fiscal de favor.
- El límite podría establecerse en términos de capital acumulado, dato que podría ser facilitado anualmente por el Fondo de Pensiones, de modo que el contribuyente pudiese elegir la cantidad aportada en cada período sin someterse a límites de carácter anual.
- Las cantidades aportadas, una vez superado el límite, podrían depositarse en otra cuenta del partícipe sobre la que se aplicaría el régimen general de tributación.
- Si se quiere reforzar la progresividad del sistema, el ahorro fiscal de las aportación podría establecerse como deducción en la cuota en lugar de reducir la Base Imponible. En tal caso, el ahorro fiscal, proporcional para todos los partícipes, sería el que resultaría de aplicar sobre la aportación un tipo de deducción estimado a partir del tipo marginal de gravamen que corresponda a determinada categoría de rentas.

## **BIBLIOGRAFÍA.**

---

<sup>13</sup> El gasto fiscal por este concepto, estimado en los Presupuestos Generales del Estado para 1997, se cifra en 85.447 millones de pesetas, lo que supone el 1,44% de la recaudación prevista por IRPF. En términos comparativos puede decirse que dicho gasto supera al previsto para la deducción por gastos médicos y representa más del 250% del gasto derivado de las deducciones por alquiler de vivienda habitual y gastos de custodia de hijos menores de 3 años.

- BUSTOS, R. (1993): Comentarios sobre la privatización de un régimen nacional de pensiones: el caso chileno, *Revista Internacional del Trabajo*, nº 4, pp. 481-490
- DILNOT, A. (1992): Taxation and private pensions: cost and consequences, en OECD (Ed.): *Private Pensions and Public Policy*.
- DILNOT, A. y JOHNSON, (1993): *The taxation of private pensions*. Dilnot y Johnson 1993.
- ESPING ANDERSEN, G. (1990): *Los tres mundos del Estado del Bienestar*, Ediciones Alfons el Magnánim, IVIE, Valencia, 1993.
- FAZIO, H. (1996): APF: un mecanismo poderoso de ahorro que debería ponerse al servicio del país, en J. Torres López (Ed.), pp. 175-192.
- JORDÁ, M.P. Y VIDAL MELIA, C. (1996): Planes y Fondos de Pensiones y otras alternativas individuales de ahorro-pensión, Universidad de Valencia, Quaderns de Treball nº 25,
- KVIST, J. (1992): Taxation of Pensions in the EC. A national overview. Kluwe, Deventer.
- LÓPEZ GARCÍA, M.A. (1996): ¿Aumenta el ahorro el tratamiento fiscal de las pensiones privadas?, Instituto de Estudios Fiscales, Papeles de Trabajo 23/96
- MONEREO PÉREZ, J.L. (1996): Público y privado en el sistema de pensiones. Tecnos. Madrid.
- MUNNELL, A.H. (1987): Aspectos económicos de los planes privados de pensiones. Ministerio de Trabajo y Seguridad Social. Madrid.
- OLMEDA DÍAZ, M. (1990): Sector Público y presupuesto del Estado: la diferenciación entre actuaciones públicas, Palau 14. Revista valenciana de Hacienda Pública, nº 12 (septiembre-diciembre), págs. 17-41

## ANEXO: Cuadro 1

Tramos BL (Mill.ptas.) Inicio del escalón	(a)	Participes (b)	BI Regular media (c)	Aportación media (d)	Bº fiscal medio (e)
< 0	55.203	1.418	-1.061.136	75.456	15.091
0	307.335	4.301	151.667	53.849	10.770
250	476.946	8.034	386.440	47.459	9.492
500	884.201	17.650	639.529	60.486	12.097
750	1.292.653	32.050	874.670	71.254	14.251
1.000	1.516.872	50.669	1.128.080	78.589	17.290
1.250	1.590.643	66.346	1.372.033	85.560	18.823
1.500	1.348.540	73.078	1.619.163	92.062	20.254
1.750	1.107.152	75.179	1.866.984	95.513	23.401
2.000	896.362	73.025	2.116.991	100.827	24.703
2.250	750.317	72.248	2.365.822	108.842	29.387
2.500	627.850	71.376	2.615.807	120.398	32.507
2.750	531.366	69.866	2.866.836	136.079	40.824
3.000	455.751	69.489	3.118.005	156.079	46.824
3.250	376.188	65.742	3.367.155	171.248	51.374
3.500	310.238	59.157	3.614.974	186.290	59.613
3.750	242.208	51.061	3.858.746	199.089	63.708
4.000	190.471	43.656	4.103.797	212.795	72.350
4.250	154.503	37.395	4.345.880	223.169	75.877
4.500	125.669	32.236	4.590.757	235.425	84.753
4.750	103.706	28.068	4.835.254	248.123	89.324
5.000	162.126	46.353	5.187.265	267.074	101.488
5.500	119.400	35.825	5.672.718	287.552	109.270
6.000	90.624	28.420	6.152.948	309.863	123.945
6.500	70.209	23.020	6.638.438	330.989	132.396
7.000	55.445	18.883	7.121.352	351.169	158.026
7.500	44.132	15.325	7.565.929	364.341	171.240
8.000	35.058	12.517	8.052.892	389.030	182.844
8.500	28.521	10.601	8.526.549	401.416	196.694
9.000	22.994	8.750	8.999.508	420.656	214.535
9.500	19.189	7.466	9.474.630	434.194	232.294
10.000	82.943	34.646	11.426.659	491.171	275.056
15.000	22.094	10.317	16.232.670	566.475	317.226
20.000	8.923	4.195	20.944.083	598.367	335.086
25.000	4.343	1.980	25.755.609	605.297	338.966
30.000	2.541	1.101	30.725.342	633.543	354.784
35.000	1.599	693	35.279.972	652.115	365.184
40.000	1.088	437	39.984.754	649.468	363.702
45.000	718	300	44.489.952	631.809	353.813
50.000	1.771	723	56.969.159	642.886	360.016
75.000	607	249	78.793.435	665.707	372.796
100.000	579	210	154.073.670	667.745	373.937
	<b>14.119.078</b>	<b>1.264.055</b>	<b>2.150.583</b>	<b>184.151</b>	<b>67.186</b>

Fuente: *Memoria de la Administración Tributaria, 1996 (ejercicio 1995). Ministerio de Economía y Hacienda, 1998).*

**Cuadro 2**

<b>Tramos BL</b> (Mill.ptas.) Inicio escalón	<b>Contribuyentes</b> acumulados		<b>Participes</b> acumulados		<b>Participes/ Contribuy.</b> (b/a)	<b>Aportac./ BI</b> (d/c)	<b>B° fiscal</b> Por tramo (e x b)	<b>B° fiscal</b> acumulado		<b>B° Fiscal</b> /BI (e/c)
< 0	55.203	0,39%	1.418	0,11%	2,6%	0,0%	21.399.322	21.399.322	0,03%	0,00%
0	362.538	2,57%	5.719	0,45%	1,4%	15,0%	46.320.910	67.720.231	0,08%	7,10%
250	839.484	5,95%	13.753	1,09%	1,7%	12,3%	76.257.121	143.977.353	0,17%	2,46%
500	1.723.685	12,21%	31.403	2,48%	2,0%	9,5%	213.515.580	357.492.933	0,42%	1,89%
750	3.016.338	21,36%	63.453	5,02%	2,5%	8,1%	456.738.140	814.231.073	0,96%	1,63%
1.000	4.533.210	32,11%	114.122	9,03%	3,3%	7,0%	876.045.729	1.690.276.802	1,99%	1,53%
1.250	6.123.853	43,37%	180.468	14,28%	4,2%	6,2%	1.248.844.027	2.939.120.829	3,46%	1,37%
1.500	7.472.393	52,92%	253.546	20,06%	5,4%	5,7%	1.480.095.504	4.419.216.333	5,20%	1,25%
1.750	8.579.545	60,77%	328.725	26,01%	6,8%	5,1%	1.759.240.098	6.178.456.430	7,28%	1,25%
2.000	9.475.907	67,11%	401.750	31,78%	8,1%	4,8%	1.803.908.460	7.982.364.891	9,40%	1,17%
2.250	10.226.224	72,43%	473.998	37,50%	9,6%	4,6%	2.123.176.540	10.105.541.431	11,90%	1,24%
2.500	10.854.074	76,88%	545.374	43,14%	11,4%	4,6%	2.320.252.465	12.425.793.896	14,63%	1,24%
2.750	11.385.440	80,64%	615.240	48,67%	13,1%	4,7%	2.852.188.624	15.277.982.520	17,99%	1,42%
3.000	11.841.191	83,87%	684.729	54,17%	15,2%	5,0%	3.253.732.089	18.531.714.610	21,82%	1,50%
3.250	12.217.379	86,53%	750.471	59,37%	17,5%	5,1%	3.377.455.805	21.909.170.414	25,80%	1,53%
3.500	12.527.617	88,73%	809.628	64,05%	19,1%	5,2%	3.526.514.410	25.435.684.824	29,95%	1,65%
3.750	12.769.825	90,44%	860.689	68,09%	21,1%	5,2%	3.253.018.697	28.688.703.521	33,78%	1,65%
4.000	12.960.296	91,79%	904.345	71,54%	22,9%	5,2%	3.158.524.697	31.847.228.218	37,50%	1,76%
4.250	13.114.799	92,89%	941.740	74,50%	24,2%	5,1%	2.837.437.617	34.684.665.835	40,84%	1,75%
4.500	13.240.468	93,78%	973.976	77,05%	25,7%	5,1%	2.732.097.708	37.416.763.543	44,06%	1,85%
4.750	13.344.174	94,51%	1.002.044	79,27%	27,1%	5,1%	2.507.153.891	39.923.917.434	47,01%	1,85%
5.000	13.506.300	95,66%	1.048.397	82,94%	28,6%	5,1%	4.704.278.826	44.628.196.260	52,55%	1,96%
5.500	13.625.700	96,51%	1.084.222	85,77%	30,0%	5,1%	3.914.589.152	48.542.785.412	57,16%	1,93%
6.000	13.716.324	97,15%	1.112.642	88,02%	31,4%	5,0%	3.522.522.584	52.065.307.996	61,31%	2,01%
6.500	13.786.533	97,64%	1.135.662	89,84%	32,8%	5,0%	3.047.746.712	55.113.054.708	64,90%	1,99%
7.000	13.841.978	98,04%	1.154.545	91,34%	34,1%	4,9%	2.984.005.902	58.097.060.610	68,41%	2,22%
7.500	13.886.110	98,35%	1.169.870	92,55%	34,7%	4,8%	2.624.257.138	60.721.317.748	71,50%	2,26%
8.000	13.921.168	98,60%	1.182.387	93,54%	35,7%	4,8%	2.288.659.600	63.009.977.348	74,19%	2,27%

<b>Tramos BL</b> (Mill.ptas.) Inicio escalón	<b>Contribuyentes</b> acumulados		<b>Partícipes</b> acumulados		<b>Partícipes/ Contribuy.</b> (b/a)	<b>Aportac./ BI</b> (d/c)	<b>Bº fiscal</b> Por tramo (e x b)	<b>Bº fiscal</b> acumulado		<b>Bº Fiscal</b> /BI (e/c)
8.500	13.949.689	98,80%	1.192.988	94,38%	37,2%	4,7%	2.085.151.398	65.095.128.746	76,65%	2,31%
9.000	13.972.683	98,96%	1.201.738	95,07%	38,1%	4,7%	1.877.177.400	66.972.306.146	78,86%	2,38%
9.500	13.991.872	99,10%	1.209.204	95,66%	38,9%	4,6%	1.734.305.436	68.706.611.582	80,90%	2,45%
10.000	14.074.815	99,69%	1.243.850	98,40%	41,8%	4,3%	9.529.581.861	78.236.193.443	92,12%	2,41%
15.000	14.096.909	99,84%	1.254.167	99,22%	46,7%	3,5%	3.272.820.642	81.509.014.085	95,98%	1,95%
20.000	14.105.832	99,91%	1.258.362	99,55%	47,0%	2,9%	1.405.683.756	82.914.697.841	97,63%	1,60%
25.000	14.110.175	99,94%	1.260.342	99,71%	45,6%	2,4%	671.153.314	83.585.851.155	98,42%	1,32%
30.000	14.112.716	99,95%	1.261.443	99,79%	43,3%	2,1%	390.617.272	83.976.468.427	98,88%	1,15%
35.000	14.114.315	99,97%	1.262.136	99,85%	43,3%	1,8%	253.072.789	84.229.541.216	99,18%	1,04%
40.000	14.115.403	99,97%	1.262.573	99,88%	40,2%	1,6%	158.937.809	84.388.479.025	99,37%	0,91%
45.000	14.116.121	99,98%	1.262.873	99,91%	41,8%	1,4%	106.143.912	84.494.622.937	99,49%	0,80%
50.000	14.117.892	99,99%	1.263.596	99,96%	40,8%	1,1%	260.291.684	84.754.914.621	99,80%	0,63%
75.000	14.118.499	100,00%	1.263.845	99,98%	41,0%	0,8%	92.826.184	84.847.740.805	99,91%	0,47%
100.000	14.119.078	100,00%	1.264.055	100,00%	36,3%	0,4%	78.526.812	84.926.267.617	100,%	0,24%
					9,0%					