NOTE au sujet de l'évolution comparée du PIB et du RNB aux niveaux national et européen

Table des matières

Introduction 1
1. Définitions et différences conceptuelles 2
2. Comparaison de l'évolution du PIB et du RNB au Luxembourg 3
3. Sources des écarts observés entre le PIB et le RNB 5
4. Comparaison européenne 8
5. Aperçu des engagements internationaux et des indicateurs de référence 11
6. Limites du PIB comme grandeur de référence 12
Conclusion 15
Annexe 1 – Structure des revenus primaires échangés 16

Introduction

La mesure de la richesse nationale constitue un élément central de l'analyse macroéconomique et de l'évaluation des engagements publics. Dans ce contexte, le produit intérieur brut (PIB) et le revenu national brut (RNB) sont deux agrégats clés, fréquemment mobilisés tant dans le débat économique que dans le cadre de règles et d'engagements internationaux. Bien que conceptuellement proches, ces deux indicateurs reposent sur des logiques différentes : le PIB mesure la richesse produite sur le territoire, tandis que le RNB mesure la richesse créée par les résidents. Ainsi, des écarts importants peuvent apparaître dans les économies ouvertes et fortement intégrées aux flux internationaux de revenus, comme le Luxembourg. L'économie luxembourgeoise est caractérisée par une forte présence de travailleurs frontaliers et par l'importance des flux transfrontaliers de revenus du capital.

La présente note a pour objet la comparaison entre l'évolution du PIB et du RNB aux niveaux national et européen et l'analyse des facteurs expliquant leur écart. D'abord, les différences conceptuelles entre le PIB et le RNB sont présentées (partie 1). Ensuite, leur évolution au Luxembourg est analysée (partie 2) et les facteurs à l'origine des écarts constatés sont examinés (partie 3). L'étude couvre la période 1995-2024, ce qui permet d'appréhender l'évolution de ces agrégats, d'identifier d'éventuelles ruptures structurelles et d'évaluer la persistance des écarts observés. Pour situer l'analyse dans un cadre plus large, une comparaison à un ensemble de pays européens permet de mettre en évidence les différences de structure économique et leurs répercussions sur l'écart entre PIB et RNB (partie 4). Finalement, un aperçu des engagements internationaux et des indicateurs de référence (partie 5) ainsi que les limites du PIB en tant que grandeur de référence pour des économies fortement ouvertes (partie 6) sont présentés.

1. Définitions et différences conceptuelles

Produit intérieur brut (PIB)

Selon l'organisation de coopération et de développement (OCDE), le PIB est la mesure standard de la valeur ajoutée créée grâce à la production de biens et de services dans un pays pendant une période donnée. Il constitue l'indicateur de référence pour apprécier le niveau et l'évolution de l'activité économique domestique.

Le PIB repose sur une logique territoriale : il comptabilise l'ensemble de la production réalisée à l'intérieur des frontières économiques d'un pays, y compris la valeur ajoutée créée par des travailleurs non-résidents ou par des entreprises étrangères opérant sur le territoire national.[1]

Le PIB est dès lors un concept de production.

Revenu national brut (RNB)

Selon l'OCDE, le RNB correspond au PIB augmenté des revenus primaires nets reçus du reste du monde (RDM). Il reflète ainsi le revenu total dont disposent les agents résidents, même s'il est créé à l'étranger. Le RNB s'obtient selon la relation suivante :

RNB = PIB + revenus primaires reçus du RDM - revenus primaires versés au RDM

Les revenus primaires comprennent principalement les rémunérations des salariés transfrontaliers, les revenus du capital (dividendes, intérêts, bénéfices réinvestis) et certains revenus liés à la propriété intellectuelle ou aux actifs financiers. Le RNB mesure ainsi la richesse créée par les résidents.

Le RNB est dès lors un concept de revenu.

Impact du degré d'ouverture économique

Dans les économies caractérisées par une faible ouverture économique, ces deux agrégats présentent généralement des niveaux proches. En revanche, dans les économies ouvertes et fortement intégrées aux échanges internationaux de biens, de services et de facteurs de production, l'écart entre le PIB et le RNB peut être substantiel.

Cet écart résulte principalement de l'importance des flux transfrontaliers de revenus du travail et du capital. Il est dès lors étroitement lié à la structure économique des pays, à leur degré d'ouverture et à leur position financière vis-à-vis du reste du monde.

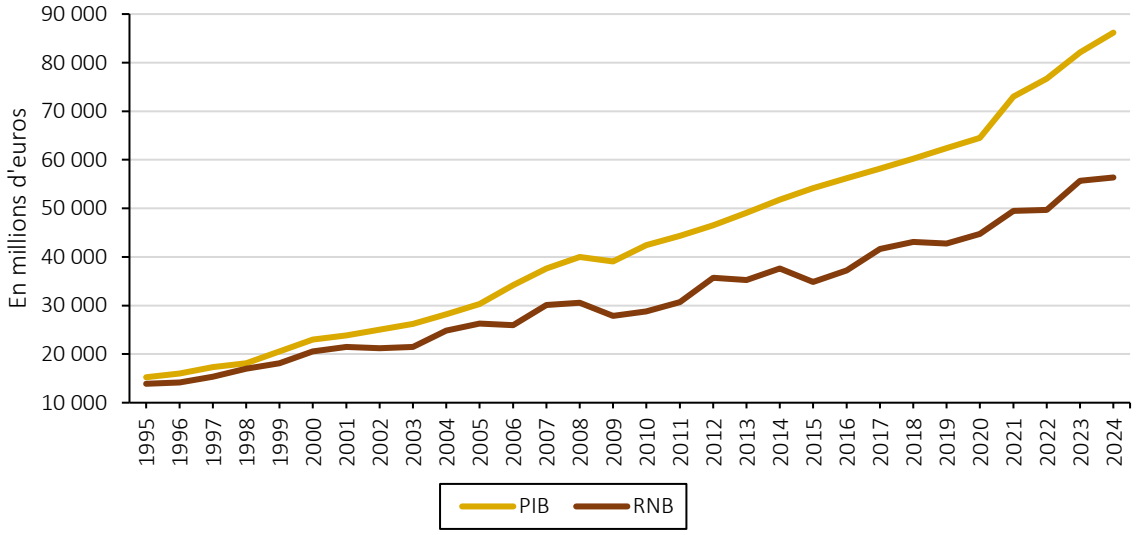
[1] En conséquence, la valeur ajoutée des Luxembourgeois qui travaillent à l'étranger ainsi que celle des entreprises de droit luxembourgeois ayant un établissement à l'étranger ne contribuent pas au PIB luxembourgeois, mais au PIB du pays dans lequel ils travaillent ou opèrent.

2. Comparaison de l'évolution du PIB et du RNB au Luxembourg

Afin d'illustrer les différences conceptuelles relevées précédemment, cette partie analyse l'évolution du PIB et du RNB au Luxembourg sur la période 1995-2024. L'objectif est d'examiner l'ordre de grandeur de ces deux agrégats, leur dynamique respective et l'ampleur des écarts observés sur le long terme.

Sur l'ensemble de la période considérée, le PIB et le RNB enregistrent une croissance soutenue, avec une moyenne annuelle de 6,2% et 4,9% respectivement, reflétant le dynamisme de l'économie luxembourgeoise. Comme le montre le graphique 2.1, un écart croissant apparaît à partir des années 2000 entre le niveau du PIB et celui du RNB, reflétant des sorties nettes de revenus primaires vers le RDM.

Graphique 2.1 – Evolution du PIB et du RNB – Luxembourg



Source : Comptes nationaux (octobre 2025).

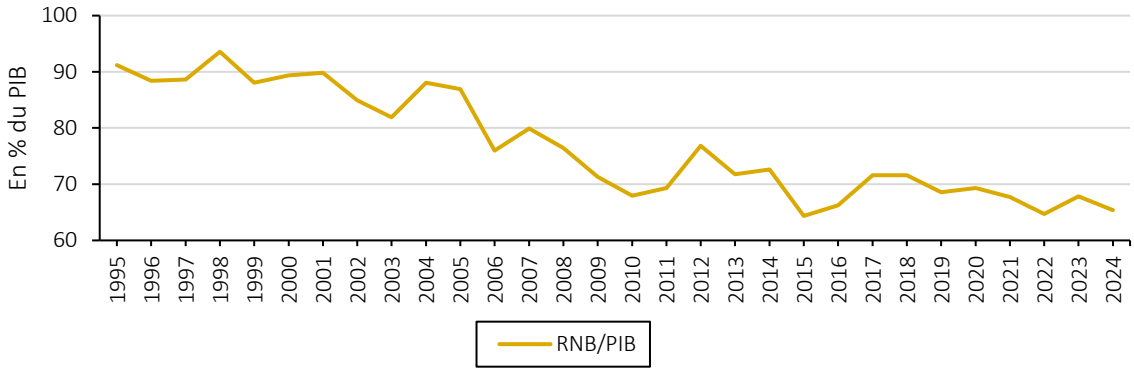
Cette divergence persistante met en évidence les spécificités structurelles de l'économie luxembourgeoise, caractérisée par une part élevée de travailleurs frontaliers et par l'importance des flux transfrontaliers de revenus du capital.

L'évolution du ratio RNB/PIB est présentée dans le graphique 2.2. Ce ratio reflète l'évolution du solde des revenus primaires avec le RDM et constitue donc un indicateur synthétique du degré d'intégration internationale de l'économie.

Au début de la période sous revue, entre 1995 et 2001, le ratio RNB/PIB évoluait autour de 90%. Il s'est ensuite progressivement réduit pour atteindre 64,4% en 2015. On observe notamment une forte baisse du ratio de 86,9% en 2005 à 76,0% en 2006, traduisant une accentuation des sorties nettes de revenus primaires de capitaux vers le RDM. Cette dynamique a été engendrée par la forte croissance du secteur des fonds à la suite d'un changement législatif au niveau européen (voir partie 3). Entre 2015 et 2024, le ratio RNB/PIB a fluctué autour de 70%, bien qu'il soit revenu à un niveau proche de celui enregistré en 2015 en 2022 (64,7%) et en 2024 (65,4%).

Ainsi, le ratio RNB/PIB observé au Luxembourg met en évidence un écart durable et structurel entre les deux agrégats, nettement inférieur à celui généralement observée dans les économies avancées, où il est proche de l'unité. Cette observation sera étayée par la comparaison européenne dans la partie 4.

Graphique 2.2 – Ratio RNB/PIB – Luxembourg



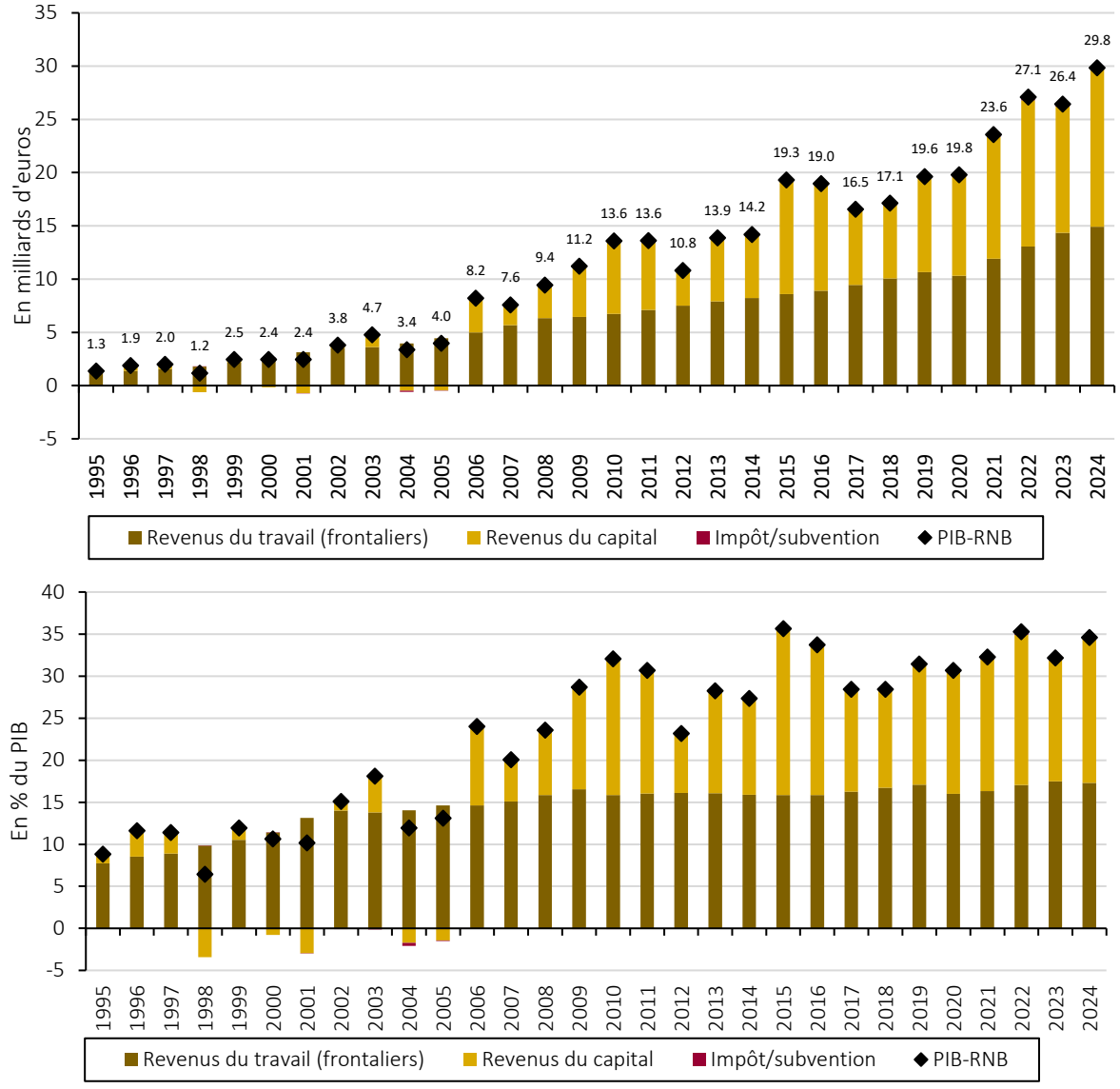
Sources : Comptes nationaux (octobre 2025), Calculs CNFP.

3. Sources des écarts observés entre le PIB et le RNB

Afin d'identifier les facteurs à l'origine de l'écart observé entre le PIB et le RNB au Luxembourg, il convient d'examiner la composition des revenus primaires échangés avec le RDM. Cette analyse permet d'identifier la contribution respective des revenus du travail, des revenus du capital ainsi que des impôts et subventions sur la production et les importations à l'écart entre les deux agrégats. Ces trois contributeurs sont expliqués plus en détail dans l'annexe 1.

Le graphique 3.1 présente une décomposition de l'écart entre le PIB et le RNB, exprimée en milliards d'euros ainsi qu'en pourcentage du PIB[2], selon ces trois contributeurs sur la période 1995-2024. Cet écart est passé de 1,3 milliard d'euros (8,8% du PIB) en 1995 à 29,8 milliards d'euros (34,6% du PIB) en 2024.

Graphique 3.1 – Décomposition de l'écart PIB-RNB par composante – Luxembourg

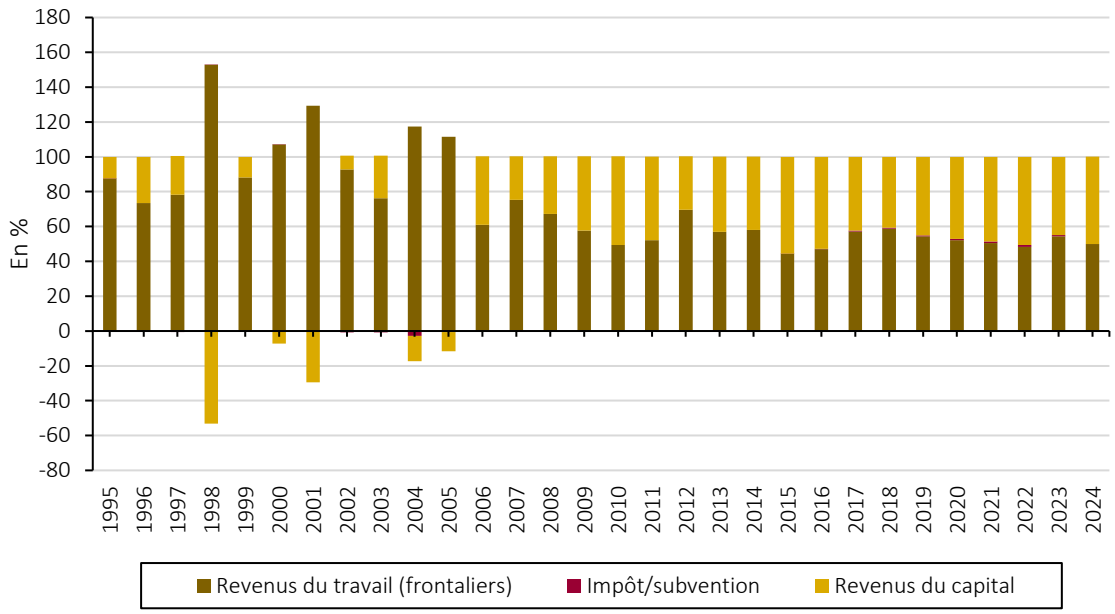


Sources : Comptes nationaux (octobre 2025), Calculs CNFP.

[2] Il s'agit par-là de l'inverse du ratio RNB/PIB.

Le graphique 3.2 présente la part relative des trois contributeurs dans l'écart entre le PIB et le RNB, exprimé en pourcentage du total.

Graphique 3.2 – Contribution à l'écart PIB-RNB (en %) par composante – Luxembourg



Sources : Comptes nationaux (octobre 2025), Calculs CNFP.

Sur la période analysée, l'écart moyen annuel entre le PIB et le RNB au Luxembourg s'élève à 11,7 milliards d'euros, soit 23% du PIB. Les revenus du travail contribuent pour leur part à 72,6% de cet écart, soit 6,7 milliards d'euros ou 14,5% du PIB. Cela s'explique par la forte présence de travailleurs frontaliers sur le marché du travail luxembourgeois, ce qui se traduit par des rémunérations de salariés versées à l'étranger nettement supérieures à celles reçues de l'étranger. Les revenus du capital contribuent pour leur part à 27,4% de l'écart moyen annuel entre le PIB et le RNB, soit 4,9 milliards d'euros ou 8,5% du PIB.

Comme le montre les graphiques, ces moyennes masquent toutefois une rupture structurelle marquée à partir de l'année 2006. Alors que le solde des revenus du capital a contribué négativement à l'écart durant la décennie 1995-2005, ce à hauteur de -0,9% en moyenne annuelle, les sorties nettes de revenus du capital se sont accentuées à partir de 2006. Ainsi, sur la période 2006-2024, la contribution moyenne des revenus du capital à l'écart entre le PIB et le RNB s'élève à 43,8% et celle des revenus du travail à 56,0%. Cette évolution s'explique surtout par la forte croissance du secteur des fonds grâce au passeport UCITS[3] qui a attiré de nombreux investisseurs étrangers au Luxembourg. En outre, des modifications législatives ont également eu lieu dans le domaine de la fiscalité de l'épargne (loi modifiée du 21 juin 2005 transposant en droit luxembourgeois la directive 2003/48/CE du 3 juin 2003 du Conseil de l'Union européenne en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiement d'intérêts), lesquelles ont permis une meilleure traçabilité des flux de capitaux et pourraient ainsi avoir également contribué à l'accentuation des sorties nettes de revenus du capital depuis 2006.

[3] Les directives UCITS (*Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities*) regroupent un ensemble de directives de l'UE concernant la gestion des fonds d'investissements (Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM)) et leur commercialisation dans l'Union. Le passeport UCITS permet à un fonds autorisé dans un pays de l'UE d'être commercialisé dans tous les autres pays de l'UE sans devoir créer un nouveau fonds dans chaque pays. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site web de Luxembourg for Finance : https://www.luxembourgforfinance.com/publication/a-ucits-fund/ .

En conclusion, l'écart entre le PIB et le RNB au Luxembourg résulte d'un facteur structurel lié au travail transfrontalier auquel s'ajoute un facteur plus variable associé aux revenus du capital. La contribution des impôts et subventions sur la production et les importations est marginale.

4. Comparaison européenne

Cette partie compare le ratio RNB/PIB du Luxembourg avec celui des autres pays européens. La comparaison repose sur les données issues du « Autumn 2025 European Economic Forecast »[4] de la Commission européenne (CE) de novembre 2025 et couvre l'ensemble des pays européens sur la période 1995-2024. Afin d'assurer la comparabilité, l'indicateur harmonisé de la CE est utilisé pour le Luxembourg, qui peut diverger des chiffres du STATEC présentés ci-avant.

Le ratio RNB/PIB est dans la majorité des pays européens proche de l'unité. En fait, pour la plupart des économies avancées, l'écart entre le PIB et le RNB demeure limité et fluctue généralement dans une fourchette étroite, traduisant des flux de revenus primaires relativement équilibrés avec le reste du monde.

Le tableau présente une classification des pays européens selon la moyenne du ratio RNB/PIB observée sur la période 1995-2024.

Tableau 4.1 – Répartition des pays européens selon la moyenne du ratio RNB/PIB sur la période 1995-2024

Moyenne du ratio RNB/PIB		
< 90	[90 ;100[	≥ 100
Luxembourg (77)	Chypre (94)	Italie (100)
Irlande (83)	République tchèque (95)	Lettonie (100)
	Hongrie (95)	Autriche (100)
	Malte (95)	Finlande (100)
	Pologne (97)	Danemark (101)
	Estonie (97)	Allemagne (101)
	Bulgarie (97)	Suède (102)
	Lituanie (98)	Belgique (102)
	Croatie (98)	France (102)
	Portugal (98)	
	Roumanie (98)	
	Slovaquie (98)	
	Grèce (99)	
	Espagne (99)	
	Slovénie (99)	
	Pays-Bas (99)	

Sources : Autumn 2025 European Economic Forecast (novembre 2025), Calculs CNFP.

Il convient de noter ici que cette approche fondée sur le ratio moyen masque une certaine hétérogénéité intra-pays, de sorte qu'un pays dont la moyenne du ratio est supérieure (inférieure) à 100% peut avoir connu certaines années des valeurs nettement inférieures (supérieures) à 100%[5]. La classification retenue vise donc à dégager des tendances structurelles de long terme, et non à décrire l'évolution annuelle du ratio.

[4] Sauf mention contraire, les données relatives au Luxembourg proviennent du STATEC. Dans la partie consacrée à la comparaison européenne, les estimations harmonisées de la Commission européenne sont utilisées afin d'assurer la comparabilité internationale.

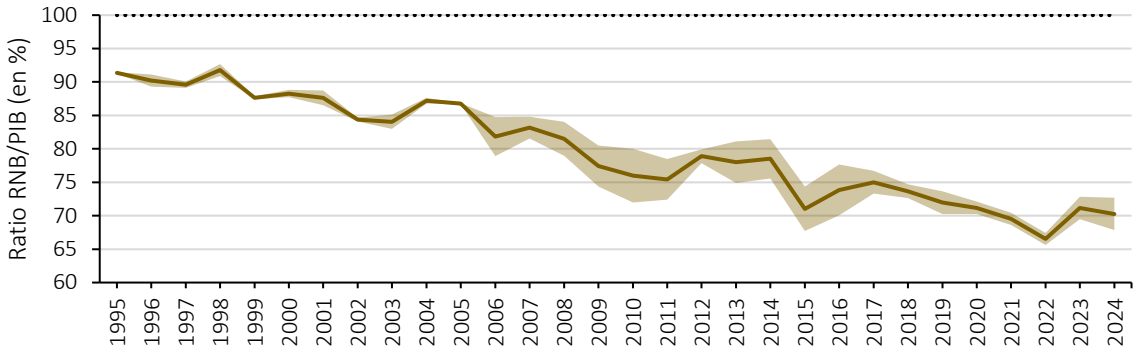
[5] A titre d'exemple, Chypre affiche une moyenne de 94%, alors que le ratio RNB/PIB s'élevait à 104% en 1998 et à 77% en 2007.

Le premier groupe est composé des pays dont la moyenne du ratio RNB/PIB est inférieure à 90% et se caractérise par des sorties nettes de revenus primaires importantes. Le Luxembourg et l'Irlande, avec des ratios moyens respectifs de 77% et 83%, sont les seuls pays sous revue à appartenir à ce groupe. Il convient toutefois de noter que Chypre et Malte connaissent également une baisse de ce ratio à partir du milieu des années 2010 (voir graphique 6.1). En 2024, le ratio RNB/PIB s'élève à 89% pour Chypre et à 88% pour Malte.

Les cas luxembourgeois et irlandais montrent que des écarts significatifs entre le PIB et le RNB peuvent apparaître dans des contextes économiques différents, selon des mécanismes distincts. En Irlande, l'écart observé est principalement lié aux flux de revenus du capital et aux stratégies de localisation des multinationales, tandis qu'au Luxembourg il résulte avant tout des rémunérations versées aux travailleurs frontaliers, auxquelles s'ajoute, plus récemment, une contribution accrue des revenus du capital. Dans ces deux cas, les indicateurs de production territoriale et de revenu national conduisent à des niveaux sensiblement différents, reflétant la nature et l'ampleur des flux transfrontaliers de revenus.

Ces ratios traduisent une dissociation structurelle marquée entre la richesse produite sur le territoire et le revenu effectivement créée par les résidents, liée à des facteurs structurels tels que l'importance des travailleurs non-résidents et des flux transfrontaliers de revenu de capital.

Graphique 4.1 – Pays avec une moyenne du ratio RNB/PIB inférieure à 90% - Moyenne et dispersion interquartile[6]



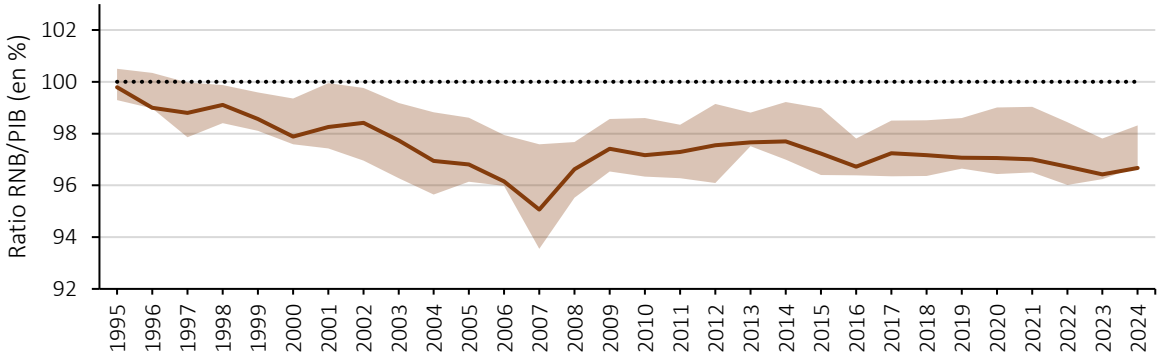
Sources : Autumn 2025 European Economic Forecast (novembre 2025), Calculs CNFP.

Le deuxième groupe, incluant la majorité des pays européens, se caractérise par un ratio moyen RNB/PIB compris entre 90% et 100%. Depuis 2009, le graphique 4.2 met en évidence une stabilité du ratio RNB/PIB légèrement en-dessous de l'unité, alors que de 1995 à 2009 on observe une baisse continue du même ratio. Sur l'ensemble de la période la dispersion interquartile est limitée.

Les écarts observés apparaissent principalement conjoncturels, sans divergence structurelle durable. Les flux de revenus primaires avec le reste du monde y sont globalement équilibrés et n'induisent pas de distorsions majeures dans la mesure de la richesse nationale.

[6] L'écart interquartile (EIQ) mesure la dispersion des 50% de valeurs centrales d'une série statistique ordonnée. Il est défini comme la différence entre le 3ième quartile (Q3, correspondant au 75e percentile) et le 1er quartile (Q1, correspondant au 25e percentile) : EIQ = Q3 - Q1. A titre alternatif, la dispersion aurait pu être représentée à l'aide du minimum et du maximum, auquel cas l'aire colorée aurait couvert l'ensemble de l'intervalle observé. Le recours aux quartiles permet toutefois de neutraliser l'influence des valeurs extrêmes et de mettre en évidence la variabilité centrale des données.

Graphique 4.2 – Pays avec une moyenne du ratio RNB/PIB entre 90% et 100% - Moyenne et dispersion interquartile

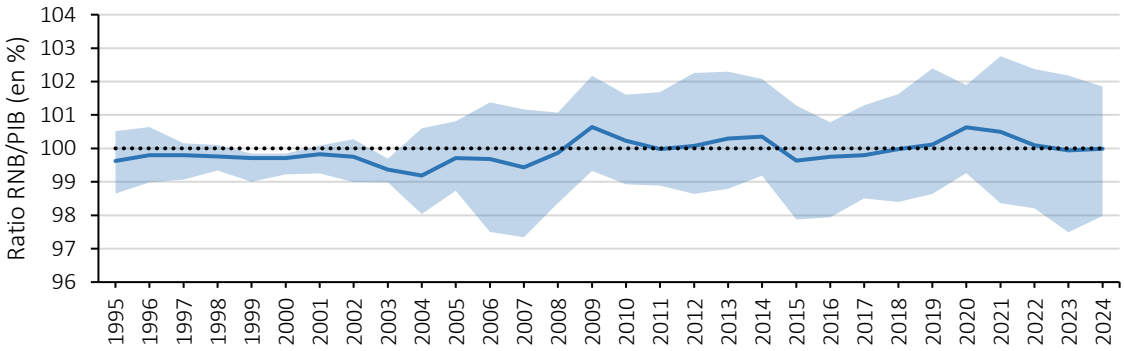


Sources : Autumn 2025 European Economic Forecast (novembre 2025), Calculs CNFP.

Le troisième groupe rassemble les pays dont la moyenne du ratio RNB/PIB sur la période sous revue est supérieure ou égale à 100%. Dans ces économies, le RNB excède en moyenne le PIB, traduisant des entrées nettes de revenus primaires en provenance du reste du monde.

Néanmoins, les ratios observés au sein de ce groupe demeurent proches de l'unité, contrastant fortement avec les écarts de grande ampleur constatés pour le Luxembourg et l'Irlande.

Graphique 4.3 – Pays avec une moyenne du ratio RNB/PIB supérieure ou égale à 100% - Moyenne et dispersion interquartile



Sources : Autumn 2025 European Economic Forecast (novembre 2025), Calculs CNFP.

L'analyse montre que la plupart des pays membres de l'UE ont un ratio RNB/PIB proche de l'unité. Les écarts sont principalement de nature conjoncturelle (p.ex. chocs temporaires) et le ratio est marqué par une stabilité à long terme autour de son niveau moyen et par une dispersion limitée. Seuls le Luxembourg et l'Irlande présentent, en raison de la spécificité de leur structure économique caractérisée par un degré élevé d'intégration internationale, un ratio faible de respectivement 77% et 83%. Alors que, dans le cas du Luxembourg, les revenus du travail en particulier, mais également ceux du capital expliquent l'écart entre le RNB et le PIB, ce sont avant tout les revenus du capital qui jouent un rôle déterminant en Irlande.

5. Aperçu des engagements internationaux et des indicateurs de référence

Les cadres internationaux recourent principalement au PIB et au RNB et, le cas échéant, à des sous-indicateurs de ces agrégats, comme le RNB par habitant, pour exprimer et évaluer les engagements des Etats participants. Le choix de l'indicateur se fait au cas par cas, en fonction des conventions retenues et des objectifs propres à chaque dispositif, sans qu'un principe unique ne s'applique de manière systématique.

Tableau 5.1 – Synthèse des principaux engagements internationaux et indicateurs de référence

Engagement international	Indicateur	Justification
Budget de l'UE	RNB	Capacité contributive en termes de revenus
Règles de Maastricht (dette publique, déficit public)	PIB	Taille de l'économie pour mesurer la soutenabilité financière
Aide publique au développement	RNB	Solidarité internationale et comparabilité entre pays
Dépenses de défense	PIB RNB pour le Luxembourg	Capacité productive du pays
Contributions déterminées au niveau national (climat)	RNB (le plus souvent) combiné avec émissions historiques, population	Capacité de paiement et potentiel de réduction des émissions
FMI (quotes-parts[7])	Mix PIB et RNB (Ouverture de l'économie et volatilité des revenus courants)	Approche composite reflétant la taille et la stabilité de l'économie
Classement des pays (Banque mondiale, ONU)	RNB par habitant	Niveau de revenu et comparaison internationale

Sources : Commission européenne, OCDE, ONU, FMI, synthèse CNFP.

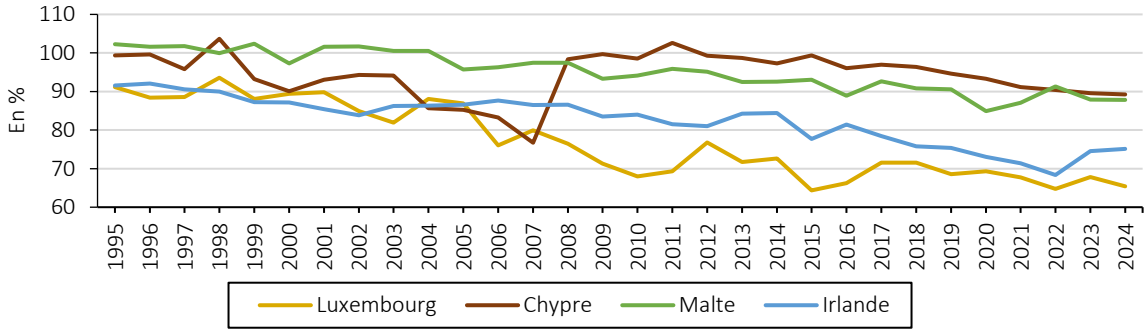
[7] Les quotes-parts sont les éléments constitutifs de la structure de financement et de gouvernance du FMI. Elles correspondent globalement à la position de chaque pays membre dans l'économie mondiale. Les quotes-parts sont libellées en droits de tirage spéciaux (DTS), l'unité de compte du FMI. Les quotes-parts constituent, entre autres, un déterminant clé du pouvoir de vote dans les décisions du FMI.

6. Limites du PIB comme grandeur de référence

Les cas du Luxembourg et de l'Irlande constituent deux exemples particulièrement instructifs des limites du PIB en tant qu'indicateur pour mesurer la richesse nationale et en tant que grandeur de référence pour les engagements internationaux dans les économies fortement ouvertes et intégrées aux flux internationaux de revenus et d'investissements. Malte et Chypre figurent également parmi les pays où la structure économique évolue vers une économie de plus en plus ouverte, ce qui se reflète par une baisse du ratio RNB/PIB entre 1995 et 2024 (voir graphique 6.1).

Malte présente une tendance baissière continue du ratio RNB/PIB sur l'ensemble de la période considérée, qui passe de 102% en 1995 à 88% en 2024. Chypre, en revanche, se caractérise par une évolution du ratio RNB/PIB plus volatile. Celui-ci s'établissait à 99% en 1995, puis a nettement diminué pour se chiffrer à 77% en 2007. Le ratio a ensuite fortement rebondi à 97% en 2008, mais s'oriente à la baisse depuis 2012 pour s'établir à 89% en 2024.

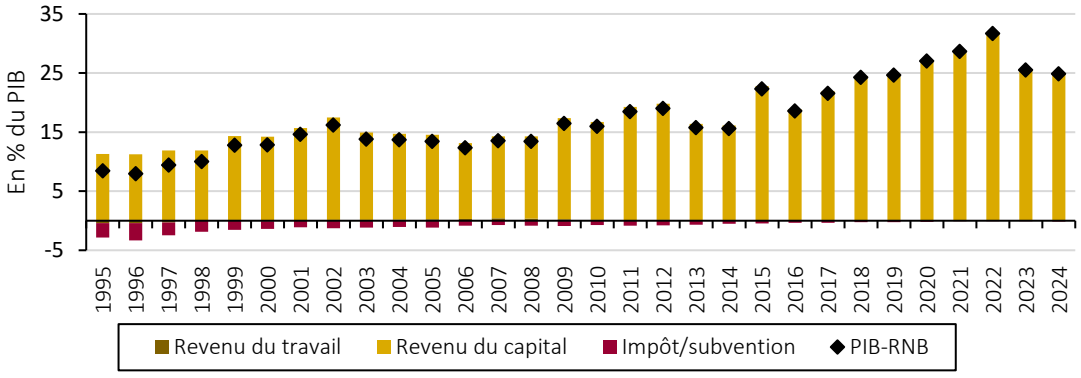
Graphique 6.1 – Ratio RNB/PIB – Luxembourg, Irlande, Malte et Chypre



Sources : Autumn Forecast (novembre 2025), Calculs CNFP.

A l'instar du Luxembourg, l'Irlande présente un écart durablement significatif entre le PIB et le RNB. Celui-ci est lié principalement à l'importance des flux de revenus du capital associés à la présence de multinationales sur le territoire irlandais (voir graphique 6.2)[8]. Ces limites sont apparues de manière particulièrement marquée en 2015, lorsque l'Irlande a enregistré un taux de croissance réelle du PIB supérieur à 20%. Cette évolution exceptionnelle, largement déconnectée de la dynamique économique sous-jacente, résultait principalement de relocalisations d'actifs incorporels et de restructurations comptables d'entreprises multinationales.

Graphique 6.2 – Décomposition de l'écart PIB-RNB par composante – Irlande



Source : Central Statistics Office (novembre 2025).

[8] Au Luxembourg, avant 2006, l'écart entre le PIB et le RNB résultait presque exclusivement des revenus du travail et depuis 2006 l'écart résulte pour une part à peu près équivalente des revenus du travail et des revenus du capital (voir graphique 3.1).

Face à ces constats, les autorités statistiques irlandaises ont décidé que le PIB, et dans une certaine mesure aussi le RNB, ne permettaient plus d'appréhender de manière pertinente la performance économique, la soutenabilité budgétaire ou la capacité contributive réelle du pays. En réponse, l'Irlande a développé un indicateur alternatif, le revenu national brut modifié (RNB*)[9], qui a été publié pour la première fois en 2017 et qui exclut différents effets liés aux flux internationaux :

- les revenus des entreprises redomiciliées ;
- les amortissements imputés sur les importations de services de recherche et développement capitalisés et le commerce de la propriété intellectuelle ;
- ainsi que les amortissements des aéronefs appartenant à des sociétés irlandaises de location d'avions.

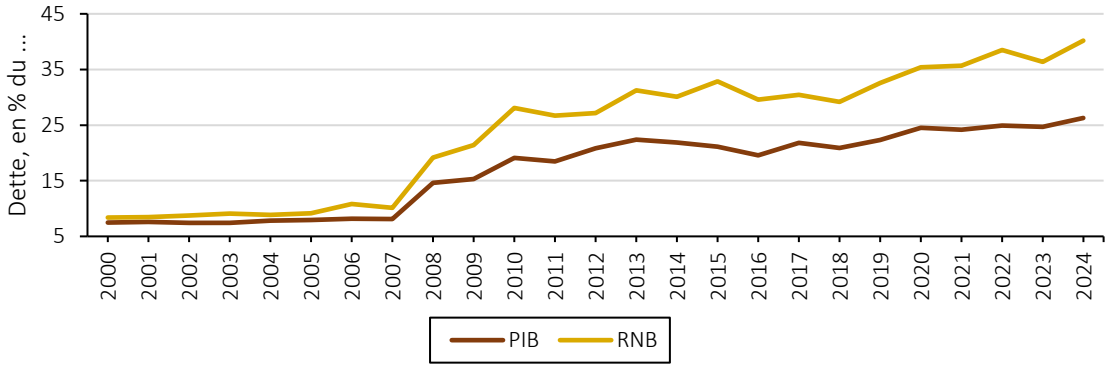
En 2017, le RNB* s'élevait à 184 688 millions d'euros, tandis que le RNB se chiffrait à 241 898 millions d'euros et le PIB à 308 366 millions d'euros. Le ratio RNB/PIB s'est établi à 78% et le ratio RNB*/PIB à 60%.

Sur la période 2017-2024, l'écart entre le RNB et le RNB* s'explique principalement par les amortissements imputés sur les importations de services de recherche et développement capitalisés et sur le commerce de la propriété intellectuelle, qui représentent environ 80% de la différence observée. Ces amortissements sont passés de 44 299 millions d'euros en 2017 à 80 918 millions d'euros en 2024.

Le RNB* est désormais utilisé comme référence principale pour l'analyse économique et budgétaire en Irlande, en particulier dans l'évaluation de la soutenabilité des finances publiques et de la dette. Cette adaptation méthodologique illustre une reconnaissance explicite, par les autorités nationales, du fait que les agrégats standards peuvent devenir inadaptés dans des économies caractérisées par une forte concentration d'activités multinationales et de flux financiers transfrontaliers.

L'OTAN a reconnu les limites du PIB comme indicateur de référence dans le cas du Luxembourg, en accordant l'évaluation de son effort de défense en pourcentage du RNB[10]. Ce choix tient compte du fait que le PIB luxembourgeois est fortement gonflé par des revenus générés par des acteurs non-résidents, ce qui fausse l'appréciation de la richesse nationale réellement mobilisable. Dans une perspective comparative et à titre illustratif, il peut être utile de montrer l'évolution de la dette publique en % du RNB (voir graphique 6.3). Sur la période 2000-2024, le ratio de dette publique passe de 8,4% du RNB (contre 7,5% du PIB) à 40,2% du RNB (contre 26,3% du PIB).

Graphique 6.3 – Evolution du ratio d'endettement du Luxembourg en % du PIB et du RNB



Sources : Comptes nationaux (octobre 2025), Calculs CNFP

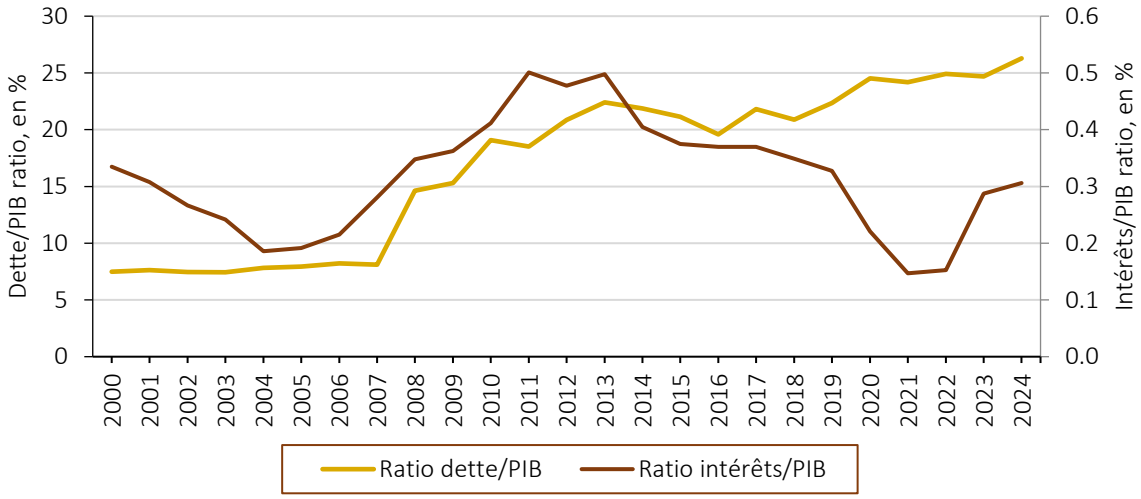
[9] https://www.cso.ie/en/releasesandpublications/in/nie/in-mgnicp/

[10] L'Irlande ne fait pas parti de l'OTAN.

Au-delà des limites que présente le PIB en tant qu'indicateur de référence pour la fixation des engagements et des seuils dans les économies fortement ouvertes, la littérature remet en question la pertinence de se limiter à cette grandeur de référence. En fait, Berk et van Binsbergen (2026)[11] soulignent que le seul recours au PIB pour mesurer la situation d'endettement des pays avancés relève d'un choix arbitraire[12] et ils proposent deux indicateurs alternatifs. Il s'agit du ratio de la dette publique par rapport à la richesse totale, approximée par la valeur des actions cotées en bourse (« debt-to-equity ») et du ratio des charges d'intérêts rapportées au PIB (« interest-to-GDP »). Leur analyse met en évidence que le ratio dette/PIB a atteint des niveaux historiquement élevés dans de nombreux pays avancés et que les deux autres indicateurs qu'ils proposent n'évoluent pas nécessairement dans le même sens. Dans certains cas, ils demeurent stables, voire diminuent sur de longues périodes.

Le ratio des dépenses d'intérêts rapportées au PIB fournit une information complémentaire sur la charge effective de la dette pour l'économie, en intégrant implicitement l'évolution des taux d'intérêts et des conditions de financement. Les résultats de l'analyse de Beck et van Binsbergen, qui couvre la période de 1900 à 2025, indiquent que, dans plusieurs pays, ce ratio reste inférieur à ses niveaux historiques, malgré l'augmentation du ratio dette/PIB observée au cours des dernières décennies. Le même constat s'applique au Luxembourg, bien que seules des données couvrant la période de 2000 à 2024 soient disponibles (voir graphique 6.4). Les charges d'intérêts se sont élevées au Luxembourg à 0,3% du PIB en moyenne (2000-2024), mais il convient de noter une récente tendance à la hausse (0,3% en 2024), après une évolution en forme de cloche entre 2004 (0,2%) et 2021 (0,1%) avec un pic de 0,5% au cours de la période qui a suivi la crise financière.

Graphique 6.4 – Evolution des ratios dette/PIB et dépenses d'intérêt/PIB – Luxembourg



Sources : Comptes nationaux (octobre 2025), Calculs CNFP.

[11] Jonathan B. Berk and Jules H. van Binsbergen, « *Why Care About Debt-to-GDP?* », NBER Working Paper 34629 (2026), https://doi.org/10.3386/w34629.

[12] « *However, what is often overlooked is the central role that debt-to-GDP plays in shaping this narrative. It has effectively become the defining metric of government indebtedness. What's surprising is that there is little formal justification for using this ratio as the sole determinant of a country's debt burden. As a result, the decision to emphasize debt-to-GDP over other potential measures of indebtedness is, in fact, arbitrary.* »

Conclusion

A l'échelle européenne, l'intégration progressive des économies et la libre circulation des personnes, des biens, des services et des capitaux ont favorisé l'émergence de flux transfrontaliers de revenus. L'analyse met en évidence que ces évolutions peuvent se traduire par un écart structurel entre le PIB et le RNB, deux concepts étroitement liés sur le plan conceptuel mais répondant à des logiques distinctes, dans les pays avec des économies particulièrement ouvertes, comme le Luxembourg ou l'Irlande. Pour la majorité des Etats membres (25 sur 27), l'écart entre le PIB et le RNB demeure toutefois limité en ampleur et le ratio RNB/PIB moyen sur la période 1995-2024 se situe dans une fourchette comprise entre 94% et 104%. En revanche, sur la même période, le ratio RNB/PIB s'élève à 77% pour le Luxembourg et à 83% pour l'Irlande.

Pour le Luxembourg, un écart croissant apparaît entre le niveau du PIB et du RNB à partir de 2000, reflétant des sorties nettes de revenus primaires vers le reste du monde et indiquant que la richesse produite sur le territoire luxembourgeois ne correspond pas au revenu effectivement créé par les résidents.

La décomposition des revenus primaires nets montre que cet écart résulte principalement de facteurs structurels liés au fonctionnement du marché de travail luxembourgeois, en particulier de l'importance des travailleurs frontaliers, dont les rémunérations expliquent une part significative et stable de l'écart entre le PIB et le RNB. Elle met également en évidence une évolution structurelle du rôle des revenus du capital. Si, sur la période 1995-2005, le solde des revenus du capital contribuait négativement à l'écart (en moyenne -0,9% de l'écart total), traduisant des entrées nettes de revenus du capital, un changement de régime s'opère à partir de 2006, marqué par une accentuation des sorties nettes de revenus du capital. Sur la période 2006-2024, les revenus du capital représentent ainsi une part substantielle de l'écart observé (en moyenne 43,8% de l'écart total), tout en demeurant le principal facteur des fluctuations conjoncturelles.

Dans le cas irlandais, l'écart entre le PIB et le RNB reflète principalement l'importance des flux de revenus du capital liés à la présence de multinationales et aux mécanismes de localisation des profits, plutôt qu'aux revenus du travail transfrontaliers. En 2015, l'économie irlandaise a enregistré un taux de croissance supérieur à 20%, largement imputable à des relocalisations d'actifs incorporels et à des restructurations comptables réalisées par des entreprises multinationales. Dès lors les autorités statistiques ont décidé que le PIB, et dans une certaine mesure aussi le RNB, ne permettaient plus d'appréhender de manière pertinente la performance économique, la soutenabilité budgétaire ou la capacité contributive réelle du pays. En réponse, l'Irlande a développé un indicateur alternatif, le revenu national brut modifié, qui est retenu en tant qu'indicateur de référence pour évaluer la situation financière et macroéconomique du pays.

Les organisations internationales utilisent différents indicateurs macroéconomiques afin de déterminer et d'évaluer les contributions des Etats participants en fonction des conventions retenues et des objectifs propres à chaque dispositif. Notre analyse montre que le recours exclusif au PIB comme indicateur de référence pour déterminer les engagements internationaux et/ou fixer certains seuils de politiques financières peut s'avérer insuffisant lorsque les pays sont fortement intégrés aux flux internationaux. L'approche peut utilement être complétée par d'autres indicateurs, tels que le RNB.

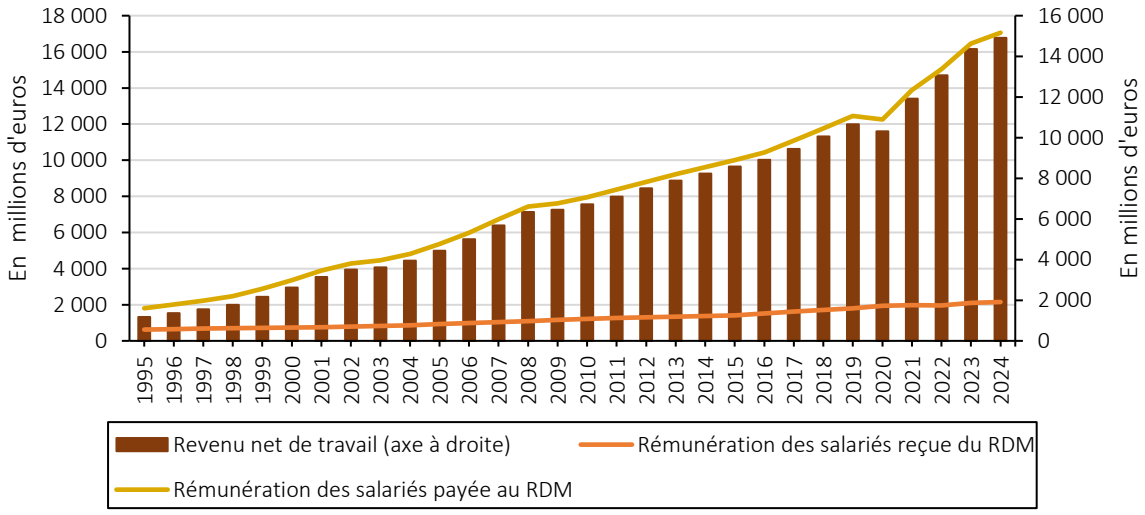
Annexe 1 – Structure des revenus primaires échangés

Cette analyse permet de distinguer la contribution respective des revenus de travail (A.1), des revenus du capital (A.2) ainsi que des impôts et subventions sur la production et les importations (A.3) à l'écart entre le PIB et le RNB.

A.1. Le RNB prend en compte les rémunérations des travailleurs résidents au Luxembourg exerçant une activité à l'étranger. Il s'agit notamment des travailleurs disposant d'un emploi fixe hors du territoire national, mais également de travailleurs saisonniers ou des expatriés dont le centre d'intérêt économique demeure au Luxembourg. Ces rémunérations sont incluses dans le RNB, mais non dans le PIB du pays.

A l'inverse, les rémunérations des travailleurs frontaliers, c'est-à-dire des personnes résidant dans les pays voisins et travaillant au Luxembourg, sont déduites dans le calcul du RNB, dans la mesure où ces revenus sont versés au reste du monde (RDM).

Graphique A.1 – Evolution des rémunérations des salariés reçues et versées



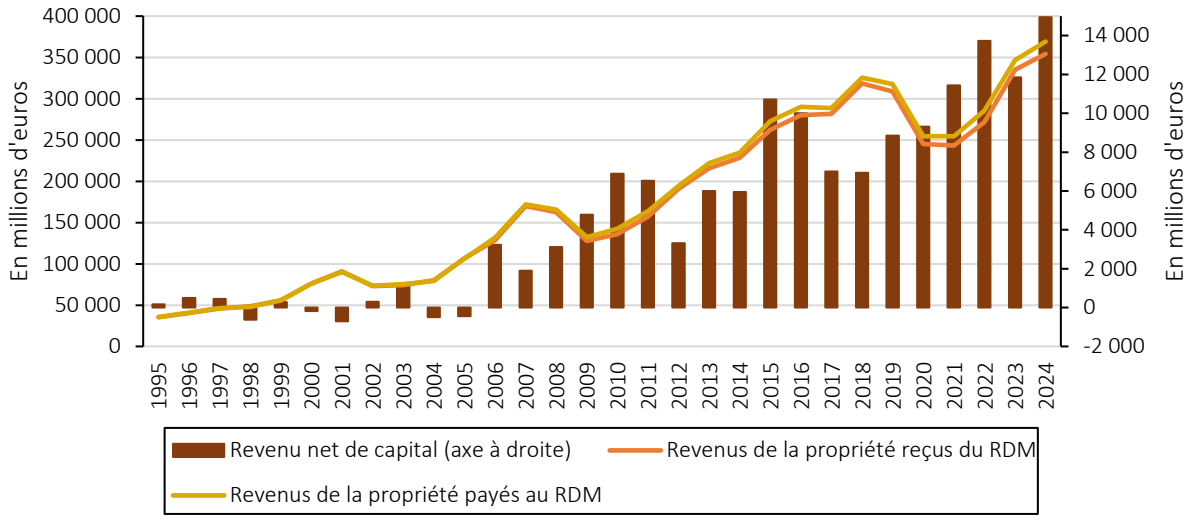
Source : Comptes nationaux (octobre 2025).

Les revenus du travail transfrontaliers constituent le principal facteur explicatif de l'écart entre le PIB et le RNB au Luxembourg. La forte croissance du nombre de travailleurs frontaliers, passée de 56 000 personnes en 1995 à 225 000 personnes en 2024, s'est traduite par une augmentation marquée des rémunérations versées au reste du monde, lesquelles sont passées de 1 804 millions d'euros en 1995 à 17 057 millions d'euros en 2024.

Sur l'ensemble de la période, les rémunérations des salariés reçues ont augmenté en moyenne annuelle de 4,4%, tandis que celles versées ont progressé de 8,1%. En raison de leur nature institutionnelle et démographique, ces flux présentent une faible volatilité conjoncturelle et expliquent le caractère structurel et persistant de l'écart entre le PIB et le RNB. La contribution des revenus de travail a ainsi passée de 7,7% du PIB en 1995 à 15,1% du PIB en 2007 pour atteindre 17,3% du PIB en 2024, soit une moyenne de 14,5% du PIB sur la période sous revue.

A.2. Les revenus de la propriété comprennent principalement les intérêts, dividendes et tout ou partie des bénéfices non distribués. Les revenus créés par les résidents luxembourgeois à part des actifs détenus à l'étranger sont ajoutés dans le calcul du RNB, tandis que les revenus versés à des investisseurs non-résidents sont déduits dans le calcul du RNB.

Graphique A.2 – Evolution des revenus de la propriété reçus et versés



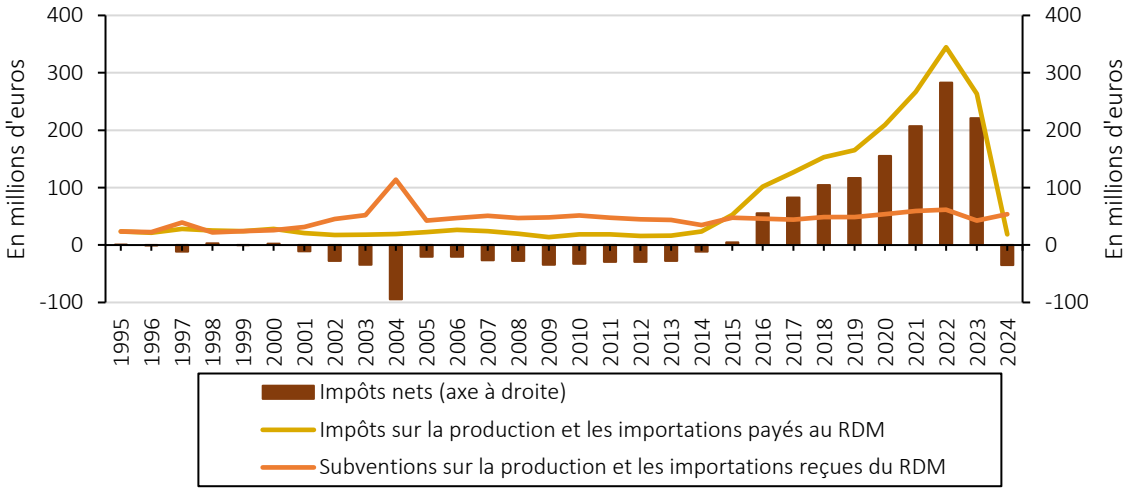
Source : Comptes nationaux (octobre 2025).

Les revenus du capital, bien que plus importants en termes absolus, se distinguent par une contribution plus volatile à l'écart PIB-RNB. En tant que centre financier international, le Luxembourg génère d'importants flux de revenus de la propriété, tant reçus que versés au reste du monde. Sur la période étudiée, ces flux ont évolué de manière parallèle, avec une croissance annuelle moyenne de 8,3% pour les revenus reçus et de 8,4% pour les revenus versés.

En 2024, le solde des revenus de la propriété s'élevait à 14 948 millions d'euros en faveur du reste du monde. Leur contribution à l'écart entre le PIB et le RNB varie sensiblement d'une année à l'autre, reflétant les fluctuations des marchés financiers, l'évolution des bénéfices des entreprises multinationales et les choix de distribution de dividendes. A partir de 2006, la contribution des revenus de capital devient néanmoins significative et relativement stable avec une moyenne de 8,5% du PIB, tout en demeurant le principal facteur des fluctuations conjoncturelles observées.

A.3. Le RNB inclut également le solde entre les impôts sur la production et les importations versés au reste du monde et les subventions correspondantes reçues du reste du monde.

Graphique A.3 – Evolution des impôts sur la production et les importations payés et des subventions sur la production et les importations reçues



Source : Comptes nationaux (octobre 2025).

Les impôts et subventions sur la production et les importations jouent un rôle nettement plus limité dans l'explication de l'écart PIB-RNB. Sur la période sous revue, les subventions reçus du reste du monde ont un impact marginal, avec une moyenne annuelle de 46 millions d'euros.

Les impôts payés au reste du monde ont, en revanche, augmenté progressivement en passant de 24 millions d'euros en 1995 à 263 millions d'euros en 2023, avant de connaître une forte baisse en 2024, pour s'établir à 19 millions d'euros. Cette dernière s'explique par la disparition des contributions pour le Fonds de résolution unique (FRU), un fonds européen d'urgence utilisable en temps de crise[13]. Le FRU a été mis en place pour une période de 8 ans (2016-2023) et il a atteint son niveau cible d'au moins 1% du montant des dépôts couverts des établissements de crédit à la fin de 2023. L'évolution observée depuis 2015 (hormis 2024) suggère une accélération de ces paiements, possiblement liée aux changements fiscaux intervenus dans le domaine du commerce électronique. La contribution des impôts et subventions sur la production et les importations demeure toutefois marginale, comprise entre -0,1% et +0,3% du PIB.

[13] Pour plus d'informations, veuillez consulter : https://www.consilium.europa.eu/fr/infographics/infographics-srf/ .