

# Der Weg zur europäischen Souveränität: Verteidigung

Eine gemeinsame Studie von DekaBank und EY  
Frankfurt und Berlin, November 2025



The better the question. The better the answer. The better the world works.



# Geleitworte

## Liebe Leserinnen und Leser,

Die Entscheidung der Bundesregierung, die Verteidigungsausgaben in historischem Maß zu steigern und das damit verbundene 5 Prozent-Ziel der NATO, lösen einen massiven Schub für die europäische Verteidigungsindustrie aus und senden ein klares Zeichen in Richtung Moskau.

Allein in Deutschland könnte das BIP um insgesamt 0,9 Prozent steigen; gleichzeitig könnten jährlich etwa 360.000 Arbeitsplätze in Deutschland gesichert bzw. geschaffen werden. Das sind in einer zähen gesamtwirtschaftlichen Lage erhebliche Größenordnungen. Neben der Rüstungsindustrie profitieren das verarbeitende Gewerbe, die Metallindustrie, Technologie- und IT-Unternehmen sowie Dienstleistungen von diesen Wachstumsimpulsen. Zudem expandieren viele Unternehmen, etwa aus dem Automobilbereich, in die Verteidigungsindustrie.

Im Finanzsektor gilt die neue Formel „Sicherheit = Nachhaltigkeit“. Banken stellen zunehmend Finanzierungen bereit, Private-Equity und Private-Debt-Fonds sehen im Verteidigungssektor attraktive Anlagemöglichkeiten, M&A-Deals nehmen stark zu und Asset Manager gehen auch mittelfristig von robusten Bewertungen aus. Kurzum: Öffentliche Investitionen in die Verteidigung schützen nicht nur gegen externe Bedrohungen, sondern sind auch beste Standortpolitik.

**Jan Friedrich Kallmorgen**

Partner Strategy and Transactions, EY- Parthenon GmbH

Das Mindset ändert sich, nicht schnell genug, aber es ändert sich, endlich! Europa versteht langsam, dass man abschreckend sein muss, um Krieg zu vermeiden.

Aus diesem Grund und wegen der ökonomischen Wirkung der daraus folgenden Investitionen - staatlichen, wie privaten - ist die vorliegende Analyse ebenso interessant wie notwendig.

Sie zeigt Chancen und Herausforderungen, die sich seit dem Nato-Summit im Sommer nun klarer ergeben, deutlich auf. Sie zeigt auch, dass Rüstungsinvestitionen, inklusive ihrer Folge- und Nebeneffekte, deutlich wachstumswirksamer sind, als es die klassische Volkswirtschaftslehre in der „friedvollen“ Vergangenheit immer wahr haben wollte.

Diese Investitionen jetzt entschlossen und kraftvoll anzugehen, ist somit nicht nur aus Verteidigungssicht, sondern auch aus ökonomischer Sicht in hohem Maße vernünftig, und zwar für Staat, Unternehmen, Banken und private Investoren/Anleger.

Mit dem vorliegenden Dokument wollen wir dazu beitragen, Transparenz über die ganz konkreten Wirkungszusammenhänge zu liefern, um den genannten Interessengruppen Grundlagen für ihre Investitionsentscheidungen zu liefern.

**Dr. Matthias Danne**

Stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der DekaBank

# Executive Summary

## NATO sieht Russland als „langfristige Bedrohung“

Die NATO bestätigten Russland als „langfristige Bedrohung“ für die euro-atlantische Sicherheit und reagiert mit einer Stärkung der Verteidigungsinvestitionen.

Diese Folgestudie gibt einen Überblick über konkrete Investitionsbedarfe, beleuchtet erwartbare Auswirkungen auf die europäische Volkswirtschaft, aktuelle Entwicklungen im Rüstungssektor und adressiert notwendige Rahmenbedingungen.

## Deutlicher Schub für die europäische Gesamtwirtschaft

In NATO-Europa würden die jährlichen Investitionen eine Bruttowertschöpfung (BWS) von ~150 Mrd. € (0,7 % des BIP) generieren, davon ~40 Mrd. € direkt in der Rüstungsindustrie. Etwa ~2 Mio. Arbeitsplätze werden damit jährlich geschaffen bzw. gesichert. Auf Deutschland würden davon jährlich 39 Mrd. € BWS (0,9 % des BIP) sowie 0,36 Mio. Arbeitsplätze entfallen. Mit stärkerer Fokussierung auf europäische Produkte sollten die Effekte noch höher ausfallen.

## 217 Mrd. € jährlicher Bedarf an Investitionen in Ausrüstung

Auf dem NATO-Gipfel 2025 vereinbarte NATO-Europa bis 2035 die Erhöhung der direkten Verteidigungsausgaben auf jährlich 3,5 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) bzw. ~770 Mrd. €. Allein für Ausrüstung und Munition erfordert dies jährliche Investitionen von ~217 Mrd. € (entspricht ~2,2 Bill. € über eine Dekade), auch zur Kompensation von USA-Leistungen. Dabei wird ein Fokus auf den Ausbau moderner Luftabwehrtechnologien mit ~500 Mrd. € gelegt.

## Steigende Ausgaben bietet Chancen für Zulieferindustrie

Etwa die Hälfte der ökonomischen Effekte entfällt auf die europäische Zulieferindustrie. Die ökonomische Analyse zeigt Schwerpunkte der Lieferkette neben dem Rüstungssektor im verarbeitenden Gewerbe, der Metallverarbeitung, Technologie & IT sowie in professionellen Dienstleistungen. Dies ermöglicht Chancen für Unternehmen, die sich neu positionieren und in die Verteidigungsindustrie expandieren möchten.

## Beschaffung nicht allein aus Europa leistbar

Deutschland, UK und Frankreich tragen zusammen ~46 % der Investitionen und decken mit Polen ~47 % der Bestellungen. Gleichzeitig wird ein Drittel der Rüstungsgüter in den USA beschafft. Trotz des Wunsches nach einer stärkeren europäischen Beschaffung bleibt Europa weiterhin auf die USA angewiesen. Seit 2017 haben sich die Auftragsbestände europäischer Rüstungsunternehmen nahezu verdreifacht mit einem Nachfrageanstieg von 183 %.

## Zielgerichtete M&A und Tech-Zukäufe

Im ersten Halbjahr 2025 stieg das M&A-Volumen im europäischen Verteidigungssektor auf 2,3 Mrd. US-Dollar, ein Plus von 35 % gegenüber dem Vorjahr. Europäische Konzerne tätigen gezielte Übernahmen von Spezialisten für KI, Sensorik und Systemintegration, um ihre Hardware-Angebote in datengetriebene Gesamtlösungen zu erweitern.

## Strukturelle Hürden bei Ausbau der Produktion meistern

Die Mobilisierungs- und Umschaltfähigkeit vorhandener industrieller Produktionsreserven ist aufgrund struktureller Hürden begrenzt. Dazu zählen u. a. langwierige Beschaffungsprozesse, mangelnde Skalierung und Fragmentierung, Lieferketten- und Materialengpässe. Langfristige Auftragsplanung, gemeinsame Beschaffung und F&E, Harmonisierung von Normen, Plattform-Konzepte als auch gezielte Förderprogramme können diese Hürden mindern.

## Hohe Sichtbarkeit und starkes Wachstum im Rüstungssektor

Die anhaltend positiven Umsatz- und Margentrends dürften die Bewertung des Verteidigungssektors bis 2030 normalisieren und Investments aufgrund des hohen Wachstumsprofils und Visibilität attraktiv halten. Kursschwankungen und Korrekturphasen dürften nicht überraschen und sollten als Einstiegschancen gesehen werden. Das starke Wachstum macht den Sektor langfristig weiterhin interessant.



**1** Einleitung

**3** Aktuelle Entwicklung  
der europäischen  
Verteidigungswirtschaft

**5** Finanz- und  
betriebswirtschaftliche  
Auswirkungen

**2** Zukunft der  
Verteidigungssituation  
in Europa

**4** Gesamtwirtschaftliche  
Auswirkungen

**6** Schlussfolgerungen

1

# Einleitung



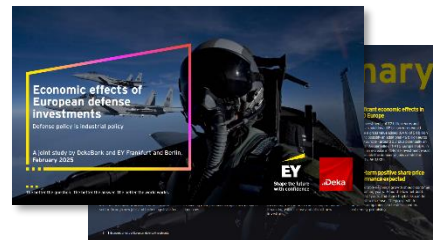
# Neue politische Verteidigungsziele und was die Industrie braucht, ihren Beitrag effizient und effektiv zu leisten

## Inhalt der Studie

- Diese Studie aktualisiert und ergänzt unsere Studie „Wirtschaftliche Effekte europäischer Verteidigungsinvestitionen“ vom Februar 2025.
- Mit dem NATO-Gipfel vom Juni 2025 und dem 5 %-BIP-Ziel (bzw. 3,5 %-BIP-Ziel für direkte Verteidigungsausgaben) wurden Ausgaben vereinbart, die die Forderungen unserer Studie sogar übertrafen. Das Nachfragepotenzial steigt demnach deutlich an.
- Diese Studie gibt einen Überblick über notwendige Investitionen in die Verteidigung in Europa und beleuchtet Auswirkungen auf die europäische

Volkswirtschaft und die Rüstungsindustrie.

- Zur Deckung des zukünftigen Bedarfs benötigt Europa eine Verteidigungsindustrie mit einem Zulieferer-Netzwerk, die weniger von Manufakturen und mehr von serieller Produktion gekennzeichnet ist.
- Welche Hemmnisse existieren und wie diese reduziert bzw. eliminiert werden können, wird ebenfalls in dieser Studie untersucht.



## Methodisches Vorgehen

- Gemeinsame Studie von EY und DekaBank.
- Zielgruppe sind Entscheidungsträger in Politik und Wirtschaft.
- Darstellungen und Abschätzungen basieren auf existierenden Veröffentlichungen, marktüblichen Datenbanken sowie Analysen von EY und DekaBank.
- Globales makroökonomisches EY-Modell zur Abschätzung direkter, indirekter und konsumgetriebener, induzierter Effekte der Ausgaben.
- Gegenüber der Erststudie Optimierung der Methodik bei der Ableitung von Verteidigungsinvestitionen durch Basis verbesserte Datenverfügbarkeit.
- Die aktuelle EY-Abschätzung der europäischen Verteidigungsinvestitionen berücksichtigt Ausrüstungsinvestitionen anhand von:
  - Nachfrageprognosen aus den NDPP-2025-Zielen und dem IISS-Bericht „IISS (2025): Defending Europe Without the United States: Costs and Consequences“ sowie
  - Historischen Preise der letzten zehn Jahre aus Ausschreibungen und der bestehenden Beschaffungsstrukturen in der NATO-Europa.





# 2

## Zukunft der Verteidigungssituation in Europa



# Europäische Verteidigungspolitik stellt erste Weichen, doch die anhaltende Bedrohungslage erfordert weitreichendere Schritte

## Verteidigungspolitische Zeitenwende in Europa seit 2022

Seit der völkerrechtswidrigen militärischen Invasion Russlands in der Ukraine hat die Frage der Verteidigungsfähigkeit höchste Priorität auf der sicherheitspolitischen Agenda. Deutschland hat gemeinsam mit seinen Verbündeten und Partnerstaaten auf diese Aggression reagiert. NATO und EU stehen geschlossen zusammen.

### Wesentliche Aspekte sind dabei:

- Europa fokussiert sich auf die Erhöhung der Abschreckung durch verstärkte Truppenpräsenz an den Ostflanken, die Verbesserung der schnellen Eingreiftruppen und die Modernisierung der Verteidigungsfähigkeiten im Rahmen von Readiness 2030.<sup>1</sup>
- Die EU investiert im Rahmen des European Defence Fund (EDF) verstärkt in Forschung zu Künstlicher Intelligenz und Cybersicherheit. Die NATO stärkt ihre Innovationsfähigkeit durch die Allianz Transformation und Programme, zum unmittelbaren Test auf dem Markt verfügbarer Technik unter echten Bedingungen.<sup>2,3</sup>
- Die EU arbeitet an einer stärkeren Koordination ihrer Verteidigungsindustrie und gemeinsamen Beschaffungsprogrammen, um die strategische Autonomie zu erhöhen, wie im EU Strategic Compass 2022 formuliert.<sup>4</sup>
- NATO und EU legen verstärkten Fokus auf Schutz gegen hybride Bedrohungen und Cyberangriffe sowie die Widerstandsfähigkeit kritischer Infrastruktur zur Stärkung der europäischen Sicherheit.<sup>5,6</sup>

## Kriegswirtschaft in Russland

Die russische Rüstungsindustrie befindet sich im Zustand intensiven Ausbaus, um die fortdauernden militärischen Operationen zu unterstützen. Trotz erheblicher wirtschaftlicher Belastungen und westlicher Sanktionen werden Produktion und Finanzierung der Kriegswirtschaft stark priorisiert. Die Rüstungsindustrie ist zentral gesteuert und setzt Prioritäten zugunsten der Kriegswirtschaft, trotz Fachkräftemangel und wirtschaftlicher Belastung.<sup>5</sup>

### Finanzierung

- Russlands Verteidigungsausgaben sollen 2025 auf ca. 13,5 Billionen Rubel (~145 Mrd. USD) steigen, ein Anstieg von etwa 25 % gegenüber dem Vorjahr, was den höchsten Stand seit dem Kalten Krieg markiert. Bis 2027 soll es auf diesem Niveau verbleiben.<sup>7</sup>
- Bis zu 67 % der liquiden Reserven im Nationalen Vermögensfonds wurden bereits für Kriegsfinanzierung aufgebraucht.<sup>8</sup>
- Eine geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer von 20 % auf 22 % soll zusätzliche Einnahmen zur Finanzierung der Kriegsanstrengungen sichern.<sup>9</sup>

### Produktion

- Die jährliche Produktion von Artilleriegranaten wird auf 1,5 bis 2 Millionen Stück geschätzt, um hohe Verluste an der Front zu kompensieren.<sup>10</sup> Die jährliche Produktionskapazität für Kampfpanzer (T-90, T-14) und Modernisierungen wird auf etwa 300-500 Stück geschätzt. Zusätzlich werden ältere Modelle reaktiviert und repariert.<sup>11</sup> Präsident Putin fordert eine stärkere Integration ziviler Technologien in den militärischen Sektor, um Produktionsprozesse effizienter zu gestalten und technologisch aufzuholen.<sup>12</sup>

Quellen: 1) European Commission (2025a); 2) European Commission (2025b); 3) Sostak (2024); 4) Council of the European Union (2022); 5) NATO (2022); 6) European Commission (2025c); 7) Cooper (2025); 8) IPG Journal (2025); 9) Korsunskaya and Bryanski (2025); 10) Euronews (2025); 11) ISW (2025); 12) ZOIS (2024)



# Neue politische Verteidigungsziele und was die Industrie braucht, ihren Beitrag effizient und effektiv zu leisten

## Strategische Lage und Bedrohungsbewertung der NATO

- Seit der groß angelegten russischen Invasion der Ukraine im Februar 2022 bewertet die NATO Russland als die bedeutendste und unmittelbarste Bedrohung für die Sicherheit der Alliierten sowie für Frieden und Stabilität im euro-atlantischen Raum.<sup>1</sup>
- Russland verfolgt nach NATO-Einschätzung eine Politik, die auf die Destabilisierung der europäischen Sicherheitsordnung abzielt, unter anderem durch militärische Aggression, nukleare Drohungen, hybride Operationen wie Cyberangriffe und Desinformation sowie den Ausbau konventioneller Streitkräfte nahe der NATO-Grenzen.
- Das Vilnius-Gipfelerklärungsdokument von 2023 unterstreicht dies:  
*„Russland hat seine militärische Aufrüstung in mehreren Bereichen verstärkt ... auch in der Nähe der NATO-Grenzen ... Russlands Vorgehen zeugt von einer Haltung strategischer Einschüchterung.“<sup>2</sup>*
- Die Allianz betrachtet diese Bedrohung als langfristig strukturell, was zu einer dauerhaften Anpassung von Verteidigungs- und Abschreckungskapazitäten führt. Wie der Jahresbericht des NATO-Generalsekretärs 2024 betont:  
*„In 2024 konzentrierte sich die NATO darauf, ihre Abschreckungs- und Verteidigungsfähigkeit zu Lande, in der Luft, auf See, im Cyberspace und im Weltraum sowie gegenüber potenziellen Gegnern, auch kurzfristig oder ohne Vorwarnung, erheblich zu stärken.“<sup>3</sup>*

## NATO-Reaktionen, Verteidigungsmaßnahmen und Ausblick

- Auf dem NATO-Gipfel 2025 in Den Haag bestätigten die Mitgliedstaaten Russland erneut als „langfristige Bedrohung“ für die euro-atlantische Sicherheit. In der Gipfelerklärung heißt es:  
*„Angesichts tiefgreifender Sicherheitsbedrohungen und Herausforderungen, insbesondere der langfristigen Bedrohung der euro-atlantischen Sicherheit durch Russland und der anhaltenden Bedrohung durch den Terrorismus, verpflichten sich die Bündnispartner, bis 2035 jährlich 5 % ihres BIP für die Kernanforderungen der Verteidigung sowie für verteidigungs- und sicherheitsbezogene Ausgaben aufzuwenden, um unseren individuellen und kollektiven Verpflichtungen nachzukommen.“<sup>4</sup>*
- Neben der Erhöhung der Verteidigungsausgaben wurden die Enhanced Forward Presence (eFP) in Osteuropa verstärkt, die NATO-Response Force zur Allied Reaction Force umstrukturiert und Luftraum- sowie Marineoperationen ausgeweitet.<sup>5,6</sup>
- Ziel ist die Erhöhung der Abschreckungskapazitäten gegenüber Russland und die Stärkung der Resilienz gegen hybride Bedrohungen. Trotz dieser Maßnahmen betont die NATO ihre Dialogbereitschaft.
- Die kontinuierliche Anpassung der Abschreckungs- und Verteidigungsmaßnahmen bleibt daher ein zentrales Element der NATO-Strategie, um die territoriale Integrität der Mitgliedstaaten zu sichern und die regelbasierte internationale Ordnung zu verteidigen.<sup>3</sup>

Quelle: 1) NATO (2022); 2) NATO (2023); 3) NATO (2024a); 4) NATO (2025a); 5) NATO (2024b); 6) NATO (2024c).

Anmerkungen: 1) Zitate wurden aus dem Englischen übersetzt.

# Die NATO plant den nächsten Entwicklungsschritt – mehr Investitionen, mehr Kapazität, mehr Sicherheit

## Verteidigungsausgaben der NATO-Mitglieder

NATO Mitglied	Verteidigungsausgaben (2024 Mrd. €)	Anteil Ausrüstung (2024)	Verteidigungsausgaben als Anteil am BIP (2024)	Ziel: Verteidigungsausgaben in Höhe von 3,5% des BIP (Mrd. €, 2024er Preise)
Albanien	0,4	27%	1,7%	0,9
Belgien	7,9	15%	1,3%	21,5
Bulgarien	2,0	32%	2,0%	3,6
Dänemark	8,9	31%	2,3%	13,7
Deutschland	86,6	21%	2,0%	151,3
Estland	1,3	23%	3,4%	1,4
Finnland	6,7	41%	2,4%	9,7
Frankreich	59,6	28%	2,0%	102,6
Griechenland	6,5	26%	2,7%	8,3
Italien	32,7	22%	1,5%	76,4
Kroatien	1,6	26%	1,9%	3,0
Lettland	1,3	25%	3,4%	1,4
Litauen	2,4	30%	3,1%	2,7
Luxemburg	0,7	51%	1,2%	2,1
Montenegro	0,1	30%	1,7%	0,3
Niederlande	20,2	23%	2,0%	39,6
Nordmazedonien	0,3	30%	1,9%	0,5
Norwegen	10,0	27%	2,3%	15,3
Polen	31,8	43%	3,8%	32,3
Portugal	4,5	19%	1,6%	9,9
Rumänien	7,7	32%	2,2%	12,4
Schweden	12,9	35%	2,3%	19,6
Slowakische Republik	2,6	35%	2,0%	4,6
Slowenien	0,9	25%	1,4%	2,3
Spanien	22,7	31%	1,4%	55,6
Tschechien	6,6	38%	2,1%	11,2
Türkei	26,1	33%	2,1%	42,9
Ungarn	4,4	48%	2,1%	7,2
Vereinigtes Königreich	77,8	33%	2,3%	116,7
Summe	447,3	28%	2,7%	769,0

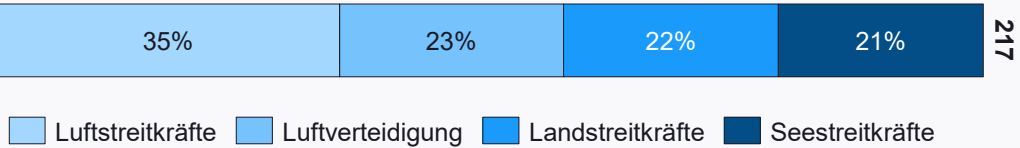
## Investitionsbedarf für Verteidigung und Sicherheit bis 2035

- Der NATO-Gipfel vom 24. bis 25. Juni 2025 führte zu mehreren bedeutenden Ergebnissen. So verpflichteten sich die NATO-Mitgliedstaaten ihre Verteidigungsausgaben bis 2035 auf 5 % des BIP zu erhöhen, wobei 3,5 % in die Kernverteidigung und 1,5 % in sicherheitsrelevante Investitionen fließen sollen. Dazu zählen Maßnahmen wie die Anpassung von Straßen und Brücken für Militärfahrzeuge, die Gewährleistung der Cybersicherheit sowie der Schutz von Energiepipelines.
- Eine Steigerung der europäischen NATO-Verteidigungsausgaben um etwa 72 % (ca. 320 Mrd. € pro Jahr) sind notwendig, um das Ziel von 3,5 % des BIP spätestens im Jahr 2035 zu erreichen. Davon entfielen auf Deutschland etwa 75 Mrd. €. Weitere 330 Mrd. € wären europaweit jährlich für sicherheitsrelevante Investitionen erforderlich.
- Für Ausrüstung verwendeten die NATO-Mitglieder im Jahr 2024 durchschnittlich 28 % ihrer Verteidigungsausgaben, wobei individuelle Werte etwa zwischen 15 % und 50 % lagen.
- Künftige Investitionen in Ausrüstung sollen Kapazitätslücken schließen. Diese liegen bei Ausrüstung durchschnittlich bei 30 % bzw. 400 % bei Luftverteidigung, wie der NATO-Verteidigungsplanungsprozess (NDPP) 2025 sowie aktuelle Aussagen des Generalsekretärs verdeutlichen.
- In dieser Studie werden diese Investitionen auf Ebene der Ausrüstungsarten anhand von Bedarfsprognosen aus den NDPP-Zielen für 2025 und einem IISS-Bericht abgeschätzt, bewertet und deren ökonomische Bedeutung herausgearbeitet.

Quellen: 1) Berechnung EY-Parthenon; 2) NATO 2025

# Das 3,5 %-Ziel erfordert rund 217 Mrd. € jährliche Investitionen in Ausrüstung und Munition, davon knapp 60 % für Luftstreitkräfte und -verteidigung

## Investitionsbedarf nach Kategorien (Mrd. €, 2024er Preise)



	NDPP 2025	US-Kompensation	Total
<strong>Landstreitkräfte</strong>	<strong>19%</strong>	<strong>2%</strong>	<strong>22%</strong>
Gepanzerte Kampffahrzeuge	15%	2%	17%
Gepanzerte Unterstützungsfahrzeuge	1%	0%	1%
Artillerie	4%	0%	4%
<strong>Luft- und Weltraumstreitkräfte</strong>	<strong>30%</strong>	<strong>5%</strong>	<strong>35%</strong>
Kampffähige Flugzeuge	11%	2%	13%
Kampffähige Hubschrauber	1%	1%	2%
Nicht-kampffähige Flugzeuge	10%	1%	10%
Nicht-kampffähige Hubschrauber	7%	1%	8%
Satelliten	1%	0%	1%
Unbemannte Systeme	1%	0%	1%
<strong>Seestreitkräfte</strong>	<strong>18%</strong>	<strong>2%</strong>	<strong>21%</strong>
Marineschiffe	10%	2%	11%
U-Boote	9%	1%	9%
<strong>Luftabwehr und ATSGM<sup>I</sup></strong>	<strong>21%</strong>	<strong>2%</strong>	<strong>23%</strong>
<strong>TOTAL</strong>	<strong>89%</strong>	<strong>11%</strong>	<strong>100%</strong>

## Hohe Kosten für Luftverteidigung und Luftüberlegenheit

- Die europäischen NATO-Staaten werden rund 2.200 Mrd. € über die nächsten zehn Jahre investieren müssen, um die Ausrüstungsziele zu erreichen sowie den möglichen Wegfall amerikanischer Systeme zu kompensieren.
- Der größte Anteil wird für die Beschaffung von gepanzerten Fahrzeugen, von Kampfflugzeugen und Luftabwehr sowie Munition anfallen.
- Die Gesamtkosten für Luftverteidigung, Landstreitkräfte sowie Seestreitkräfte sind zwar ähnlich hoch jedoch variieren die Kosten für einzelne Systeme stark.
- Die NATO strebt eine umfassende Modernisierung und Erweiterung ihrer Kampfpanzerkapazitäten an. Die hierfür veranschlagten Investitionen könnten sich auf rund 170 Mrd. € belaufen, unter Berücksichtigung der geplanten Stückzahlen und der hohen Kosten moderner Panzertechnologie.
- Die Ausgaben für Luft- und Raketenabwehrsysteme innerhalb der NATO werden in den kommenden Jahren voraussichtlich deutlich steigen. Unseren Prognosen zufolge könnten sich die Gesamtkosten für die Entwicklung, Beschaffung und Integration moderner Luftabwehrtechnologien auf nahezu 500 Mrd. € belaufen.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon  
Anmerkungen: I) ATSGM: Advanced Tactical and Strategic Guided Munitions – Dt.:Hochentwickelte taktische und strategische Präzisionsmunition

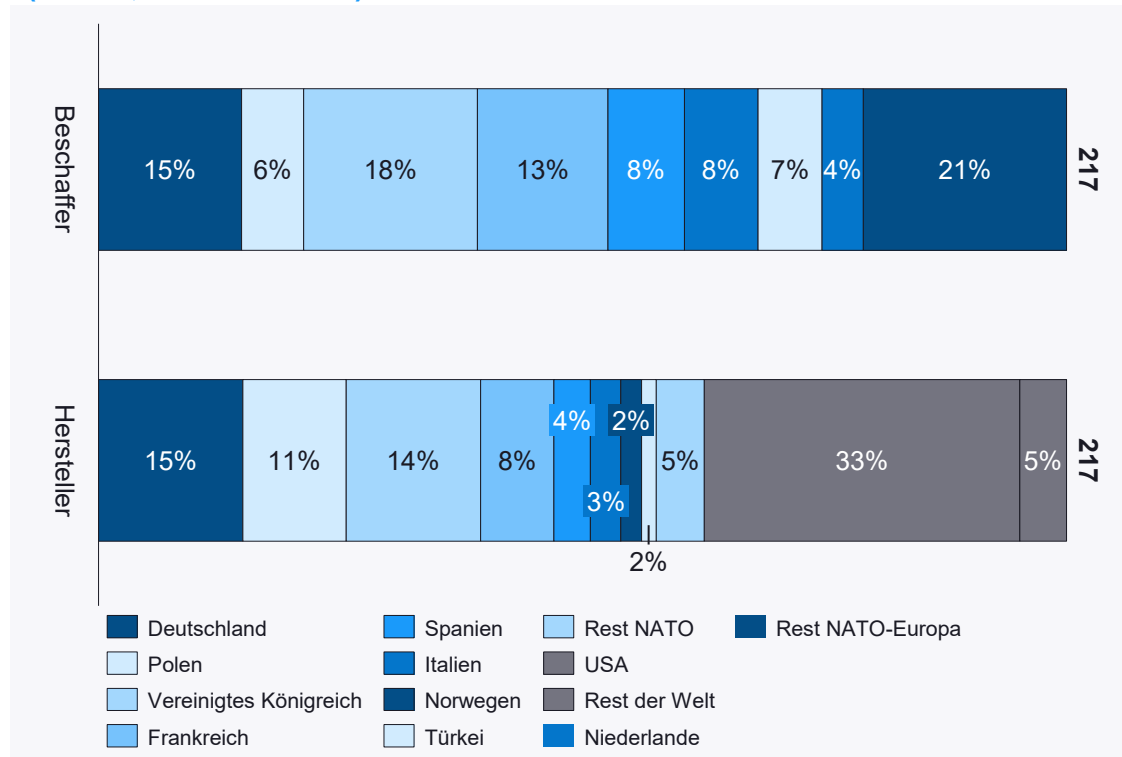


# 3

## Aktuelle Entwicklung der europäischen Verteidigungswirtschaft

# NATO-Europa wird einen Großteil der eigenen Nachfrage befriedigen können, jedoch wird die Abhängigkeit von den USA vorerst bestehen bleiben

## Investitionsbedarf nach Ländern versus Ausgaben in Länder (Mrd. €, 2024er Preise)



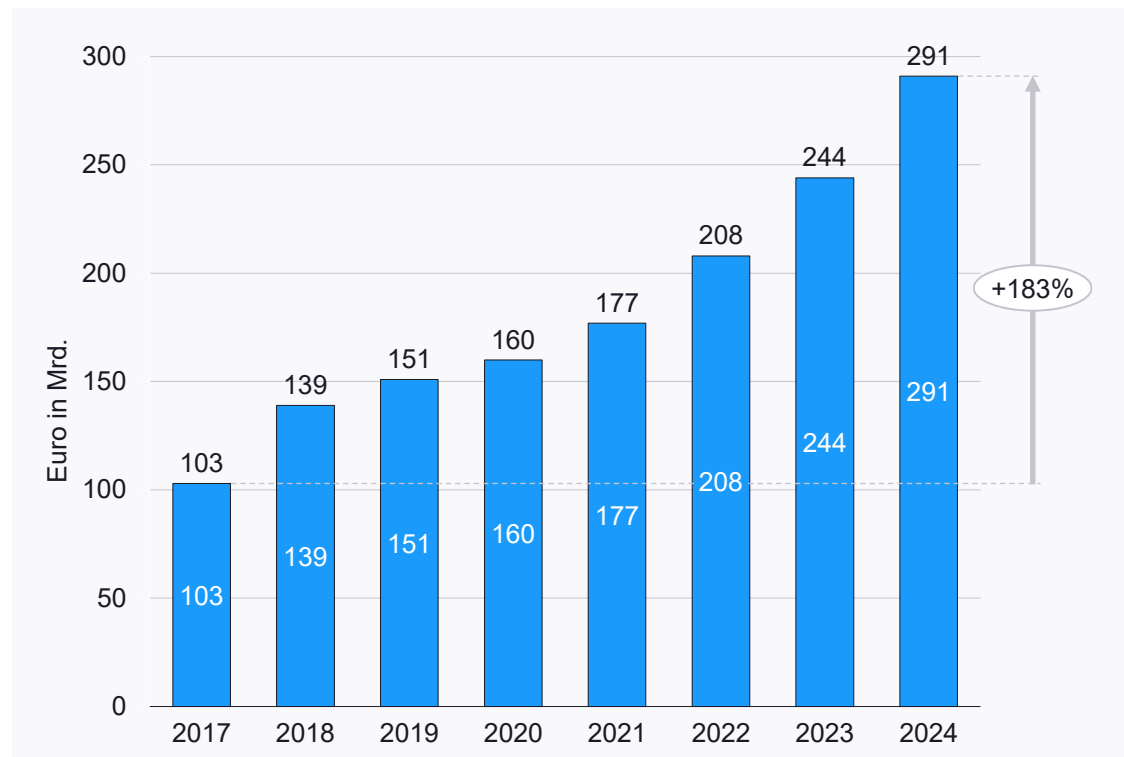
## NATO-Kernländer mit ausgeprägter Nachfrage an Rüstungsgütern

- NATO-Europa investiert bis 2035 jährlich rund 217 Mrd. € für Rüstungs- und Verteidigungsgüter, ausgehend von einem Verteidigungsbudget in Höhe von 3,5 % des BIP und einer durchschnittlichen Aufwendung für Ausrüstung von 30 %.
- Deutschland, das Vereinigte Königreich und Frankreich tragen zusammen ca. 46 % der Ausgaben – mit jährlichen Ausgaben in Höhe von 100 Mrd. €.
- Deutschland, Frankreich, das Vereinigte Königreich und Polen decken zusammen rund 47 % der Bestellungen für Rüstungsgüter – das entspricht etwa 102 Mrd. € jährlich.
- Gleichzeitig wird weiterhin rund ein Drittel der Rüstungsgüter in den USA beschafft. Obwohl der politische Wille zu einer stärkeren europäischen Beschaffung besteht, bleibt Europa bei zentralen Waffensystemen auf die USA angewiesen.
- Dies liegt sowohl an bestehenden historischen Einkaufsstrukturen als auch an bereits eingeführten und betriebenen Systemen, die eine kurzfristige Umstellung erschweren.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon

# Kapazitätsausbau und industrielle Skalierung treiben die Transformation von Manufaktur zu Serienproduktion in der europäischen Rüstungsindustrie

## Entwicklung Auftragsbestand europäischer Rüstungsunternehmen<sup>1</sup>



## Kapazitätsausbau und gemeinsame Beschaffung

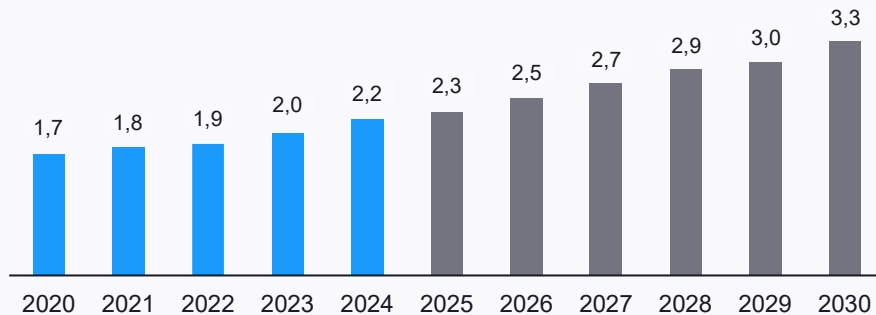
- Seit 2017 haben sich die Auftragsbestände europäischer Rüstungskonzerne von 103 Mrd. € auf 291 Mrd. € nahezu verdreifacht – ein Nachfrageanstieg von 183 %. Dieser Rekordwert sichert konstante Umsätze weit in die Zukunft und verdeutlicht den massiven Nachfrageanstieg seit Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine.<sup>1</sup>
- Die Industrie ist bereit, ihre Kapazitäten auszubauen, macht Investitionen jedoch von Planungssicherheit und harmonisierten Anforderungen abhängig. Investitionen laufen bereits (z. B. in Munitions- und Raketenproduktion), doch Rohstoffabhängigkeiten, Fachkräftemangel und ein fragmentierter Markt bleiben zentrale Hürden.<sup>2</sup>
- Politisch wächst die Forderung nach stärkerer Zusammenarbeit und europäischer Eigenständigkeit, doch erschweren unterschiedliche nationale Interessen die Umsetzung einer gemeinsamen Strategie – trotz Initiativen wie Readiness 2030, EDIRPA und dem Defense Production Action Plan der NATO.<sup>3,4,5</sup>
- Gemeinsame Beschaffungsvorhaben wie der Next Generation Medium Helicopter (NGMH), Next Generation Rotorcraft Capability (NGRC) oder das Future Combat Air System (FCAS) sollen Skaleneffekte schaffen und Kosten senken.<sup>6</sup>
- Gleichzeitig führen überlappende Programme auf NATO- und EU-Ebene zu komplexen Abstimmungsprozessen und strategischen Zielkonflikten. Hinzu kommt, dass Großprojekte außerdem durch divergierende nationale Interessen und strukturelle Unterschiede in Entscheidungs- und Beschaffungsmechanismen der beteiligten Länder sowie die hohe technologische Komplexität immer wieder ins Stocken geraten und Zweifel an ihrer erfolgreichen Umsetzung bestehen.

Quelle: 1) FitchRatings (2025); 2) Brett (2025); 3) European Commission (2025a); 4) Clapp (2025); 5) NATO (2025b); 6) PESCO (2023)

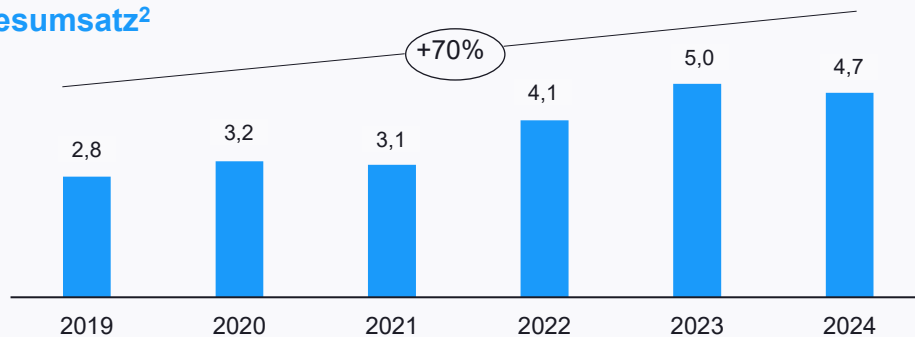


# Global steigende Rüstungsbudgets haben den Orderbestand europäischer Firmen fast verdoppelt

Globale Verteidigungsausgaben (Billionen Euro)<sup>1</sup>



Orderbestand europäischer Unternehmen im Verhältnis zum Jahresumsatz<sup>2</sup>



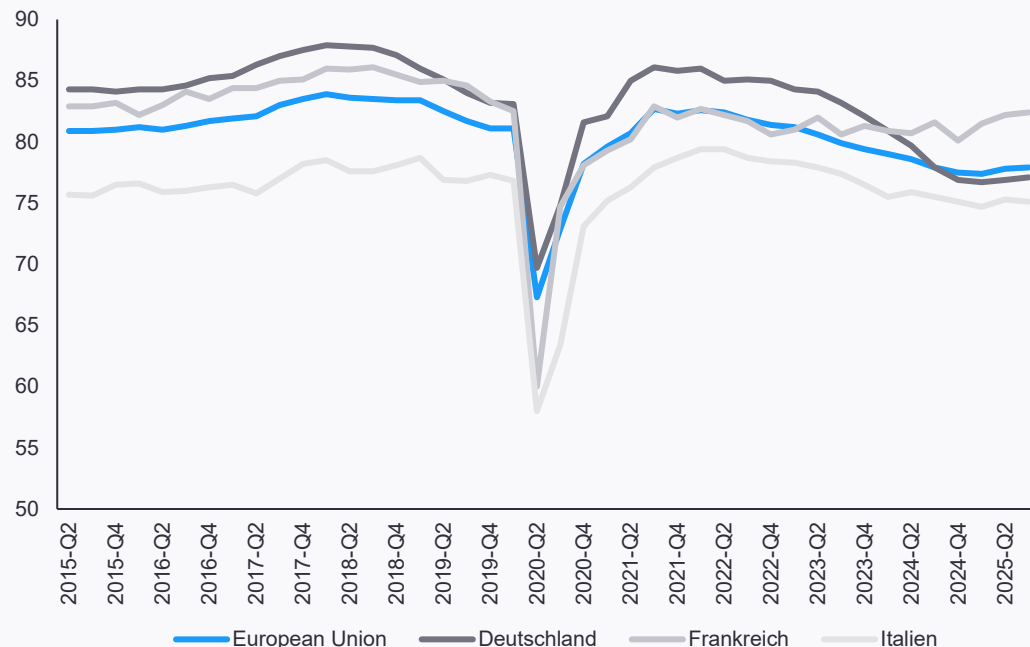
## Anstieg des Orderbestandes europäischer Rüstungsunternehmen erfordert Ausbau von Produktionskapazitäten

- Der Verteidigungssektor ist autark gegenüber konjunkturellen Entwicklungszyklen. Eine entscheidende Rolle für den Ausblick der Unternehmen fällt der Festlegung der weltweiten Rüstungsbudgets auf politischer Ebene zu.
- Globale Rüstungsunternehmen profitieren seit Februar 2022 enorm von einer Vielzahl von Projekten. Die Anzahl der Rüstungsprojekte, welche in den Auftragseingang der Unternehmen münden, steigt an. Der positive Trend wird mit Anhebung der NATO-Ziele auf 3,5 % des BIP zusätzlich unterstützt.
- Die Verteidigungsindustrie wird von Großunternehmen dominiert, unterstützt von einer mittelständischen Zulieferindustrie. Die erwartete, erhöhte Nachfrage geht mit einer Ausweitung von kapitalintensiven Produktionskapazitäten einher.
- Der Orderbestand von ausgewählten europäischen Rüstungsunternehmen ist seit 2022 deutlich angestiegen.
- Durch den enormen Rüstungsbedarf ergeben sich zunehmend Herausforderungen bei der Finanzierung der zahlreichen Projekte.
- Obwohl staatliche Budgets in steigendem Maße bereitgestellt werden und für einen soliden Wachstumspfad sorgen, müssen die Unternehmen im Bereich der Zwischenfinanzierung einen signifikant steigenden Bedarf an Fremdkapital einkalkulieren.

Quelle: 1) SIPRI Military Expenditure Database, 2) diverse Unternehmens-Webseiten, DekaBank

# Ausweitung der Rüstungsproduktion mit vorhandenen industriellen Reserven möglich, aber strukturelle Hürden vorhanden

Auslastung der Produktionskapazität im verarbeitenden Gewerbe in der EU (in %, 2015-2025)<sup>1</sup>



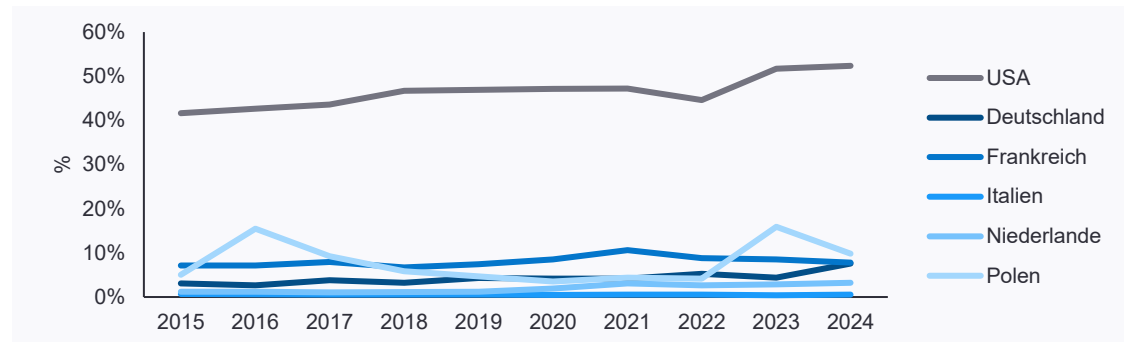
## Mobilisierungs- und Umschaltfähigkeit

- Die Auslastung der Produktionskapazitäten im verarbeitenden Gewerbe (als Anteil der eingesetzten Kapazitäten im Verhältnis zum geschätzten Gesamtkapazitätspotenzial) innerhalb der EU, als auch der drei größten Volkswirtschaften liegt auf einem niedrigen Stand (<85 %).
- Es gibt derzeit industrielle Reserven, weil die Auslastung im verarbeitenden Gewerbe in Deutschland deutlich unter dem langjährigen Durchschnitt liegt. Dies liegt auch an rückläufiger Produktion in Schlüsselbranchen (z. B. Maschinenbau, Chemie, Fahrzeugbau).<sup>2,3</sup> Dies ist auch in anderen Regionen zu beobachten. Damit wäre technisch gesehen Spielraum vorhanden, Kapazitäten umzunutzen oder hochzufahren.
- Wenn die ungenutzten Produktionskapazitäten anderer Sektoren von der Verteidigungsindustrie genutzt werden können, erhöht dies insgesamt die Wirtschaftsleistung.
- Allerdings ist die Mobilisierungs- und Umschaltfähigkeit begrenzt, weil nicht nur die Auslastung zählt, sondern auch strukturelle Hürden vorhanden sind. Dazu zählen u. a. langwierige Beschaffungsprozesse, mangelnde industrielle Skalierung und Fragmentierung, Lieferketten- und Materialengpässe bei kritischen Produkten.<sup>4</sup>
- Strukturelle Hürden treffen kleine und mittlere Unternehmen (KMU) überproportional: geringe Kapitalreserven, begrenzte personelle Ressourcen und Abhängigkeit von Auftraggebern verstärken die Wirkung jeder Hürde.
- Politische Maßnahmen, z. B. langfristige Auftragsplanung, Harmonisierung von Normen oder gezielte Förderprogramme, sind entscheidend, um die Mittelstands-Kapazitäten effektiv für Verteidigungsproduktion zu nutzen.

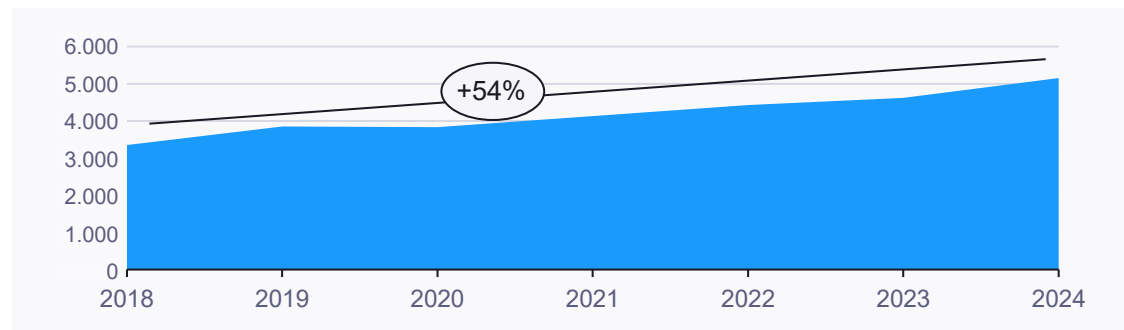
Quelle: 1) Eurostat (2025); 2) IfW (2024a); 3) IfW (2024b); 4) EPRS (2024)

# Gemeinsame F&E würde Plattform-Konzepte unterstützen und dadurch Beschaffung sowie Instandhaltung effizienter und kostengünstiger gestalten

## F&E in der Verteidigung – Anteil an staatlichen F&E-Ausgaben (in %)¹



## F&E in der Verteidigung – Ausgaben europäischer Unternehmen (Mio. €)²



## F&E und Dual-Use in der Verteidigungsindustrie der Zukunft

- Historisch haben europäische Regierungen deutlich weniger ihrer F&E-Ausgaben für Verteidigung verwendet als die USA. Polen und Deutschland haben diese Anteile seit 2022 leicht erhöht.<sup>3</sup> Auch Verteidigungsunternehmen haben in den letzten Jahren die Ausgaben erhöht – so in Europa seit 2018 um 54 % nominal.
- Amerikanische Unternehmen profitieren vor allem von höheren Forschungsquoten sowie der engen Vernetzung von staatlicher Förderung, Industrie, Start-ups und Risikokapital – Strukturen, die in Europa noch aufgebaut werden müssen, um ähnliche Erfolge zu erzielen.
- Gleichzeit verhindern in Europa nationale Budgets und parallele Programme Skaleneffekte. Die häufig fehlende Koordination und geringe private Beteiligung bremsen die Innovationsdynamik.<sup>4</sup>
- Die Vielzahl unterschiedlicher System-Typen in NATO-Europa – 16 Kampfpanzer, 18 Kampfflugzeuge und fast 30 Fregatten bzw. Zerstörer – führt nicht nur zu enormer Komplexität, sondern auch zu hohen Betriebskosten, redundanten Wartungsstrukturen und ineffizienten Logistikprozessen.
- Diese Fragmentierung erschwert die Interoperabilität und bindet Ressourcen, die für Innovation und Modernisierung dringend benötigt werden.<sup>5</sup>
- Adaption von Dual-Use-Technologien wie KI, Raumfahrt und Halbleiter können helfen Entwicklungszyklen zu verkürzen und Kosten signifikant zu reduzieren. Gleichzeitig erfordert die Integration solcher Technologien eine enge Verzahnung von Industrie, Forschung und staatlichen Stellen.<sup>6</sup>
- Gleichzeitig erschweren Exportauflagen, Datenschutzerfordernungen und komplexe Zertifizierungsprozesse eine schnelle Integration in militärische Beschaffungsprozesse.<sup>7</sup>

Quelle: 1) OECD (2025); 2) DekaBank; 3) EDA (2024); 4) Roland Berger (2025); 5) IISS (Military Balance+ 2025); 6) VDI/VDE (2025); 7) Gamito et al. (2025)

Anmerkungen: 1) F&E-Ausgaben ohne Privatsektor



# Europas Verteidigungs-Ökosystem setzt auf gezielte Zukäufe, Kooperation und technologische Souveränität als Schlüssel zu europäischer Resilienz

## Verteidigungs-Ökosystem

- Europa erlebt aktuell eine Phase intensiver Konsolidierung und gezielter Technologie-Zukäufe in der Verteidigungs- und Sicherheitsindustrie. Treiber sind erhöhte Verteidigungsbudgets, EU-Förderinstrumente (EDF/ Permanent Structured Cooperation (PESCO)), NATO-Initiativen zur Produktionsstärkung und ein Fokus auf Schlüsseltechnologien (KI, autonome Systeme, Raumfahrt, Cyber).
- Im ersten Halbjahr 2025 stieg das Volumen von M&A im europäischen Verteidigungssektor auf 2,3 Milliarden US-Dollar, was einem Anstieg von 35 % gegenüber dem Vorjahr entspricht.
- Diese Dynamik stärkt die industrielle Resilienz und ermöglicht Teil-Substitution bestimmter US-Fähigkeiten (z. B. Munition, Nachrichtenwesen, Überwachung und Aufklärung, C2-Software), ersetzt aber langfristig nicht alle transatlantischen strategischen Kapazitäten (z. B. Nukleare Abschreckung, Satellitendaten, Strategische Lufttransport- und Luftbetankungskapazität).

## Welche Trends sind sichtbar?

1. **Zielgerichtete M&A und Tech-Zukäufe**  
Europäische Konzerne erwerben gezielt Spezialisten für KI, Sensorik und Systemintegration, um Hardware-Angebote in datengetriebene Gesamtlösungen zu verwandeln.
2. **Grenzüberschreitende Konsortien & „Industrial Champions“**  
Airbus, Thales und Leonardo prüfen engere Kooperationen im Satellitenbau; neue Fertigungsstätten (z. B. in Italien) stärken Europas dual-use Raumfahrtkapazitäten und reduzieren US-Abhängigkeiten.
3. **Staatlich flankierte Kooperationen**  
EU-Fonds (EDF), PESCO-Projekte und NATO-Surge-Pläne treiben gemeinsame Forschung, Beschaffung und Produktionsnetzwerke voran.
4. **Resilienz & Near-Shoring**  
Munition, Elektronik und Schiffbau werden durch staatliche Aufträge und Förderkonditionen in europäische Lieferketten zurückgeführt oder abgesichert.

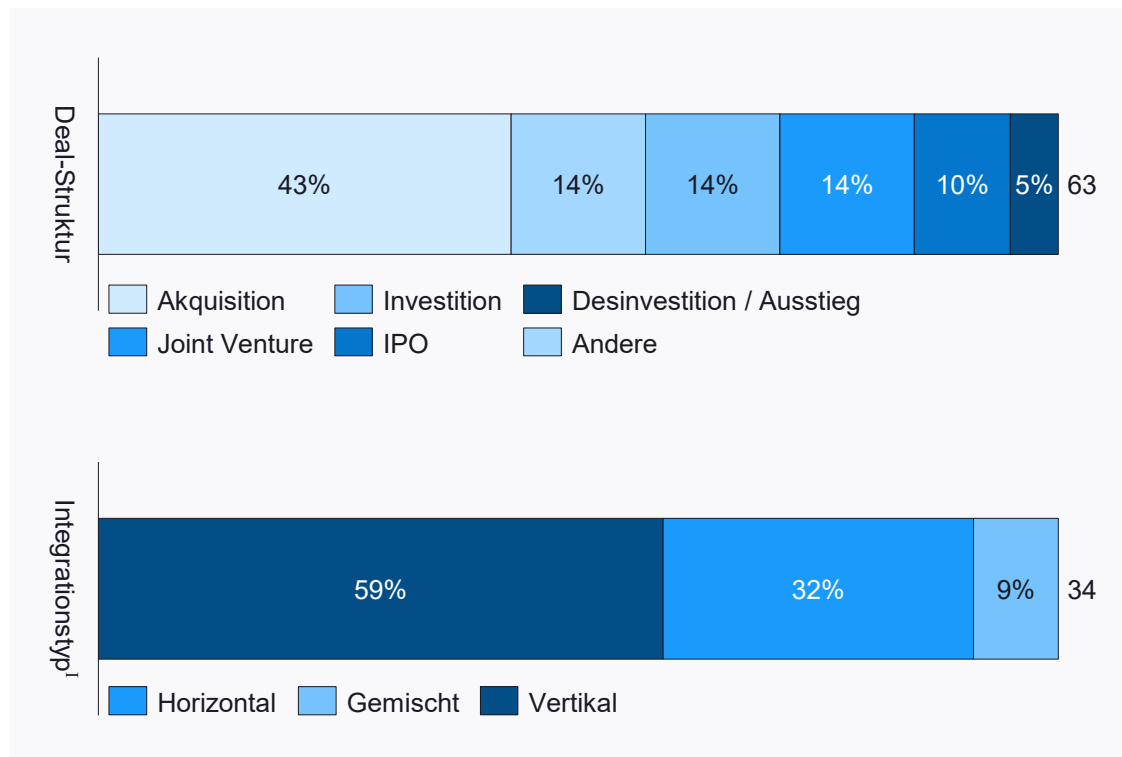
## Beispiele

- **Rheinmetall:** Aggressive Internationalisierung (z. B. Übernahme von US-Firmen und Akquisitionen im Marinebereich), kombiniert mit Direktaufträgen aus Deutschland und anderen NATO-Staaten – zeigt, wie ein europäischer Player Kapazität und Marktzugang simultan ausbaut.
- **HENSOLDT:** Kauf von ESG (Systemintegration, elektronische Kriegsführung/Sensorfusion) stärkt in Europa die technologische und wissenschaftliche Basis bei Sensorik/C4I. Das reduziert Importbedarf für spezialisierte Integrationslösungen.
- **Thales / Leonardo / Airbus (Satellitensektor):** Intensive Gespräche über Arbeitsteilung und mögliche Kooperationen/Joint Ventures im Satellitenbau; parallele Investitionen in große Produktionsanlagen in Italien signalisieren einen europäischen Konsolidierungsimpuls im Raumfahrtsegment.
- **Indra und EM&E:** Gespräche über Fusion zur Kombination von Expertise in Radartechnologie mit fortschrittlichen Waffensystemen.
- **EDF-Projekte zu Munitionsproduktion („ASAP“ – Act in Support of Ammunition Production):** EU-Förderung zur Steigerung der europäischen Munitionskapazitäten mit einem Volumen von 500 Mio. € für derzeit 31 Projekte.

Quelle: 1) A&O Sherman (2025); 2) Bahceli, Y. (2025); 3) Bundeskartellamt (2025); 4) DefenseNews (2025); 5) Foy, H., Khalaf, R., & Hall, B. (2024); 6) Hensoldt (2025a); 7) Hensoldt (2025b); 8) Livingston, I., & Minder, R. (2025); 9) Reuters (2025a); 10) Reuters (2025b); 11) Reuters (2025c); 12) Reuters (2025d); 13) Wolff, G. B., Steinbach, A., & Zettelmeyer, J. (2025)

# Anhaltende Fragmentierung erschwert die Schaffung einer integrierten europäischen Verteidigungsarchitektur trotz politischer Initiativen

## Anzahl und Struktur von europäischen M&A-Aktivitäten im Jahr 2025



## Vertikale Integration als Mittel zur Sicherung kritischer Vorleistungen

- Eine Auswertung von Transaktionen im Verteidigungsmarkt zeigt eine deutliche Konsolidierungstendenz. Akquisitionen machen mit 43 % den größten Anteil aus, was auf den strategischen Wunsch nach vollständiger Integration von Schlüsseltechnologien und -fähigkeiten hinweist. Besonders gefragt sind Kompetenzen in den Bereichen Luft- und Raumfahrt, Cybersicherheit sowie additive Fertigung.
- Joint Ventures und Minderheitsbeteiligungen (14 %) gewinnen zunehmend an Bedeutung, insbesondere im Kontext internationaler Kooperationen. Joint Ventures zwischen Rüstungskonzernen ermöglichen die Lizenzfertigung und industrielle Beteiligung nationaler Unternehmen, wodurch diese Schlüsseltechnologien integrieren und gleichzeitig auf etablierte Plattformen zurückgreifen können. Diese stärken nicht nur die Interoperabilität innerhalb von NATO- und EU-Strukturen, sondern reduziert auch die Fragmentierung des europäischen Verteidigungsmarkts.
- IPOs (10 %) und Desinvestitionen (5 %) spiegeln die hohe Dynamik des Marktes wider, in dem Unternehmen ihre Portfolios konsequent auf Kernkompetenzen und Wachstumsfelder ausrichten.
- Strategisch dominiert die vertikale Integration (59 %) als Mittel zur Sicherung kritischer Vorleistungen und zur Stärkung resilienter Lieferketten. Gleichzeitig bleibt die horizontale Integration (32 %) ein zentraler Hebel, um Marktpräsenz auszubauen und technologische Konsolidierung voranzutreiben.

Quelle: 1) Analyse EY-Parthenon: ausgewählte M&A-Transaktion 2025, laufend und abgeschlossen

Anmerkungen: 1) Nur relevant für Akquisitionen und Joint Ventures

# 4

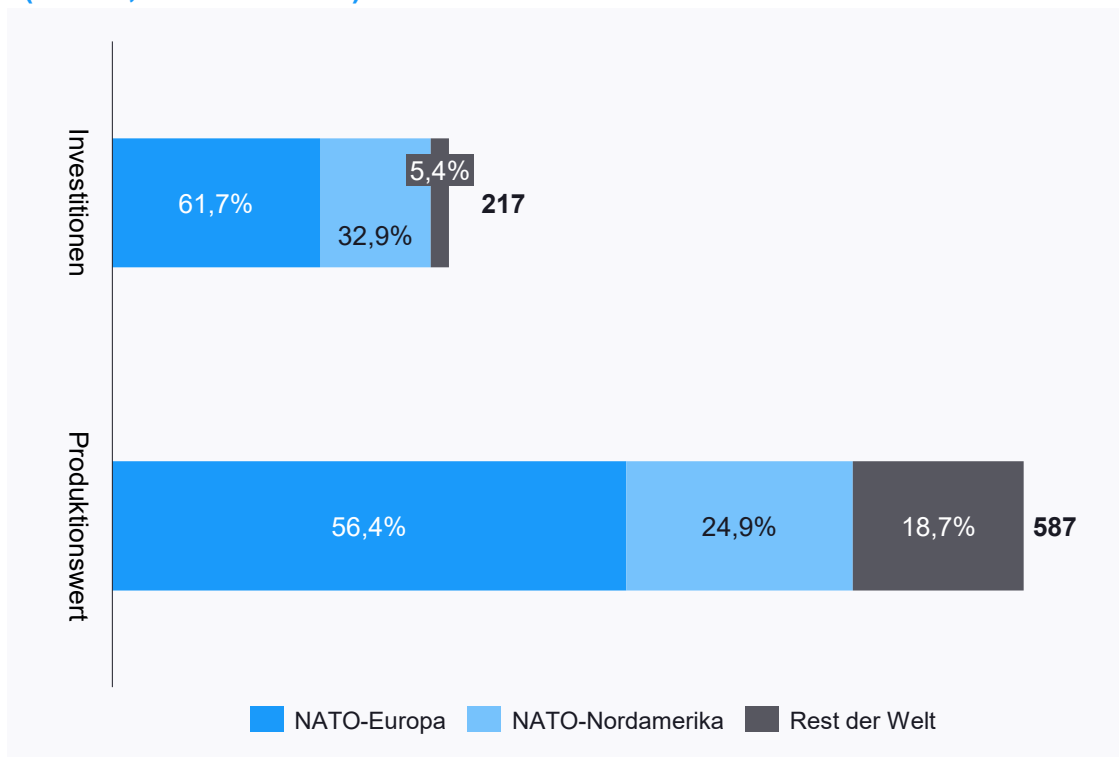
## Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen





# Die von der NATO vereinbarte Steigerung von Investitionen in Verteidigungsgüter stoßen verstärkt Produktionsprozesse an

Regionale Verteilung von Produzenten und globalem Produktionswert  
(Mrd. €, 2024er Preise)



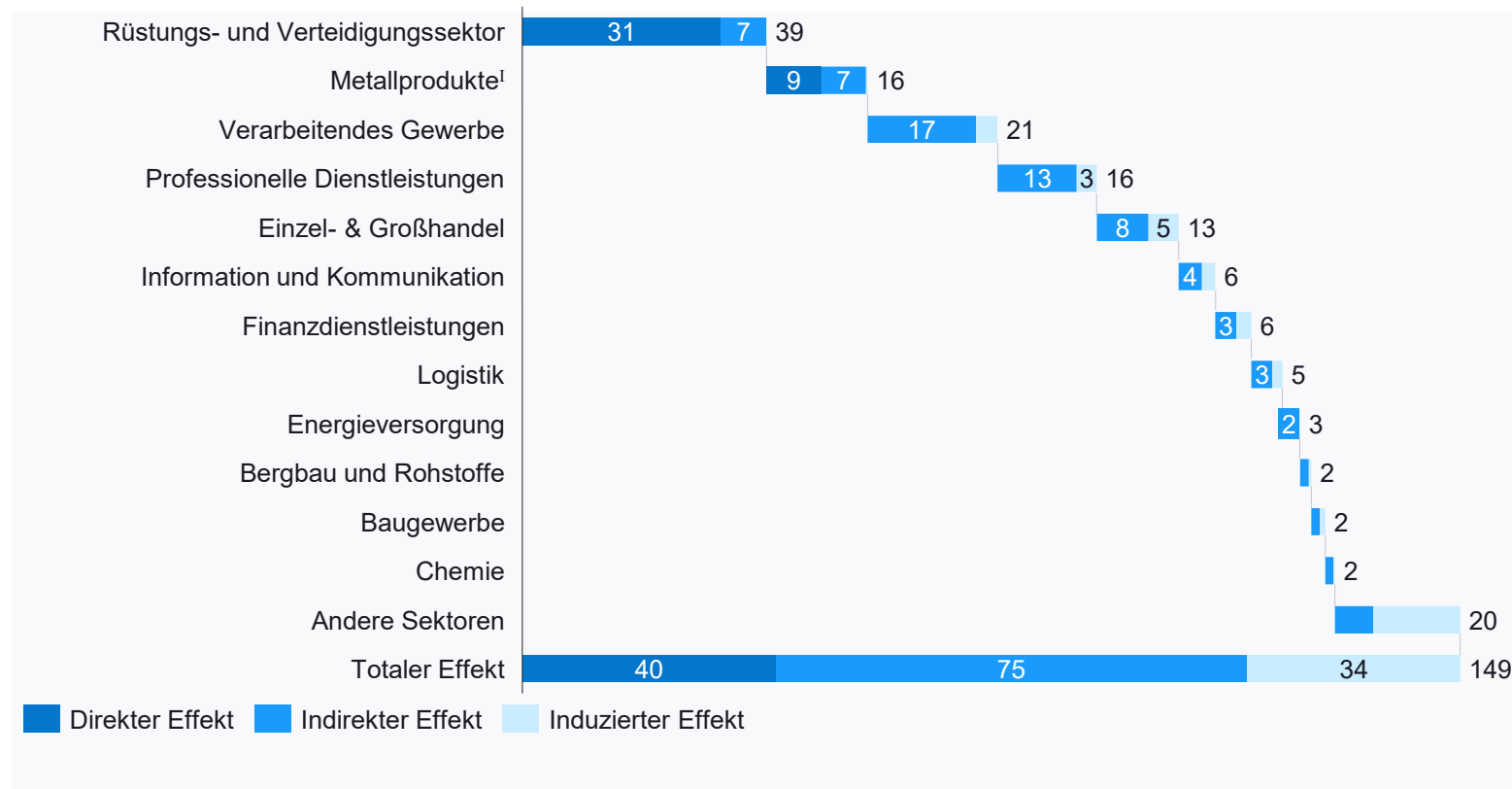
## Starke Nachfrage in Europa und Nordamerika

- Gesteigerte Investitionen in die europäische Sicherheit setzen eine weitreichende industrielle Dynamik in Gang, die über nationale Grenzen hinausreicht. Die dadurch ausgelöste Nachfrage nach Rüstungs- und Verteidigungsgütern führt zu einer erheblichen Nachfrage an Gütern und Dienstleistungen entlang diverser Lieferketten.
- Etwa 62 % der Nachfrage nach Verteidigungsgütern entfällt auf (NATO-) Europa. Davon werden rund 56,4 % der damit verbundenen industriellen und dienstleistungs-bezogenen Wertschöpfung ebenfalls in NATO-Europa erbracht. Besonders stark profitieren Deutschland, das Vereinigte Königreich, Frankreich und Polen, wo die Investitionen der europäischen Bündnisstaaten eine besonders hohe Nachfrage erzeugen.
- Mit einem jährlichen Investitionsvolumen von 217 Mrd. € wird weltweit eine Produktion im Wert von rund 587 Mrd. € angestoßen. Das bedeutet: Jeder investierte Euro erzeugt einen zusätzlichen wirtschaftlichen Impuls von etwa 2,70 €.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon

# Höhere Verteidigungsinvestitionen tragen nicht nur zur europäischen Sicherheit bei sondern generieren auch signifikante Wertschöpfung

## Bruttowertschöpfung nach Sektoren in Europa (Mrd. €, 2024er Preise)



## Signifikante Wertschöpfung in Europa

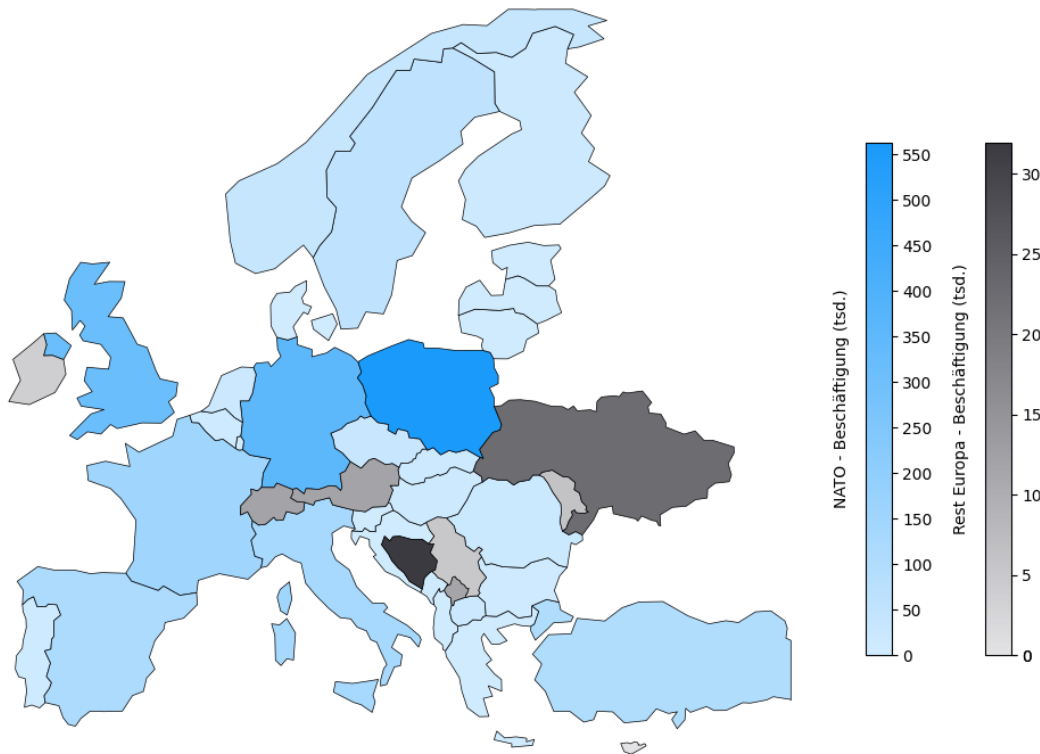
- Die jährlichen Verteidigungsinvestitionen durch die europäischen NATO-Investitionen lösen positive Wertschöpfungs- und Einkommenseffekte aus.
- Die Unternehmen der Verteidigungs- und Rüstungsindustrie profitiert durch ein steigendes Auftragsvolumen direkt von den steigenden Verteidigungsbudgets der Bündnisstaaten.
- Die Bruttowertschöpfung beläuft sich in NATO-Europa auf jährlich rund 149 Mrd. €, wovon rund 75 Mrd. € entlang der Lieferkette erzeugt werden.
- Die europäische Zuliefererindustrie generiert damit fast doppelt so viel Wertschöpfung wie die direkte Produktion, die sich auf 40 Mrd. € beläuft. Diese Entwicklung ermöglicht Unternehmen, die sich angesichts stagnierender Märkte neu positionieren und in die Verteidigungsindustrie expandieren möchten neue Chancen.
- Neben den direkten und indirekten Effekten, die sich aus der Nachfrage nach Ausrüstung und Munition ergeben, führen die Investitionen auch zu konsuminduzierter Wertschöpfung in Höhe von 34 Mrd. € pro Jahr in Europa.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon

Anmerkungen: 1) inkl. der Produktion von Waffen und Munition

# NATO-Investitionen schaffen jährlich bis zu 1,9 Millionen Jobs in NATO Europa – davon rund die Hälfte in der Lieferkette

## Beschäftigungseffekte in NATO-Europa (in. Tsd.)



## Beschäftigungseffekte in Europa

- Wir sehen in Europa signifikante Beschäftigungseffekte, ausgelöst durch die europäischen Investitionen in Verteidigungs- und Rüstungsgüter.
- Polen, Deutschland, das Vereinigte Königreich und Frankreich sind die Staaten mit den höchsten absoluten Beschäftigungseffekten in Europa – diese machen fast 70 % aller Beschäftigungseffekte in Europa aus.
- In NATO-Europa schaffen und sichern die Investitionen in Verteidigungs- und Rüstungsgüter rund 1,9 Millionen Jobs jährlich. Davon fallen fast 600.000 Jobs direkt bei europäischen Rüstungskonzernen an.
- Entlang der Lieferketten entstehen weitere 971.000 indirekte Arbeitsplätze in NATO-Europa.
- Die direkte und indirekte Beschäftigung macht ungefähr 78 % des Gesamteffekts in NATO-Europa aus.
- Weltweit werden jährlich fast 5 Millionen Jobs durch die europäischen Verteidigungsinvestitionen geschaffen bzw. gesichert – davon entfallen gut ein Drittel auf direkte und indirekte Beschäftigung. In den Vereinigten Staaten beobachten wir einen absoluten Beschäftigungseffekt von über 600.000 jährlichen Jobs.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon

Anmerkungen: 1) Alle Effekte für Beschäftigung beinhalten Voll- und Teilzeitstellen.

# Die europäischen Verteidigungsinvestition generieren signifikante ökonomische Effekte in Europa – 149 Mrd. € an jährlicher Wertschöpfung

## Ökonomische Effekte in NATO-Europa

NATO-Europa	Direkter Effekt	Indirekter Effekt	Induzierter Effekt	Totaler Effekt	„Multiplikator“: (indirekter + induzierter) direkter Effekt
<b>Bruttowertschöpfung</b> (Mrd. €)	40	75	34	149	2,7
<b>Bruttolöhne</b> (Mrd. €)	25	41	15	81	2,3
<b>Beschäftigung</b> (tsd. Arbeitsplätze)	581	971	439	1.991	2,4

## Zusammenfassung der ökonomischen Effekte

- Der Multiplikator der BWS von 2,7 verdeutlicht: Jeder Euro an direkter Wertschöpfung löst im Schnitt 2,7 € zusätzliche Effekte entlang der Lieferketten und durch Konsumausgaben aus.
- Die Beschäftigungswirkung ist erheblich: Insgesamt entstehen oder bleiben jährlich etwa 2,0 Millionen Arbeitsplätze erhalten – davon fast 600.000 direkt in der Rüstungsindustrie und knapp eine Million indirekt bei Zulieferern.
- Mit jedem direktem Arbeitsplatz kommen durchschnittlich 2,4 weitere Stellen hinzu, was die Bedeutung der Verteidigungsinvestitionen für den Arbeitsmarkt unterstreicht.
- Auch außerhalb Europas sind positive Effekte sichtbar: Zusätzliche 128 Mrd. € Wertschöpfung und etwa 2,6 Millionen Jobs jährlich (nicht dargestellt). Darüber hinaus könnten weitere Ausgaben, etwa für Infrastruktur, zusätzliche Wachstumsimpulse bringen – diese sind hier nicht berücksichtigt.
- Insgesamt entspricht die BWS in Europa in Höhe von 149 Mrd. € einem Beitrag am BIP in Höhe von etwa 0,7 %.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon

Anmerkungen: I) Die dargestellte BWS fällt innerhalb der europäischen NATO-Staaten geringer aus als die Investitionssumme, da außereuropäische Beschaffung und BWS nicht abgebildet sind.

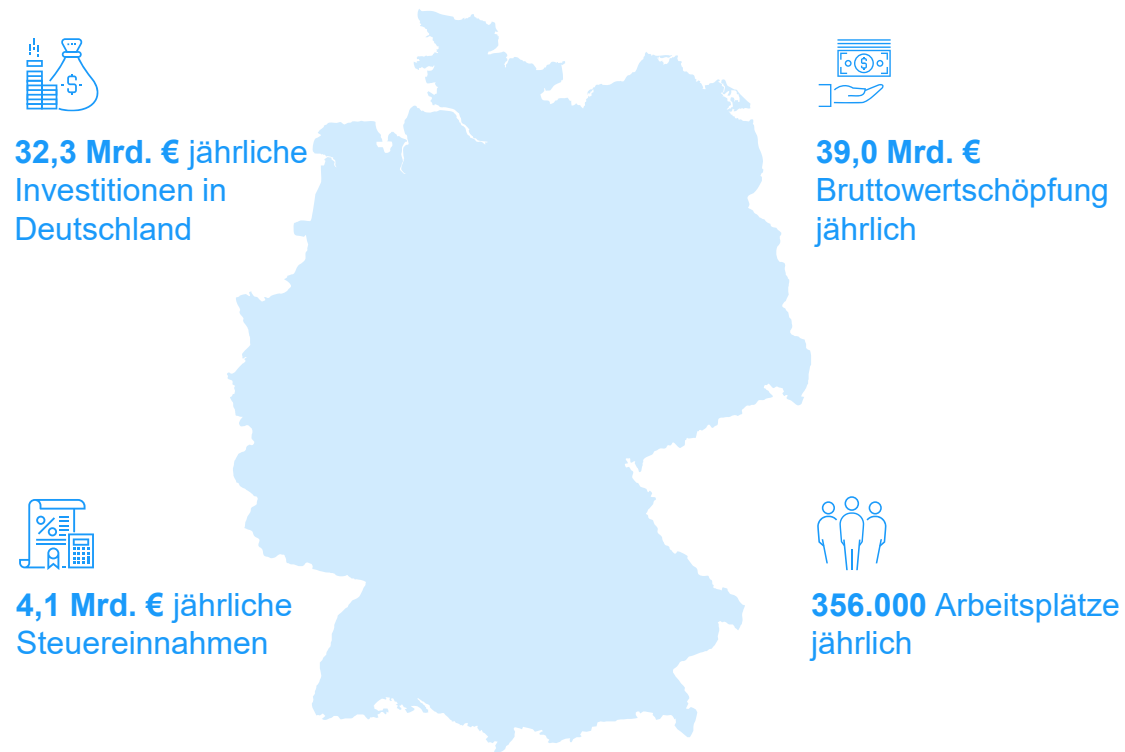
II) Alle Effekte für Beschäftigung beinhalten Voll- und Teilzeitstellen.

Seite 24 | Der Weg zur europäischen Souveränität: Verteidigung



# Deep Dive – Deutschland: Nachfrage nach deutschen Rüstungsgütern setzt Impulse für die deutsche Wirtschaft und sichert gut 350.000 Arbeitsplätze

## Auswirkungen europäischer Verteidigungsinvestitionen in Deutschland



## Ökonomische Effekte in Deutschland

- Europäische Investitionen von rund 32 Mrd. € pro Jahr schaffen in Deutschland eine Bruttowertschöpfung in Höhe von 39 Mrd. € (ca. 8,6 Promille des deutschen BIP) und schaffen bzw. sichern gut 350 Tsd. Arbeitsplätze.
- Die Steigerung der Investitionen unter dem 3,5 %-Ziel erfordert den Aufbau zusätzlicher Produktionskapazitäten. Sollte die NATO analog zu Deutschland bereits 2,9 % im Jahr 2029 erreichen, würde ein Wirtschaftswachstum in Deutschland von insgesamt etwa 0,7 % bis 2029 zu erwarten sein.
- Die Verteidigungsinvestitionen Deutschlands im In- und Ausland belaufen sich ebenfalls auf rund 32 Mrd. € pro Jahr.
- Öffentliche Einnahmen (Körperschaftssteuer, Einkommenssteuer und Sozialversicherungseinnahmen) steigen um etwa 4,1 Mrd. Euro pro Jahr.
- Die deutsche Industrie trägt am stärksten zur Deckung der Verteidigungsinvestitionen bei. Besonders in der Rüstungs- und metallverarbeitenden Industrie fallen sowohl signifikante direkte als auch indirekte Effekte an. Insgesamt macht die verarbeitende Industrie rund die Hälfte aller Bruttowertschöpfungseffekte bzw. Beschäftigungseffekte aus.
- Sollte künftig stärker innereuropäisch beschafft werden, um die Unabhängigkeit von den USA zu erhöhen, wären auch stärkere ökonomische Effekte in Deutschland erwartbar.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon

Anmerkungen: 1) Alle Effekte für Beschäftigung beinhalten Voll- und Teilzeitstellen.

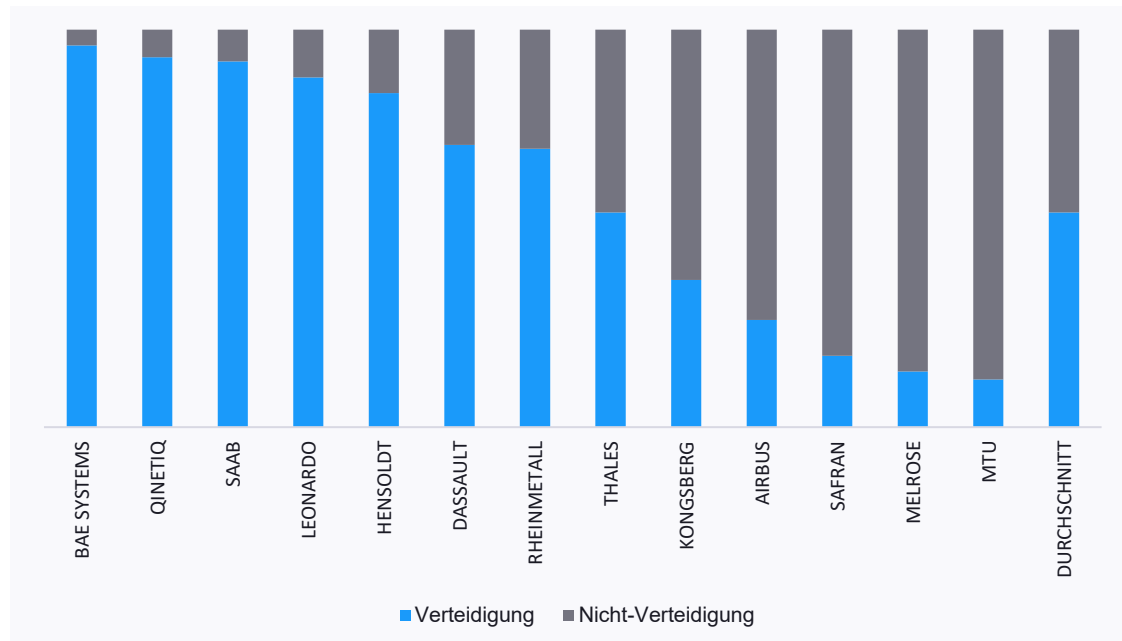
# 5

## Finanz- und betriebswirtschaftliche Auswirkungen



# Schnelleres Wachstum europäischer Firmen gegenüber ihren US-Wettbewerbern sichtbar

Umsatzanteil nach Verwendungszweck europäischer Firmen<sup>1</sup>



- Ein risikosensitives Vorgehen der Unternehmen – also die Ausdehnung der Anwendungsmöglichkeiten der Rüstungsprodukte auf eine zivile Nutzung zur Erhöhung der gesellschaftlichen Akzeptanz – ist ratsam und zu erwarten.

Übersicht Fundamentaldaten Rüstungskonzerne<sup>2</sup>

Unternehmen	Umsatz in Mrd.	CAGR 5J in %	Operativer Gewinn	CAGR 5J in %	Operative Marge in %	EPS	CAGR 5J in %	P/E FY 2	EV/EBITDA	Div. Yield	Market Cap in Mrd.
<b>Europa</b>											
Airbus Group	69,230	1,0	4,954	-5,3	7,2	5,1	3,9	21,3	13,61	1,48	160,79
Babcock	4,831	2,0	364	16,5	7,5	0,5	-0,5	19,5	8,43	0,55	5,88
BAE Systems	28,335	7,6	2,685	7,4	10,2	0,7	0,5	19,9	10,83	1,78	55,68
Dassault Aviation	6,230	0,3	532	-7,6	8,5	13,5	8,0	14,2	9,79	1,73	21,37
Hensoldt	2,240	15,1	184	-	8,2	1,6	0,4	35,9	9,21	0,51	11,31
Leonardo	17,763	5,4	1,197	6,2	6,7	1,9	1,2	19,2	7,81	1,04	28,94
Melrose	3,468	-16,1	-4	-	-0,1	0,3	-0,2	13,1	21,33	1,06	7,61
MTU Aero Engines	7,488	11,5	840	8,1	11,3	14,0	4,5	18,0	12,86	0,60	19,71
QinetiQ	1,932	12,8	-90	5,9	-4,7	0,3	0,1	13,6	8,09	1,88	2,53
Rheinmetall	9,751	10,3	1,391	19,6	14,3	17,8	9,0	27,5	15,62	0,46	80,62
Rolls-Royce	17,848	4,8	2,734	78,1	14,5	0,2	0,0	30,1	15,54	0,93	94,62
Saab	63,751	12,8	5,608	14,5	8,8	7,7	4,7	29,1	15,12	0,42	258,95
Safran	27,317	4,9	4,056	3,1	14,6	7,3	0,3	25,2	15,55	0,96	128,40
Thales	20,577	2,8	1,262	5,0	6,1	9,2	4,9	20,7	10,57	1,46	52,27
<b>Durchschnitt</b>	<b>20,054</b>	<b>5,4</b>	<b>12,6</b>	<b>2,6</b>	<b>8,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Global</b>											
Axon Enterprise	2,083	31,5	59	-	2,8	5,94	1,6	69,0	326,84	-	53,25
Boeing	66,517	-1,5	-10,707	-	-16,1	-20,38	-11,7	34,5	-	-	162,89
General Dynamics	47,716	4,1	4,796	1,0	10,1	13,63	12,1	18,0	13,41	1,77	90,13
General Electric	35,121	-11,9	5,499	-2,2	14,2	4,6	2,6	38,1	26,25	0,45	321,30
Howmet Aerospace	7,430	2,3	1,633	6,8	22,0	2,69	1,4	37,7	23,59	0,21	76,95
Huntington Ingalls	11,535	5,4	535	-12,0	4,6	13,96	15,2	16,1	11,51	1,90	11,16
L3Harris Technologies	21,325	11,8	1,918	8,1	9,0	13,1	6,8	20,2	13,52	1,66	53,76
Lockheed Martin	71,043	3,6	7,013	-3,7	9,9	27,99	23,7	16,0	12,58	2,63	117,00
Northrop Grumman	41,033	4,0	4,370	-0,3	10,6	26,08	27,2	19,0	13,43	1,46	85,43
Raytheon Technologies	80,738	12,5	6,538	9,3	8,1	5,73	1,9	21,7	13,09	1,63	215,15
Textron	13,702	0,4	1,268	5,0	9,3	5,48	3,5	10,7	8,85	0,10	14,63
TransDigm	7,940	9,3	3,531	11,4	44,5	33,99	16,1	27,7	25,20	6,99	72,60
<b>Durchschnitt</b>	<b>33,849</b>	<b>6,0</b>	<b>2,4</b>	<b>8,4</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>

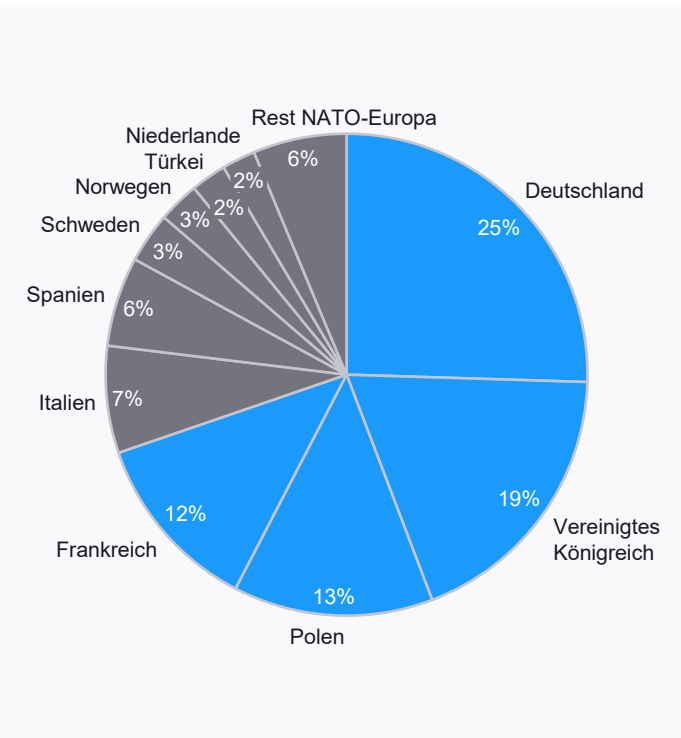
- Die positive Umsatz- und Gewinnentwicklung der Rüstungsbranche wird nicht nur kurzfristiger Natur sein, da die veränderte geopolitische Lage auch mittel- bis langfristig höhere Verteidigungsinvestitionen erwarten lässt.
- In den letzten fünf Jahren erzielten europäische Unternehmen durchschnittlich über 5,5 % Umsatzwachstum. Der Gewinn hat sich durchschnittlich um ca. 12,5 % gesteigert.
- Damit liegen die Steigerungsraten von europäischen Firmen bereits deutlich über dem Niveau ihrer Wettbewerber in den USA.

Quelle: 1) diverse Unternehmens-Webseiten, DekaBank; 2) DekaBank

Anmerkungen: 1) in lokalen Währungen

# Die Auffüllung nationaler Verteidigungsbestände wird durch Unternehmen aus Deutschland, UK und Frankreich gedeckt

## Verteilung der europäischen Produktionswerte nach Ländern



## Aktuelles Marktszenario

- Über die kommenden zehn Jahre werden die Verteidigungsinvestitionen der europäischen NATO-Länder auf einem Niveau von mindestens 217 Mrd. € pro Jahr liegen. Das neue Investitionsniveau soll die Verteidigungsfähigkeit der europäischen NATO-Länder sicherstellen.
- Ein Großteil der Investitionen wird in Europa verbleiben, so dass die daraus resultierenden Umsätze der europäischen Unternehmen bei über 1 Bill. € liegen. Aus den USA werden vor allem Kampfflugzeuge sowie Luftabwehrsysteme erbracht.

Besonders stark profitieren Deutschland, das Vereinigte Königreich, Frankreich und Polen, wo die Investitionen der europäischen Bündnisstaaten eine besonders hohe Nachfrage erzeugen.

- Für die geplante Steigerung der europäischen Rüstungsausgaben auf 3,5 % des BIP sind weitere 320 Mrd. € notwendig. Dies entspräche einer Umsatzsteigerung der EU-Firmen von ca. 40 bis 50 %.

## Regionale und technologische Schwerpunkte

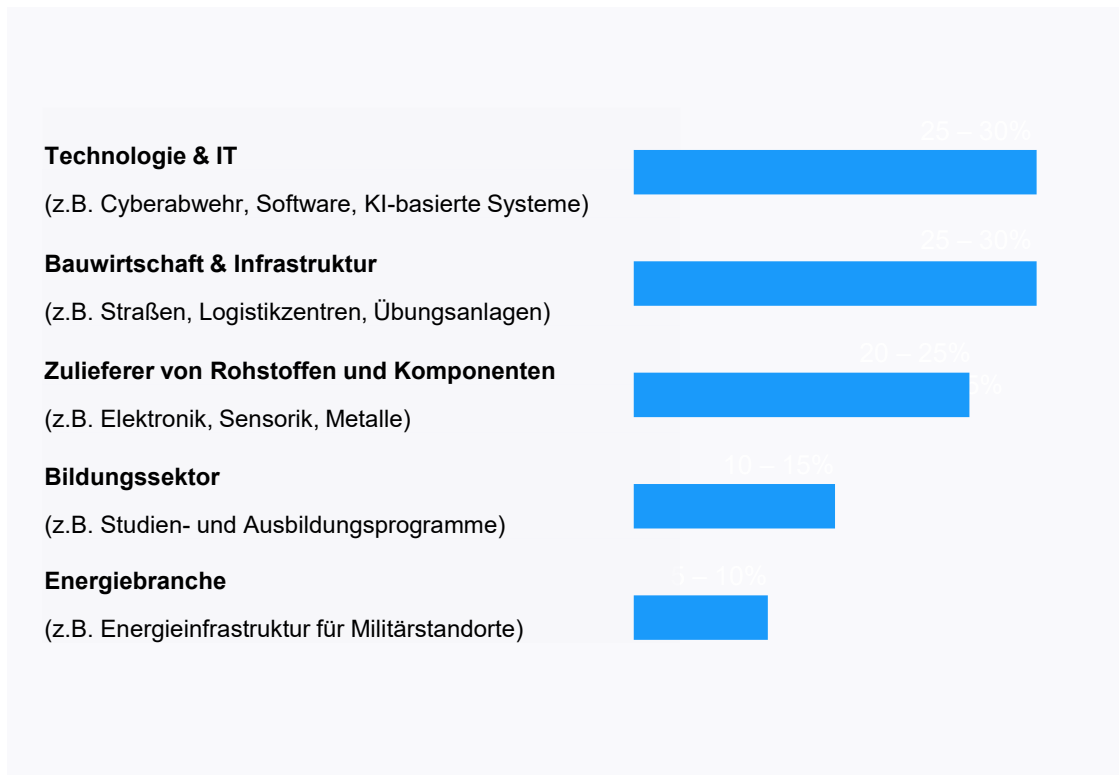
- Der Wachstumspfad für das Thema Verteidigung wird sich über die kommenden Jahre weiter beschleunigen – auch unabhängig von einer potenziellen Waffenruhe in der Ukraine.
- Ein Großteil der Investitionen dient dafür, die nationalen Verteidigungsbestände aufzufüllen. Es werden laut Unternehmensaussagen bislang kaum mittelfristige Investitionen in hochentwickelte Systeme verzeichnet.
- Technologisch kommen die neuesten Entwicklungen zum Einsatz. Der Anteil von verbauter Rüstungselektronik nimmt zu. So findet sich beispielsweise im neuen Leopard 2A7+ ca. 45 % Rüstungselektronik-Komponenten wieder, im vgl. dazu waren es im Leopard 2A4 lediglich 25 %.
- Circa zwei Drittel der Investitionsströme sollten sich zwischen Deutschland, dem Vereinigten Königreich und Frankreich verteilen. Die hier beheimateten Unternehmen werden überproportional profitieren.

Quelle: 1) Berechnung EY-Parthenon



# Nutzníeßer höherer Rüstungsbudgets: Technologie, Bau & Infrastruktur, Zulieferer von Rohstoffen und Elektronikkomponenten

## Nutzníeßer gesteigerter Rüstungsinvestitionen nach Wirtschaftssektoren<sup>1</sup>



- Eine Verteilung der wirtschaftlichen Auswirkungen auf einzelne Sektoren hängt von vielen Faktoren ab, darunter die Art der Investitionen, nationale Strategien und die vorliegende geopolitische Lage.
- Es werden signifikante Investitionen außerhalb des Verteidigungssektors mit den neuen NATO-Zielen anfallen. Ein Volumen zwischen 400 Mrd. € bis 600 Mrd. € erscheint möglich.
- Entsprechend typischer Investitionsmuster könnte vor allem die Technologie- und Baubranche profitieren. Aber auch Zulieferer von Rohstoffen und Elektronikkomponenten dürften spürbar höhere Umsatzanteile erfahren.
- Die ökonomische Analyse zeigt Schwerpunkte der Lieferkette neben dem Rüstungssektor im verarbeitenden Gewerbe, der Metallverarbeitung sowie in professionellen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen.
- Sollte es zu einem (Teil)-Rückzug der USA aus der NATO kommen, wird auch die Energiebranche ein Haupt-Nutzníeßer sein. Hier würde sich ein weitgehender Aufbau neuer Versorgungsnetze für militärische Anlagen ergeben.

Quelle: 1) DekaBank

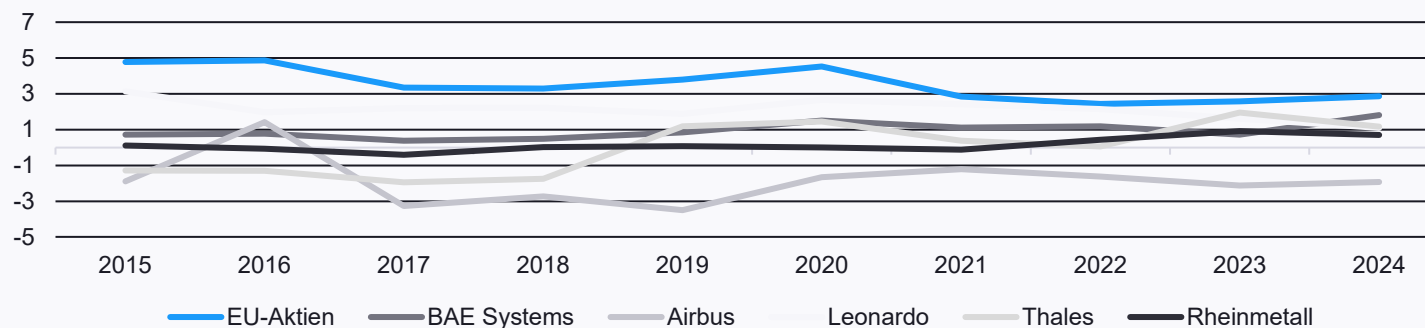
Anmerkungen: 1) Die dargestellten Prozent-Werte zeigen eine potenzielle Verteilung gesteigerter Rüstungsinvestitionen

# Finanzierung über den Kapitalmarkt wird auch in Europa steigen und neue Investoren anziehen

## Finanzierungsstruktur der Top 5 EU-Rüstungswerte nach Umsatz

Unternehmen	Umsatz in Mrd. <sup>I</sup>	Schulden in Mrd. <sup>I</sup>		Eigenkapital		
		Anleihen	Kredite	Streubesitz <sup>II</sup>	Staatsbesitz	Investierte Staaten
BAE Systems	28,3	10	2	100%	-	-
Airbus	69,2	8	0	74%	26%	FR 11%, D 11%, SP 4%
Leonardo	17,8	2	1,2	70%	30%	Italien 30%
Thales	20,6	4	1	45%	27% <sup>III</sup>	Frankreich 27%
Rheinmetall	9,7	0,25	0,5	100%	-	-

## Nettoverschuldung bezogen auf das EBITDA der Top 5 EU-Rüstungswerte und Gesamtmarkt<sup>1</sup>



## Gute Rahmenbedingungen für neue Investoren

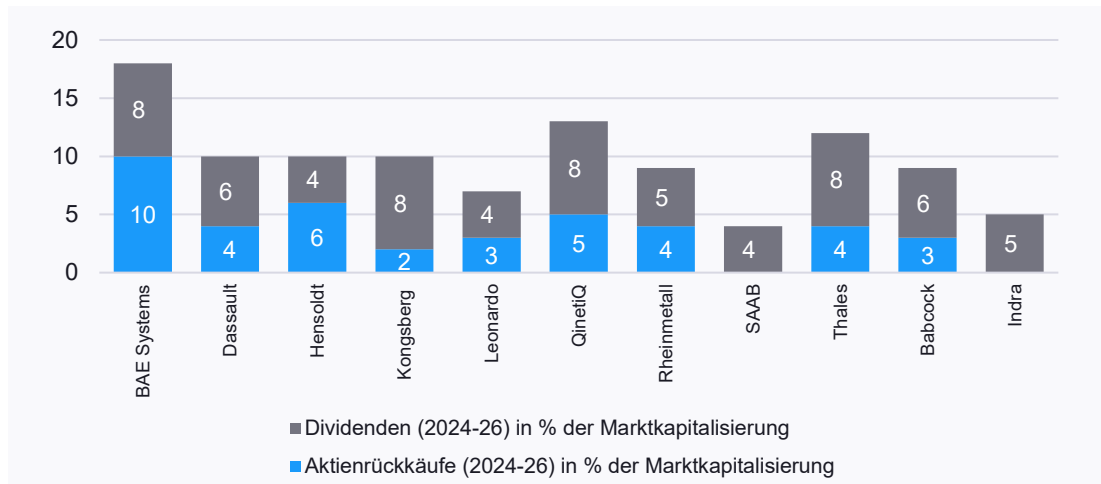
- Bei der Zwischenfinanzierung müssen die Unternehmen einen signifikant steigenden Bedarf an Fremdkapital einkalkulieren. Zunehmende internationale Verflechtungen und ggf. hohe Exportanteile lassen den Finanzierungsbedarf der Unternehmen ansteigen.
- Zunehmende Unterstützung erfährt die europäische Branche durch neue Finanzierungsvehikel auf EU-Ebene, beispielsweise in Form der „Security Action for Europe (SAFE)“.
- Die finanzielle Stabilität der Rüstungsunternehmen ist ein struktureller Vorteil. Alle großen Konzerne liegen mit ihren Nettoschulden im Verhältnis zum operativen Ergebnis unterhalb des Marktdurchschnitts.
- Für strategische Investoren, wie Geschäftsbanken oder auch Privatinvestoren, kann dies ein attraktives Investitionsargument darstellen.
- Im Rüstungssektor finden auch viele Joint Ventures statt, um Großprojekte gemeinsam erfolgreich durchzuführen. Seit Jahresbeginn 2025 sind weitere Partnerschaften entstanden.

Quelle: 1) Unternehmen, DekaBank

Anmerkungen: I) in lokaler Währung; II) Anteil ausgegebener Aktien der für den Handel verfügbar ist; III) Zusätzlich befinden sich 26 % bei Dassault Aviation & 2 % bei PEG France

# Langfristige Fortsetzung der überzeugenden Wertentwicklung von europäischen Rüstungskonzernen zu erwarten

## Erwartete Dividenden und Aktienrückkäufe bis 2026<sup>1</sup>



- Die geringe Nettoverschuldung der gelisteten Verteidigungsunternehmen ist auch ein Resultat hoher Cash-Quoten, was sich über die kommenden Jahre bei Dividendenausschüttungen und Aktienrückkäufen positiv bemerkbar machen sollte.
- Das Umsatzwachstum gepaart mit einer Margenverbesserung sollte sich unterstützend auf die Unternehmensbewertung auswirken. Die Perspektiven auf der Unternehmensseite können als ausgesprochen chancenreich beschrieben werden.

## Übersicht Fundamentaldaten Rüstungskonzerne<sup>2</sup>

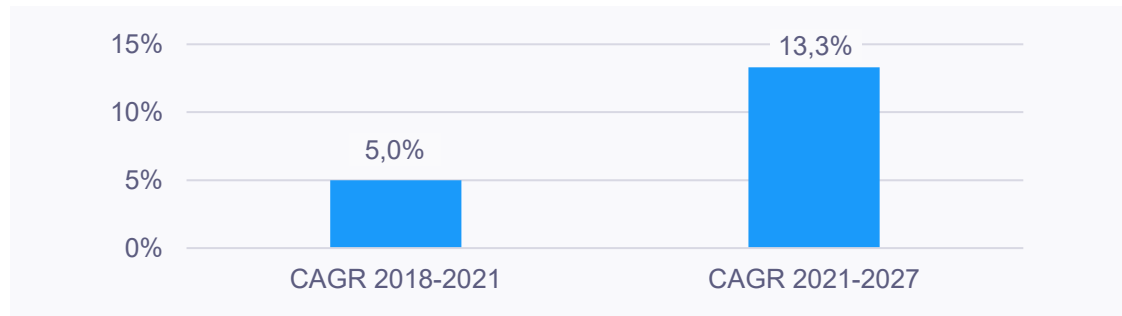


- Auf Basis der fundamentalen Rahmenbedingungen ist von einer langfristigen Fortsetzung der überzeugenden Wertentwicklung von europäischen Rüstungskonzernen auszugehen.
- Seit Ausbruch des Angriffskriegs hat der Sektor gegenüber dem Gesamtmarkt (auf Basis des STOXX 600) eine um 150 % bessere Kursentwicklung erzielt.
- In Folge der zuletzt starken Outperformance sollten zunehmende Kursschwankungen und ausgeprägte Korrekturphasen nicht überraschen. Diese sollten allerdings als Einstiegschancen gesehen werden.
- Die geplante Erhöhung der Investitionen auf 3,5 % des BIP hat für eine zusätzliche Unterstützung der Börsenkurse gesorgt.

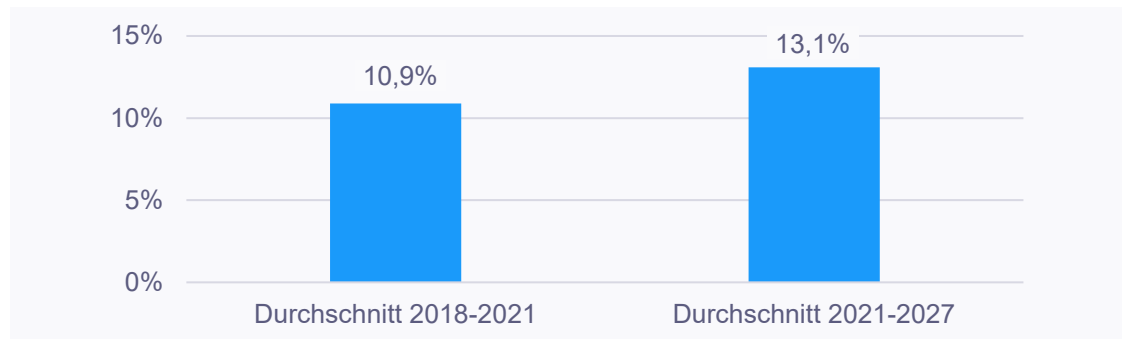
Quelle: 1) diverse Unternehmens-Webseiten, DekaBank; 2) DekaBank

# Europäische Firmen können Umsatzwachstum und Margen steigern – Verteidigungssektor bleibt damit langfristig attraktiv bewertet

## Umsatzwachstum Europäischer Verteidigungsunternehmen<sup>1</sup>



## Durchschnittliche Margen Europäischer Verteidigungsunternehmen<sup>2</sup>



Quelle: 1) diverse Unternehmens-Webseiten, DekaBank; 2) diverse Unternehmens-Webseiten, DekaBank

## Der europäische Verteidigungssektor bleibt durch den perspektivischen Umsatz- und Margenanstieg attraktiv bewertet

- Der Umsatz von europäischen Verteidigungsunternehmen ist im Zeitraum 2018 bis 2021 um ca. 5 % jährlich gewachsen. Durch die gestiegenen geopolitischen Spannungen und daraus resultierenden höheren Verteidigungsausgaben wird das Umsatzwachstum im Zeitraum von 2021 bis 2027 auf über 13 % geschätzt (Konsensschätzungen).
- Durch die Verkündung der höheren NATO-Ziele im Juni 2025 dürften die europäischen Verteidigungsunternehmen ihre Umsatz- und Gewinnerwartung für die kommenden Jahre tendenziell nochmal anheben.
- Für das vierte Quartal haben bereits einige Verteidigungsunternehmen Kapitalmarkttagungen angesetzt, bei welchen es ein Update der bisherigen Erwartungen geben könnte. Die Unternehmen erhalten nun die ersten Aufträge aus den neuen Budgets und die Verträge sind oft sehr langfristig, was den Unternehmen eine gute Visibilität und Planbarkeit auf viele Jahre beschert.
- Durch die gute Auftragslage werden die Unternehmen auch profitabler. So konnte die durchschnittliche Marge im Sektor von knapp 11 % bis 2021 auf über 13 % erhöht werden.
- Aktuell liegt das erwartete KGV für den europäischen Rüstungssektor für 2026 bei ca. 26,5x, was eine Prämie zum breiten Markt darstellt. Im Szenario deutlich wachsender Gewinne wird dieses Multiple im Jahr 2030 auf ca. 15x sinken.
- Fazit: Die positiven Umsatz- und Margentrends der Unternehmen sollten dazu führen, dass sich die Bewertung des Verteidigungssektors (mit Blick auf 2030) wieder normalisiert und ein Investment in den Sektor, aufgrund des hohen Wachstumsprofils und der hohen Visibilität, weiter attraktiv erscheint.



# 6

## Schlussfolgerungen



# Schlussfolgerungen

## Verteidigungsfähiges NATO-Europa durch Investitionen

Der „langfristigen Bedrohung“ Russlands will die NATO u.a. in Europa mit steigenden Verteidigungsausgaben (+72% auf etwa 770 Mrd. € pro Jahr) bis 2035 begegnen.

Das neue 3,5%-BIP-Ziels für direkte Verteidigungsausgaben würde ~217 Mrd. € jährliche Investitionen in Ausrüstung und Munition erfordern.

Mit einer Bruttowertschöpfung von etwa 150 Mrd. € (~0,7 % des BIP) und rund 2 Mio. Arbeitsplätzen, von denen die Hälfte auf die Zulieferindustrien entfällt, ergeben sich deutliche Impulse für die europäische Wirtschaft.

## Gezielte Zukäufe, Kooperation und technologische Souveränität

Kapazitätsausbau und industrielle Skalierung treiben die Transformation von Manufaktur zu Serienproduktion in der europäischen Rüstungsindustrie.

Die Fähigkeit zur Mobilisierung und Umstellung bestehender industrieller Produktionskapazitäten ist durch strukturelle Hürden eingeschränkt.

Langfristige Auftragsplanung, gemeinsam Beschaffung und F&E, Harmonisierung von Normen, Plattform-Konzepte als auch gezielte Förderprogramme können diese Hürden mindern.

## Hohe Sichtbarkeit und starkes Wachstum im Rüstungssektor

Die anhaltend positiven Umsatz- und Margentrends dürften die Bewertung des Verteidigungssektors bis 2030 normalisieren und Investments aufgrund des hohen Wachstumsprofils und Visibilität attraktiv halten.

Kursschwankungen und Korrekturphasen dürften nicht überraschen und sollten als Einstiegchancen gesehen werden.

Das starke Wachstum macht den Sektor langfristig weiterhin interessant.

# Abkürzungsverzeichnis und Glossar

<b>ATSGM</b>	Advanced Tactical and Strategic Guided Munitions (Hochentwickelte taktische und strategische Präzisionsmunition)
<b>ASAP</b>	Act in Support of Ammunition Production (Verordnung zur Förderung der Munitionsproduktion)
<b>Bio.</b>	Millionen
<b>BIP</b>	Bruttoinlandsprodukt
<b>BWS</b>	Bruttowertschöpfung
<b>EBITDA</b>	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization (Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände)
<b>EDF</b>	European Defence Fund (Europäischer Verteidigungsfonds)
<b>EDIRPA</b>	European defence industry reinforcement through common procurement act (EU-Programm zur gemeinsamen Verteidigungsbeschaffung)
<b>eFP</b>	Enhanced Forward Presence (verstärkte Vorpresenz)
<b>ESG</b>	Elektroniksystem- und Logistik-GmbH
<b>EU</b>	Europäische Union
<b>EY SCRIM</b>	EY Supply Chain Risk and Impact Measurement Makroökonomisches Modell von EY
<b>FCAS</b>	Future Combat Air System (Zukünftiges Luftkampfsystem)
<b>F&amp;E</b>	Forschung und Entwicklung
<b>IISS</b>	International Institute for Strategic Studies (Internationales Institut für strategische Studien)
<b>IPO</b>	Initial Public Offering (erstmaliges öffentliches Angebot)
<b>KGV</b>	Kurs-Gewinn-Verhältnis
<b>KI</b>	Künstliche Intelligenz
<b>KMU</b>	Kleine und mittlere Unternehmen
<b>Mio.</b>	Millionen
<b>Mrd.</b>	Milliarden
<b>M&amp;A</b>	Mergers & Acquisitions (Fusionen & Übernahmen)

# Abkürzungsverzeichnis und Glossar

<b>NATO</b>	The North Atlantic Treaty Organization (Organisation des Nordatlantikvertrags)
<b>NDPP</b>	NATO Defence Planning Process (NATO-Verteidigungsplanungsprozess)
<b>NGMH</b>	Next Generation Medium Helicopter (Mittlerer Hubschrauber nächster Generation)
<b>NGRC</b>	Next Generation Rotorcraft Capability (Fähigkeit für Drehflügler nächster Generation)
<b>PE</b>	Private Equity (Privates Beteiligungskapital)
<b>PESCO</b>	Permanent Structured Cooperation (Ständige Strukturierte Zusammenarbeit)
<b>SAFE</b>	Security Action for Europe (Sicherheitsaktion für Europa)
<b>UK</b>	United Kingdom (Vereinigtes Königreich)
<b>USD</b>	United States Dollar

# Literaturverzeichnis

1. A&O Sherman (2025). Rising geopolitical tensions ignite European defense M&A - A&O Shearman. <https://www.aoshearman.com/en/insights/global-ma-insights/rising-geopolitical-tensions-ignite-european-defense-ma>
2. Atlantic Council (2010). Deal Saves Europe's Transport Aircraft. Atlantic Council. <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/natosource/deal-saves-europes-transport-aircraft/>
3. Bahceli, Y. (2025). Defence surge could help jumpstart Europe's flat economy. Reuters. <https://www.reuters.com/world/europe/defence-surge-could-help-jumpstart-europes-flat-economy-2025-03-06/>
4. Bergmann, M., Wall, C., Monaghan, S., & Morcos, P. (2022). Transforming European Defense. <https://www.csis.org/analysis/transforming-european-defense>
5. Brett, S. (2025). The German Defense-Industrial Zeitenwende: Implications for Transatlantic Security. INSS Strategic Perspectives. <https://digitalcommons.ndu.edu/inss-strategic-perspectives/43>
6. Bundeskartellamt (2025). Bundeskartellamt clears merger of defence electronics manufacturers Hensoldt and ESG. Bundeskartellamt. [https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Meldung/EN/Pressemitteilungen/2024/08\\_02\\_2024\\_Hensoldt\\_ESG.html](https://www.bundeskartellamt.de/SharedDocs/Meldung/EN/Pressemitteilungen/2024/08_02_2024_Hensoldt_ESG.html)
7. Christina Harward, Angelica Evans, Olivia Gibson, Anna Harvey, Jennie Olmsted, and Kateryna Stepanenko (2025) Russian Offensive Campaign Assessment, June 20, 2025, Institute for the Study of War (ISW) <https://understandingwar.org/research/russia-ukraine/russian-offensive-campaign-assessment-june-20-2025/>
8. Clapp, S. (2023). European defence industry reinforcement through common procurement act (EDIRPA). Think Tank European Parliament. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/739294/EPRS\\_BRI\(2023\)739294\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2023/739294/EPRS_BRI(2023)739294_EN.pdf)
9. Cooper, J. (2025). Preparing for a Fourth Year of War: Military Spending in Russia's Budget for 2025. Stockholm International Peace Research Institute. <https://doi.org/10.55163/CBXJ2246>
10. Council of the European Union. (2022). A Strategic Compass for Security and Defence—For a European Union that protects its citizens, values and interests and contributes to international peace and security. <https://data.consilium.europa.eu/doc/document/ST-7371-2022-INIT/en/pdf>
11. DefenseNews (2025). Hensoldt completes takeover of German defense electronics firm ESG. <https://www.defensenews.com/global/europe/2024/04/03/hensoldt-completes-takeover-of-german-defense-electronics-firm-esg>
12. DGAP. (2025). How FCAS Can Move Forward | DGAP. <https://dgap.org/en/research/publications/how-fcas-can-move-forward>
13. European Commission. (2025a). EDF Work Programme 2025. European Commission. [https://defence-industry-space.ec.europa.eu/document/download/ffa3769f-3b6d-4b07-b3d4-a5c156a5fde3\\_en?filename=EDF%20Work%20Programme%202025%20Part%20II.pdf](https://defence-industry-space.ec.europa.eu/document/download/ffa3769f-3b6d-4b07-b3d4-a5c156a5fde3_en?filename=EDF%20Work%20Programme%202025%20Part%20II.pdf)
14. European Commission. (2025b). JOINT WHITE PAPER for European Defence Readiness 2030. [https://commission.europa.eu/document/download/e6d5db69-e0ab-4bec-9dc0-3867b4373019\\_en?filename=White%20paper%20for%20European%20defence%20%E2%80%93%20Readiness%202030.pdf](https://commission.europa.eu/document/download/e6d5db69-e0ab-4bec-9dc0-3867b4373019_en?filename=White%20paper%20for%20European%20defence%20%E2%80%93%20Readiness%202030.pdf)
15. European Commission. (2025c). ProtectEU: A European Internal Security Strategy. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025DC0148>
16. European Parliamentary Research Service [EPRS] (2024): Reinforcing Europe's defence industry. [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS\\_BRI%282023%29749805?utm\\_source=chatgpt.com](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS_BRI%282023%29749805?utm_source=chatgpt.com)
17. Eurostat (2025). Industry survey results - quarterly data.



# Literaturverzeichnis

19. EY (2025). Retrieved October 16, 2025, from [https://www.ey.com/de\\_de/newsroom/2024/04/ey-analyse-forschung-und-entwicklung-2024](https://www.ey.com/de_de/newsroom/2024/04/ey-analyse-forschung-und-entwicklung-2024)
20. FitchRatings (n.d.). European Defence Companies' Record Backlogs Boost Cash Flow Generation. Retrieved October 16, 2025, from <https://www.fitchratings.com/research/corporate-finance/european-defence-companies-record-backlogs-boost-cash-flow-generation-20-03-2025>
21. Foy, H., Khalaf, R., & Hall, B. (2024). Ursula von der Leyen calls on EU to subsidise defence production. Financial Times.
22. Gamito, C., Luís, R. S., & Rebelo, N. (2025, June 16). Navigating dual-use items regulations: A strategic edge for exporters. ITR. <https://www.internationaltaxreview.com/article/2exwz9hvfq2kb5wa1ktp/sponsored/navigating-dual-use-items-regulations-a-strategic-edge-for-exporters>
23. Hensoldt (2025a) HENSOLDT acquires ESG Elektroniksystem- und Logistik-GmbH. HENSOLDT. <http://sveltekit-prerender/news/hensoldt-acquires-esg-elektroniksystem-und-logistik-gmbh>
24. Hensoldt (2025b). HENSOLDT completes acquisition of ESG. HENSOLDT. <http://sveltekit-prerender/news/hensoldt-completes-acquisition-of-esg>
25. IfW Kiel (2024a). Kieler Konjunkturbericht Q4 2024 – Deutschland. [https://www.kielinstitut.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/b6400436-e48e-4080-8751-9b6736201b75-KKB\\_119\\_2024-Q4\\_Welt\\_DE.pdf](https://www.kielinstitut.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/fis-import/b6400436-e48e-4080-8751-9b6736201b75-KKB_119_2024-Q4_Welt_DE.pdf)
26. IfW Kiel (2024b). „Fit for War in Decades: Europe's and Germany's Slow Rearmament vis-à-vis Russia“. <https://www.kielinstitut.de/publications/fit-for-war-in-decades-europes-and-germanys-slow-rearmament-vis-a-vis-russia-33234/>
27. IPG Journal. (2025, April 30). Der Preis des Krieges. <https://www.ipg-journal.de/rubriken/aussen-und-sicherheitspolitik/artikel/der-preis-des-krieges-8250/>
28. Jones, M. G. (2025). Produziert Russland in drei Monaten NATO-Munition für ein ganzes Jahr? | Euronews [News]. Euronews. <https://de.euronews.com/my-europe/2025/07/16/produziert-russland-in-drei-monaten-nato-munition-fur-ein-ganzes-jahr>
29. Korsunskaya, D., & Bryanski, G. (2025, September 24). Russian finance ministry proposes raising VAT to help fund Ukraine war. Reuters. <https://www.reuters.com/markets/currencies/russian-finance-ministry-proposes-raising-vat-help-finance-war-ukraine-2025-09-24/>
30. Levingston, I., & Minder, R. (2025). European satellite group Iceye weighs new funding at \$2.5bn valuation. Financial Times.
31. NATO (2022). Strategic Concept. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/nato\\_static\\_fl2014/assets/pdf/2022/6/pdf/290622-strategic-concept.pdf](https://www.nato.int/nato_static_fl2014/assets/pdf/2022/6/pdf/290622-strategic-concept.pdf)
32. NATO (2023). Vilnius Summit Communiqué. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/cps/en/natohq/official\\_texts\\_217320.htm](https://www.nato.int/cps/en/natohq/official_texts_217320.htm)
33. NATO (2024a). Secretary General's Annual Report 2024. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/cps/en/natohq/topics\\_184308.htm](https://www.nato.int/cps/en/natohq/topics_184308.htm)
34. NATO (2024b). Defence Ministers' Meeting Statement, October 2024. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/cps/en/natohq/news\\_223902.htm](https://www.nato.int/cps/en/natohq/news_223902.htm)
35. NATO (2024c). Enhanced Forward Presence Factsheet. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/cps/en/natohq/topics\\_136388.htm](https://www.nato.int/cps/en/natohq/topics_136388.htm)
36. NATO (2024d). NATO Industry Forum – Defence Production Action Plan. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/cps/en/natohq/news\\_224405.htm](https://www.nato.int/cps/en/natohq/news_224405.htm)
37. NATO (2025) NATO releases Updated Defence Production Action Plan, Commercial Space Strategy and Rapid Adoption Action Plan. NATO. Retrieved October 16, 2025, from [https://www.iss.europa.eu/sites/default/files/2025-02/Brief\\_2025-02\\_Funding%20weapons%20together.pdf](https://www.iss.europa.eu/sites/default/files/2025-02/Brief_2025-02_Funding%20weapons%20together.pdf)

# Literaturverzeichnis

37. NATO (2025a). NATO-Summit Communiqué, Den Haag 2025. Brussels: NATO Headquarters. [https://www.nato.int/cps/en/natohq/official\\_texts\\_236705.htm](https://www.nato.int/cps/en/natohq/official_texts_236705.htm)
38. OECD (2025b). Government budget allocations for R&D [Dataset]. <https://data-viewer.oecd.org/?chartId=d058a415-c17c-4c32-8bc6-7d2a8c45d4d5>
39. PESCO (2022). Next Generation Medium Helicopter (NGMH) | PESCO. <https://www.pesco.europa.eu/project/next-generation-medium-helicopter-ngmh/>
40. Reuters (2025a). Higher European defence budgets a first step, production needed, NATO's Rutte says. Reuters. <https://www.reuters.com/world/europe/higher-european-defence-budgets-first-step-production-needed-natos-rutte-says-2025-03-08/>
41. Reuters (2025b). EU countries reach deal on new defence funding programme. Reuters. <https://www.reuters.com/business/aerospace-defense/eu-countries-reach-deal-new-defence-funding-programme-2025-06-18/>
42. Reuters (2025c). European major satellite venture still needs some time to finalise, source says. Reuters. <https://www.reuters.com/business/aerospace-defense/europe-satellite-merger-talks-hit-snap-over-workshare-report-says-2025-10-06/>
43. Reuters (2025d). New satellite plant to open in Italy to boost production capacity. Reuters. <https://www.reuters.com/business/aerospace-defense/new-satellite-plant-open-italy-boost-production-capacity-2025-10-07/>
44. Roland Berger (2025). Der verteidigungspolitische Imperativ, Innovationen und Resilienz als Treiber auf Europas Weg zur strategischen Autonomie. Roland Berger. [https://content.rolandberger.com/hubfs/07\\_presse/Roland%20Berger\\_Defence%20Studie\\_2025\\_DE.pdf](https://content.rolandberger.com/hubfs/07_presse/Roland%20Berger_Defence%20Studie_2025_DE.pdf)
45. Sostak, B. (2024). NATO Allied Command Transformation: Innovating for a Stronger and More Resilient Alliance. NATO's ACT. <https://www.act.nato.int/article/innovating-for-a-stronger-and-more-resilient-alliance/>
46. VDI/VDE (2025). New Defence: Innovationspolitische Perspektiven auf eine neue Sicherheitsarchitektur. [https://vdivde-it.de/sites/default/files/document/2025-08\\_Positionspapier\\_New\\_Defence\\_Innovationspolitische\\_Perspektiven-auf-eine-neue-Sicherheitsarchitektur.pdf](https://vdivde-it.de/sites/default/files/document/2025-08_Positionspapier_New_Defence_Innovationspolitische_Perspektiven-auf-eine-neue-Sicherheitsarchitektur.pdf)
47. Wolff, G. B., Steinbach, A., & Zettelmeyer, J. (2025). The governance and funding of European rearmament. Bruegel. <https://www.bruegel.org/policy-brief/governance-and-funding-european-rearmament>
48. ZOIS (2024). Die Rolle der russischen Regionen in der Kriegswirtschaft. <https://www.zois-berlin.de/publikationen/zois-spotlight/die-rolle-der-russischen-regionen-in-der-kriegswirtschaft>

# Modellierungsansatz EY SCRIM

- Die in Kapitel 4 abgebildeten gesamtwirtschaftlichen Ergebnisse wurden mittels Input-Output-Analyse mit dem globalen **EY SCRIM** (EY Supply Chain Risk and Impact Measurement) Modell abgeschätzt.
- Die **Input-Output-Analyse** ist eine volkswirtschaftliche Methode zur Untersuchung der wechselseitigen Beziehungen zwischen verschiedenen Sektoren einer Volkswirtschaft. Sie basiert auf Input-Output-Tabellen, die darstellen, wie die Produktion eines Sektors die Nachfrage eines anderen bedient. Die Methode, die auf Arbeiten von Wassily Leontief zurückgeht, ermöglicht die Analyse der Auswirkungen von Änderungen in einem Wirtschaftssektor auf die gesamte Wirtschaft. Beispielsweise zeigt sie, wie ein Anstieg der Produktion in der Rüstungsindustrie die Nachfrage beispielsweise nach Metallerzeugnissen beeinflusst. Sie ist nützlich zur Ermittlung von **Multiplikatoreffekten in der Wirtschaft** und zur Planung und Bewertung wirtschaftspolitischer Maßnahmen. Als Datenbasis dienten Daten aus volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen aggregiert im Global Trade Analysis Projekt für 141 Regionen und 65 Sektoren. Zusatzinformationen sind hier zu finden: <https://www.gtap.agecon.purdue.edu/databases/v11/>.
- In der Analyse wurden **direkte, indirekte und induzierte Effekte** ermittelt. Direkte Effekte beziehen sich auf die unmittelbaren Auswirkungen von Veränderungen in einem Sektor, wie etwa der Produktionsanstieg in der Rüstungsindustrie, der direkt mehr Arbeitskräfte und Vorleistungen benötigt. Indirekte Effekte entstehen durch die nachgelagerte Nachfrage in verbundenen Sektoren, wie der erhöhten Metallproduktion aufgrund des gestiegenen Bedarfs in der Rüstungsindustrie. Induzierte Effekte umfassen die zusätzlichen wirtschaftlichen Aktivitäten, die durch die veränderten Einkommen der Haushalte der Arbeitnehmer entstehen, die von den direkten und indirekten Effekten profitieren und dadurch mehr Konsumgüter und Dienstleistungen nachfragen.
- Inputgröße der gesamtwirtschaftlichen Modellierung ist die Höhe und Struktur der globalen Nachfrage nach Rüstungsgütern, aus dem dann die Nachfrage nach Vorleistungen angeleitet wird. Die EY-Abschätzung der europäischen Verteidigungsinvestitionen berücksichtigt erwartbare Mengenzuwächse bei Ausrüstung und Munition, Marktpreise und Beschaffungsquellen auf Basis historischer Beschaffungsvorhaben sowie Marktrecherche. Die Mengenzuwächse wurden aus den NDPP-2025-Zielen und dem IISS-Bericht (2025) abgeschätzt und länderspezifische Ausgaben auf 3,5 % des BIP begrenzt. Eine Stärkung der Beschaffung europäischer Produkte sowie neuer Technologien wurde nicht unterstellt, sodass dies Szenario als konservativ bezeichnet werden kann.
- Zu den ausgewiesenen Indikatoren zählen **Beschäftigung, Wertschöpfung** und öffentliche Einnahmen (wie Steuern und Sozialversicherungsbeiträge). Es erfolgt keine Betrachtung einer alternativen Verwendung von finanziellen Mitteln, sondern ist fokussiert auf die beiden beschriebenen Impulse. Beschäftigung und öffentliche Einnahmen wurden mittels Multiplikatoranalyse auf Basis der ermittelten Bruttowertschöpfung abgeschätzt.

## EY | Building a better working world

Mit unserer Arbeit setzen wir uns für eine besser funktionierende Welt ein. Wir helfen unseren Kunden, Mitarbeitenden und der Gesellschaft, langfristige Werte zu schaffen und das Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken.

In mehr als 150 Ländern unterstützen wir unsere Kunden, verantwortungsvoll zu wachsen und den digitalen Wandel zu gestalten. Dabei setzen wir auf Diversität im Team sowie Daten und modernste Technologien in unseren Dienstleistungen.

Ob Assurance, Tax & Law, Strategy and Transactions oder Consulting: Unsere Teams stellen bessere Fragen, um neue und bessere Antworten auf die komplexen Herausforderungen unserer Zeit geben zu können.

© 2025 EY-Parthenon GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
All Rights Reserved.

[ey.com/de](https://ey.com/de)

## Über EY-Parthenon

Unsere einzigartige Kombination aus transformativer Strategie, Transaktionen und Unternehmensfinanzierung liefert echten Mehrwert – Lösungen, die in der Praxis funktionieren, nicht nur auf dem Papier. Wir profitieren vom gesamten Leistungsspektrum von EY und haben die strategische Beratung neu konzipiert, damit sie in einer immer komplexer werdenden Welt funktioniert. Mit fundiertem Fach- und Branchenwissen, gepaart mit innovativer KI-gestützter Technologie und einer Investorenmentalität, arbeiten wir bei jedem Schritt mit CEOs, Vorständen, Private-Equity-Gesellschaften und Regierungen zusammen – damit Sie Ihre Zukunft mit Zuversicht gestalten können. EY-Parthenon ist eine Marke, unter der eine Reihe von EY-Mitgliedsfirmen weltweit Strategieberatungsdienstleistungen anbieten. Weitere Informationen finden Sie unter [www.ey.com/parthenon](https://www.ey.com/parthenon).

## Über die Deka

Die Deka Gruppe ist Teil der Sparkassen-Finanzgruppe und mit ca. 430 Mrd. € Assets under Management, rund 6 Mio. betreuten Kundendepots und einem Bilanzvolumen von knapp 100 Mrd. € einer der führenden deutschen Assetmanager.

Sie bietet primär für die privaten und institutionellen Kunden und Partner der Sparkassen umfassende Investmentlösungen und -services an und ist als Bank eines der führenden Kapitalmarkthäuser in Deutschland.