

Évaluation des investissements dans la Défense Européenne

La politique de défense est une politique industrielle

Étude conjointe de DekaBank et EY Francfort et Berlin,
février 2025



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



EY

Shape the future
with confidence

.Deka

Avant-propos

L'Allemagne et l'Europe sont confrontées à des difficultés majeures en matière de politique de sécurité, exacerbées par la guerre d'agression menée par la Russie contre l'Ukraine. Dans ce contexte, un vaste débat politique et public s'est engagé sur la nécessité d'augmenter les dépenses de défense, au-delà de l'objectif de 2 % actuellement atteint par la plupart des alliés de l'OTAN (Organisation du traité de l'Atlantique Nord).

Face à cette situation, EY et DekaBank ont entrepris d'analyser sur le plan quantitatif les effets économiques des investissements publics dans la défense européenne. Une attention particulière est accordée à la valeur ajoutée brute (VAB) et aux effets sur l'emploi, sans oublier les éventuels effets induits.

Que montrent les résultats ? Les investissements dans les capacités de défense ont un impact nettement positif sur les secteurs industriels européens. Cette stratégie gagnant-gagnant pour la politique de défense et industrielle renforce l'argumentaire pour l'obtention de majorités politiques dans le cadre du processus démocratique.

Nous espérons que cette étude apportera une contribution précieuse au débat sur la politique de sécurité et au renforcement des capacités de défense de notre pays.

Le dicton presque tombé dans l'oubli – « *Si tu veux la paix, prépare la guerre* » (Végèce, vers 385 après J.-C.) – **reprend tout son sens aujourd'hui** dans une Europe attachée à la paix.

Par conséquent, les investissements et les investisseurs dans la défense sont de nouveau reconnus – à juste titre – comme des éléments indispensables de la politique de sécurité de l'État. Et des capacités de défense complètes sont à nouveau considérées comme étant d'un intérêt social essentiel.

Ainsi, de nombreux projets de long terme ont vu le jour dans des entreprises du secteur de la défense, depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine notamment.

En Europe notamment, la demande refoulée est énorme en raison de décennies de sous-investissement. L'ensemble du secteur devrait donc connaître une expansion à forte rentabilité dans les années à venir – largement indépendante de l'économie –, pour devenir une tendance d'investissement notable.

Dans cette étude, nous fournissons au lecteur intéressé des éclairages sur cette "mégatendance".

Jan Friedrich Kallmorgen

Partner Strategy and Transactions, EY- Parthenon GmbH

Dr. Matthias Danne

Vice-président du directoire de DekaBank



Résumé

Des tensions géopolitiques croissantes

Ces dix dernières années, les dépenses mondiales de défense ont progressé de 27 %. La guerre d'agression de la Russie menée contre l'Ukraine a alimenté le débat sur la hausse des dépenses de défense au sein de l'OTAN et mis l'accent sur les capacités de défense européennes.

Promotion du transfert de technologie et de l'emploi

Les dépenses de défense peuvent générer des retombées positives. Dynamiser la croissance économique des économies développées, notamment. Les dépenses publiques de défense peuvent aussi stimuler les investissements privés en R&D, ce qui profite au secteur privé grâce à la création d'emplois et au transfert de technologie.

Des approvisionnements en équipements auprès de pays non européens

Les pays européens de l'OTAN prévoient de se fournir, pour environ un tiers des 420 milliards d'euros (Md€) d'équipements, à l'étranger – dont un quart aux États-Unis. Ils sont particulièrement dépendants des entreprises américaines du secteur de la défense pour les avions de combat de 5e génération et les systèmes de défense aérienne.

Budgets de défense en hausse & augmentation du nombre de commandes

L'augmentation des budgets de défense a déjà multiplié par deux le volume des commandes. Le secteur de la défense, dominé par de grandes entreprises, et ses fournisseurs de taille moyenne, renforcent leurs capacités de production depuis un certain temps déjà.

Les capacités de défense en Europe ne sont pas assurées

Sur le plan numérique, les pays européens de l'OTAN ne doivent pas être sous-estimés. Mais leur capacité opérationnelle n'est pas garantie, compte tenu d'un manque de munitions et de lacunes stratégiques. Afin de les combler et de réduire la dépendance à l'égard des États-Unis, il est prévu l'achat d'équipements supplémentaires d'une valeur de quelque 65 Md€ tous les ans au cours des six prochaines années. Cela correspond à un objectif de 3 %.

Les entreprises européennes du secteur de la défense dépassent leurs homologues américaines

L'augmentation prévue des dépenses de défense annonce une accélération de la croissance des ventes à long terme. Une plus forte croissance peut aussi être attendue en cas de cessez-le-feu en Ukraine, notamment en Allemagne, au Royaume-Uni et en France. Le financement sur les marchés financiers va s'intensifier et attirer de nouveaux investisseurs.

Des effets économiques significatifs dans les pays européens de l'OTAN

Des investissements annuels de 72 Md€ et, éventuellement, de 65 Md€ supplémentaires généreraient une VAB de 54 Md€, plus 46 Md€ supplémentaires éventuels dans les pays européens de l'OTAN, soit environ 0,7 pour mille et potentiellement 0,6 pour mille supplémentaire du PIB des pays européens de l'OTAN. En outre, une hausse des investissements dans la défense doublerait presque le nombre d'emplois créés ou sauvés de 660 000.

Une performance positive à long terme du cours des actions est attendue

L'évolution favorable des bénéfices devrait se poursuivre. Compte tenu du faible niveau d'endettement net, on peut s'attendre à une augmentation des distributions de dividendes et des rachats d'actions. On peut décrire les perspectives des entreprises du secteur de la défense comme extrêmement prometteuses.



Introduction

1

Retombées
économiques

3

Conclusions

5

(Nouveaux) enjeux
géopolitiques et de
politique de sécurité

2

Implications financières

4

1

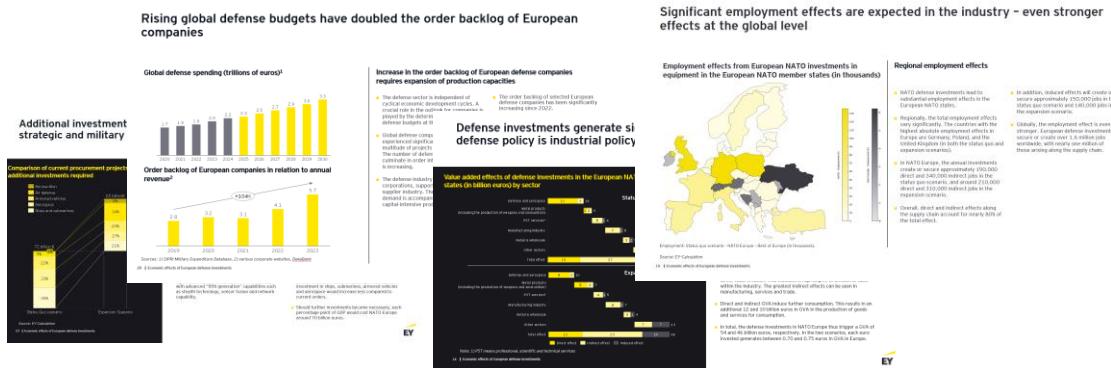
Introduction



Investissements nécessaires dans la défense en Europe et leur impact économique

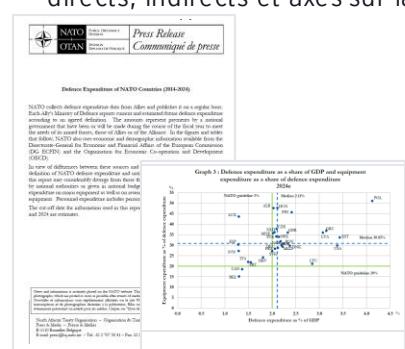
Contenu de l'étude

- Dans le contexte de la guerre d'agression contre l'Ukraine, les dépenses de défense en Europe ont considérablement augmenté. Néanmoins, de nombreuses parties prenantes jugent leur niveau actuel insuffisant.
 - Les dépenses supplémentaires visant à combler les déficits de capacités généreront une demande importante pour l'industrie européenne.
 - Cette étude donne un aperçu des investissements nécessaires dans la défense en Europe. Elle met en lumière leurs répercussions sur l'économie européenne et le secteur de la défense.
 - Une étude approfondie axée sur l'Allemagne montre les effets des investissements allemands



Groupe cible et méthodologie

- Étude réalisée par EY et DekaBank.
 - Des décideurs politiques et économiques constituent le groupe cible.
 - Les illustrations et estimations sont fondées sur des publications existantes, des bases de données standard du marché et des analyses d'EY et de DekaBank.
 - Modèle macroéconomique global d'EY pour l'estimation des effets induits directs, indirects et axés sur la
 - L'évaluation que fait EY des investissements dans la défense européenne tient compte des contrats déjà signés et des projets d'achat confirmés dans un **scénario de statu quo**.
 - Dans un **scénario d'expansion**, les déficits de capacités supplémentaires identifiés dans les pays européens de l'OTAN sont dérivés, notamment, de l'étude de l'IISS « Defending Europe » (2019). Ces investissements sont comparables à ceux qui résulteraient de dépenses de défense européennes s'élevant à 3 % du PIB.

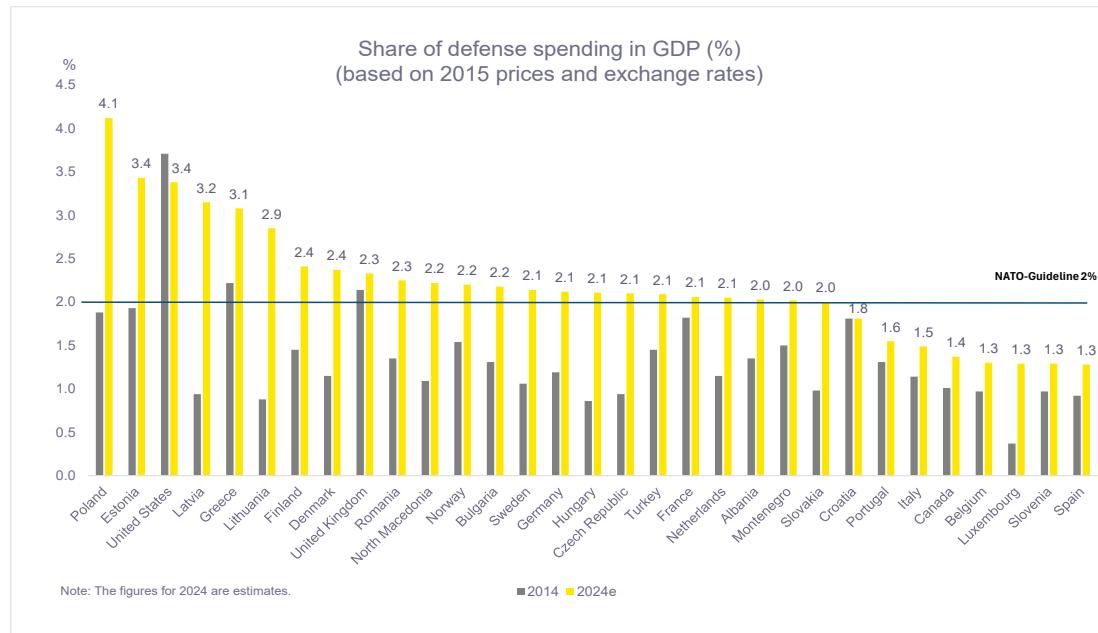


2 (Nouveaux) enjeux géopolitiques et de politique de sécurité



Les tensions géopolitiques et une guerre d'agression en Europe alimentent le débat sur une hausse des dépenses de défense

Évolution des dépenses de défense des membres de l'OTAN



Sources : 1) OTAN (2024) ; 2) SIPRI (2024a) ; 3) ibid.

Accélération de la hausse des dépenses de défense mondiales sur les dix dernières années

- Les dépenses de défense mondiales ont progressé de 27 % en termes réels au cours des années 2014-2023.²
- En outre, les tensions géopolitiques de plus en plus fortes, en particulier dans le contexte de l'invasion de l'Ukraine par la Russie et des relations tendues entre les États-Unis et la Chine, ont suscité de nouvelles discussions au sein de l'OTAN sur le relèvement du seuil de 2 %.
- L'élan en faveur d'une plus grande indépendance militaire en Europe alimente le débat sur l'augmentation des dépenses.

■ L'attaque de l'Ukraine par la Russie a entraîné une forte hausse des dépenses de l'OTAN, en particulier parmi les membres d'Europe de l'Est, en plus de l'adhésion de la Finlande et de la Suède.

■ En 2024, la plupart des pays de l'OTAN respecteront ses valeurs d'orientation en matière de dépenses (2 % du PIB) et le quota d'équipement (20 %).³

Pays européens de l'OTAN : une supériorité militaire en valeur numérique, mais des pénuries de munitions et des carences stratégiques

Comparaison détaillée des ressources militaires opérationnelles :

OTAN - Russie - Chine

Ressource	United States	NATO Europe (incl. Turkey)	Thereof: Turkey	Russia ⁵	China
Active military and paramilitary personnel	1.326.050	2.502.485	355.200	1.659.000	2.535.000
Reserve forces	806.700	1.407.600	378.700	1.500.000	510.000
Artillery	6.443	15.179	2.763	5.450	9.722
Air and missile defense	1.281	2.857	1.588	3.363	9.102
Armored combat vehicles ¹	17.596	48.413	11.705	9.780	12.900
Naval warfare: Sea control ²	274	1.379	203	207	101
Combat-capable aircraft	3.519	2.273	300	1.377	3.117
Non-combat-capable aircraft ^{3,4}	4.078	1.911	361	844	1.018
Helicopters	5.442	3.356	493	1.025	1.565
Satellites	171	46	2	93	245

Remarques :

1/Hors chars de combat en réserve ; 2/Hors forces de dissuasion nucléaire ; 3/Hors contrats de services de vol et forces de dissuasion nucléaire ; 4/Y compris ISR/CISR, SIGINT, Elint, ASM, SDCA ; 5/Volatilité des chiffres russes.

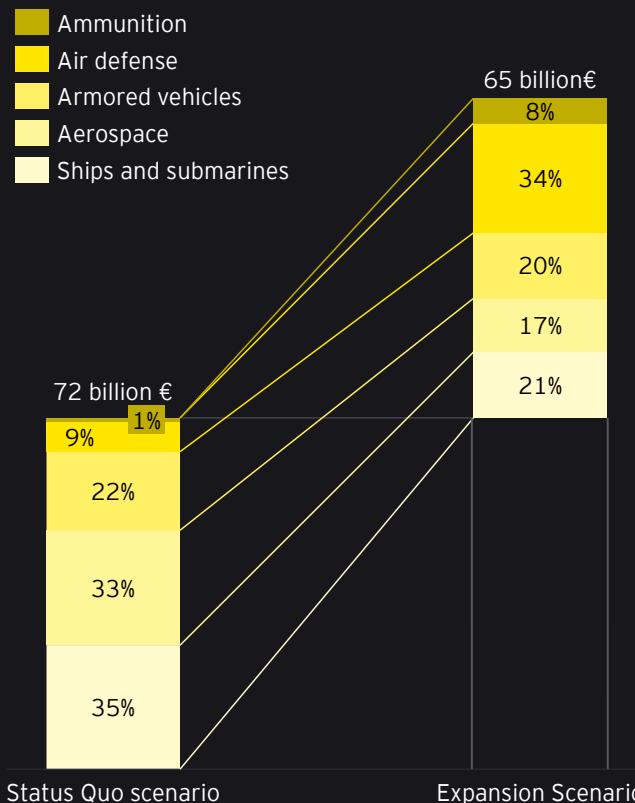
Source : IISS (2024a)

La supériorité numérique ne garantit pas les capacités de défense

- Une simple comparaison des principaux systèmes d'armement et d'autres ressources montre que les membres européens de l'OTAN sont numériquement supérieurs à la Russie. Cependant, la fiabilité des données sur la Russie est quelque peu limitée, car le pays est passé à une économie de guerre depuis son attaque contre l'Ukraine et a depuis lors massivement développé ses capacités de production et ses capacités de combat stratégique, telles que les drones. La comparaison ne dresse donc qu'un tableau très limité !
- En outre, la fiabilité des données concernant les membres européens de l'OTAN est limitée, car les capacités opérationnelles des systèmes européens sont sous pression en raison d'un manque de munitions, du transfert de systèmes d'armement à l'Ukraine et de difficultés d'approvisionnement.
- Outre la Turquie, dont les forces armées représentent jusqu'à 24 % des moyens totaux selon le système d'armement des pays européens de l'OTAN, certains alliés de l'OTAN - en Europe de l'Est - en particulier comptent encore d'importants stocks d'anciennes armes soviétiques au sein de leurs armées.
- Ajoutons que l'armée américaine comble les manques stratégiques dans les capacités de défense européennes telles que la logistique, la reconnaissance, la surveillance et la défense aérienne.

Pour une indépendance stratégique et militaire de la défense européenne, des investissements dans la défense aérienne et les munitions s'imposent

Comparaison des projets d'achat en cours et des investissements supplémentaires requis



Source : calcul réalisé par EY

Besoins d'investissement selon les scénarios

Scénario de statu quo

- Dans l'hypothèse d'une période de livraison de six ans, les dépenses de défense actuellement prévues des pays européens de l'OTAN s'élèveraient à 72 Md€ par an.
- Les dépenses les plus élevées portent actuellement sur l'achat de navires et de sous-marins, à hauteur de 25 Md€ par an, suivies par les dépenses aérospatiales, à hauteur de 23 Md€.
- Les achats d'armes, de munitions et de systèmes de défense aérienne représentent environ 10 % des achats actuels.
- L'une des dépenses les plus importantes de la défense européenne porte sur le F-35, fabriqué par le géant américain de la défense Lockheed Martin, avec Rheinmetall. Le F-35 est le seul avion de combat à disposition des pays européens de l'OTAN équipé de capacités avancées de 5e génération, telles que la furtivité, la fusion de capteurs et la connectivité.

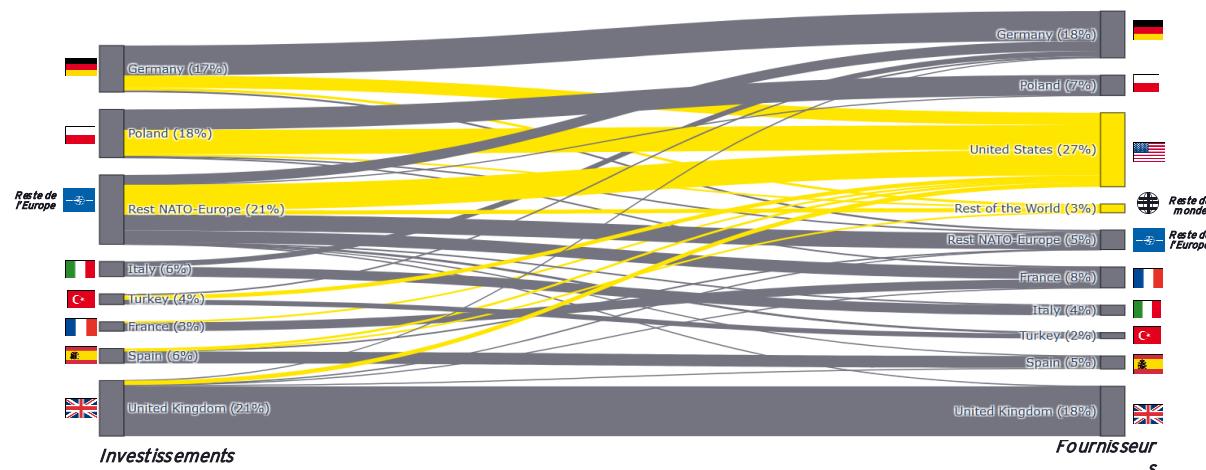
Scénario d'expansion

- Pour donner aux pays européens de l'OTAN une capacité de dissuasion efficace et, en cas d'urgence, leur permettre de se défendre contre un adversaire comparable dans un scénario de conflit ou de guerre de haute intensité, des investissements supplémentaires en armements s'élevant à 65 Md€ par an sont nécessaires.
- Cela correspond à peu près aux dépenses supplémentaires permettant d'atteindre un objectif fixé par l'OTAN de 3 % du PIB en Europe.
- Ces investissements dont les pays européens de l'OTAN ont besoin pour combler les carences identifiées en matière de capacités font ressortir des différences évidentes par rapport aux plans d'achat actuels.
- Les dépenses consacrées aux systèmes de défense aérienne et aux munitions augmenteraient considérablement, tandis que les investissements dans les navires, les sous-marins, les véhicules blindés et l'aérospatiale progresseraient moins.
- Si des investissements supplémentaires s'avéraient nécessaires, chaque point de pourcentage de PIB coûterait quelque 70 Md€ aux pays européens de l'OTAN.

Les membres européens de l'OTAN dépendent – en particulier – des États-Unis pour les systèmes de défense aérienne et les avions de combat de pointe

Les projets d'achat suscitent une demande importante, en particulier en Europe

- Les investissements en matière de défense des pays européens de l'OTAN – 72 Md€ par an – dans le scénario de statu quo, engendreraient une demande d'armements et d'équipements de défense. La majeure partie de cette demande – environ les deux tiers (*zone grise*) – est générée en Europe. La demande est aussi forte hors d'Europe (*zone jaune*).
- Les pays qui passent de gros volumes de commandes, en particulier, achètent une grande partie des équipements dont ils ont besoin sur le marché domestique.
- Environ un quart des équipements, notamment pour les systèmes de défense aérienne et les avions de combat, sont achetés auprès d'entreprises américaines du secteur de la défense.

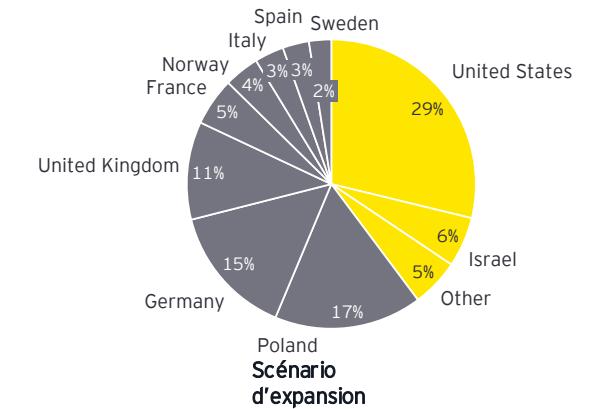
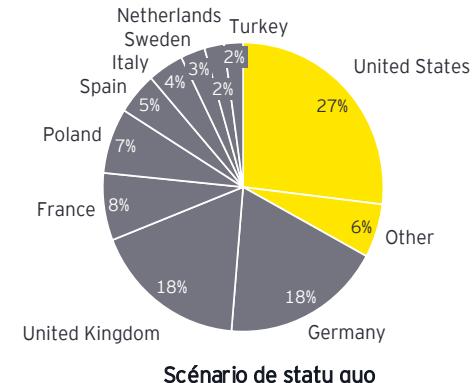


Source : calcul réalisé par EY

Part élevée des principaux pays européens, mais capacités de défense aérienne insuffisantes

- Près de la moitié de tous les achats d'équipements militaires prévus proviennent du Royaume-Uni, de la Pologne et de l'Allemagne.
- Les plus gros fournisseurs européens pour les projets d'achat en cours sont allemands et britanniques, avec un volume annuel de 13 Md€.
- Compte tenu des achats nécessaires d'un point de vue stratégique, tels que la défense aérienne, la demande non européenne augmenterait de 5 points de pourcentage dans le scénario d'expansion.
- L'achat de systèmes de défense aérienne et de munitions, notamment, entraînerait une hausse de la demande des États-Unis, de la Pologne et d'Israël.

Pays fournisseurs



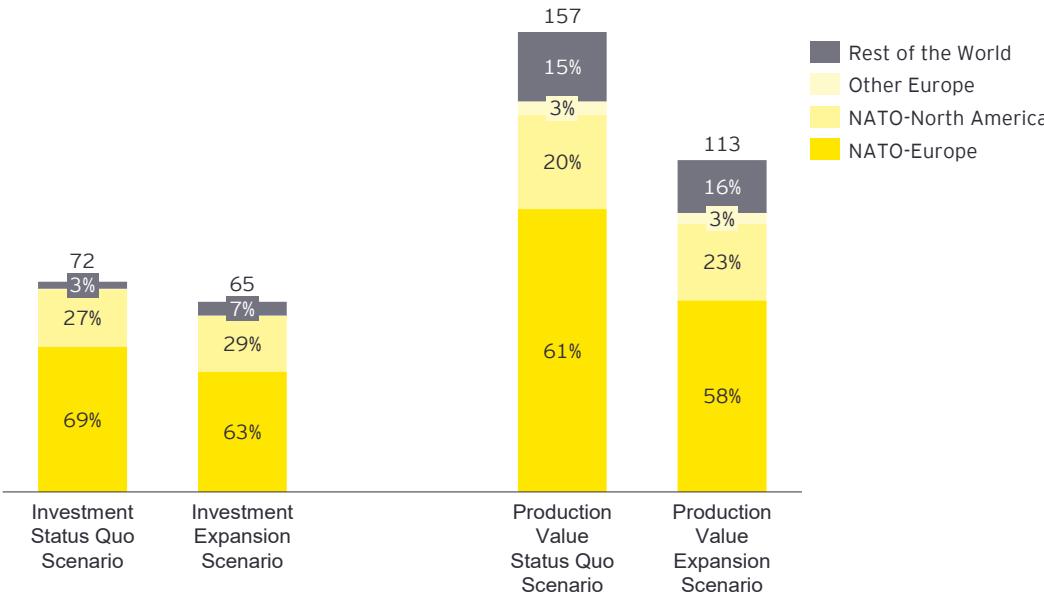
3

Retombées économiques



Les investissements en armement et équipements de défense des pays européens de l'OTAN déclenchent d'importantes phases de production dans le monde entier

Comparatif de la répartition régionale des fabricants et de la valeur de la production mondiale (en Md€)



Remarque : la valeur de la production correspond aux ventes hors variations de stocks et actifs générés en interne.
Le reste du monde comprend essentiellement l'Asie, l'Afrique, l'Amérique du Sud et l'Océanie.

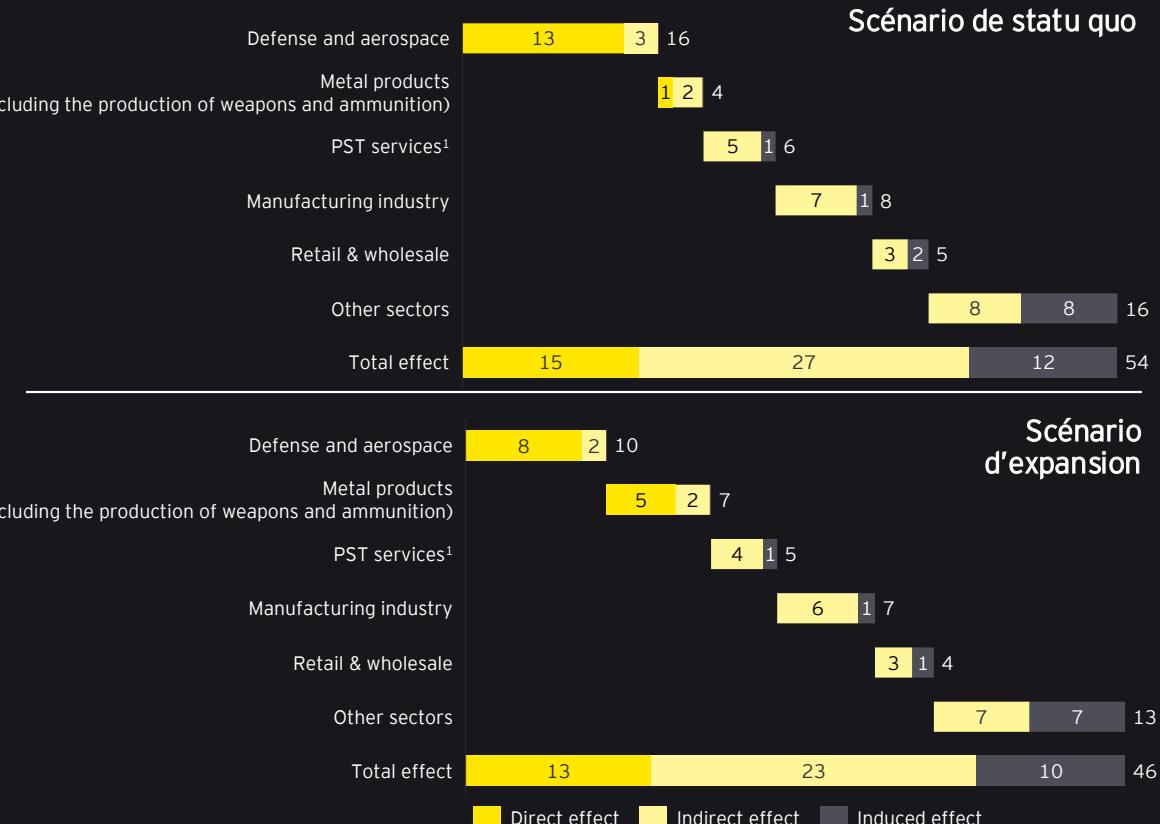
Source : calcul réalisé par EY

Les projets d'achat suscitent une forte demande au sein comme en dehors des pays européens de l'OTAN

- Les investissements entraînent la production d'armements et d'équipements de défense dans le monde entier. Si l'on prend en compte toute la chaîne d'approvisionnement, la valeur de l'ensemble de la production et des services générés est supérieure à la valeur des investissements, car la valeur agrégée de la production comprend également la valeur ajoutée de la fabrication de biens intermédiaires.
- Au total, les investissements annuels – à hauteur de 72 Md€ dans le scénario de statu quo et de 65 Md€ dans le scénario d'expansion – génèrent une production mondiale d'une valeur respective de 157 Md€ et 113 Md€ par an.
- Pour chaque euro investi, une production d'une valeur de 2,18 € ou de 1,74 € est générée dans le monde entier.

Les investissements en matière de la défense génèrent une forte valeur ajoutée en Europe – la politique de défense est une politique industrielle

Effets sur la valeur ajoutée des investissements dans la défense dans les États membres européens de l'OTAN (en Md€) par secteur

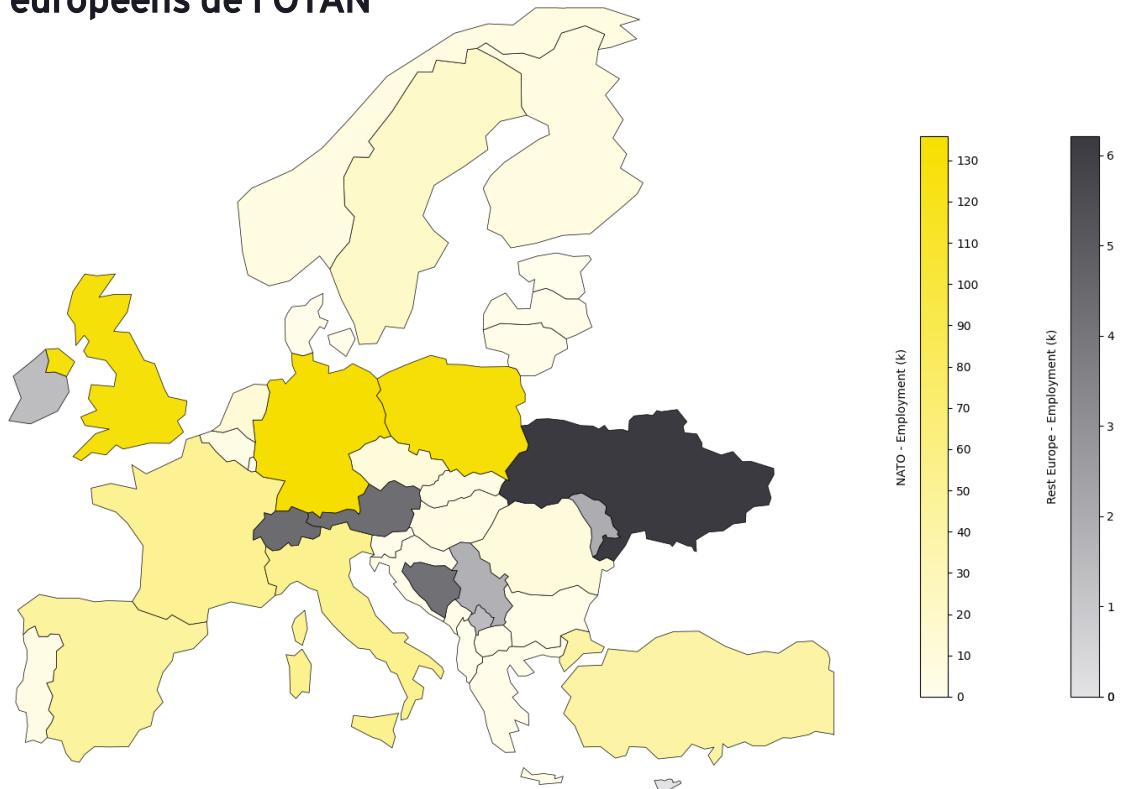


Valeur ajoutée par secteur et effets significatifs sur les fournisseurs

- Les investissements annuels des pays européens de l'OTAN – à hauteur de 72 Md€ dans le scénario de statu quo et de 65 Md€ dans le scénario d'expansion – engendrent des effets positifs sur les revenus et la création de valeur.
- Les entreprises du secteur européen de la défense et les acteurs de la métallurgie sont directement sollicités. Ils génèrent une VAB de respectivement 15 Md€ et 13 Md€ à partir de ces commandes.
- D'autres entreprises de la chaîne d'approvisionnement bénéficient indirectement des commandes. Elles génèrent respectivement 27 et 23 Md€ supplémentaires de VAB.
- La création de valeur indirecte dans la chaîne d'approvisionnement est presque deux fois plus élevée que la création de valeur directe. Cela traduit un degré élevé de division du travail au sein du secteur. Les effets indirects les plus marqués sont observés dans l'industrie manufacturière, les services et le commerce.
- La VAB directe et indirecte induit une consommation supplémentaire, ce qui se traduit par 12 et 10 Md€ supplémentaires de VAB dans la production de biens et services destinés à la consommation.
- Au total, les investissements dans la défense dans les pays européens de l'OTAN génèrent une VAB de respectivement 54 et 46 Md€. Dans les deux scénarios, chaque euro investi génère entre 0,70 et 0,75 € de VAB en Europe.

Des effets importants sur l'emploi sont attendus dans le secteur, des effets encore plus marqués au niveau mondial

Effets sur l'emploi des investissements des pays européens de l'OTAN dans des équipements dans les États membres européens de l'OTAN



Emploi : Scénario de statu quo - Pays européens de l'OTAN - Reste de l'Europe (en milliers).
Source : calcul réalisé par EY

Effets sur l'emploi au niveau régional

- Les investissements dans la défense de l'OTAN ont des effets importants sur l'emploi dans les États européens de l'OTAN.
 - Sur le plan régional, les impacts sur l'emploi varient considérablement. Les pays affichant les effets absolus sur l'emploi les plus importants en Europe sont l'Allemagne, la Pologne et le Royaume-Uni (aussi bien dans le scénario de statu quo que dans celui d'expansion).
 - Dans les pays européens de l'OTAN, les investissements annuels créent ou sauvent quelque 190 000 emplois directs et 340 000 emplois indirects dans le scénario de statu quo, et quelque 210 000 emplois directs et 310 000 emplois indirects dans le scénario d'expansion.
 - Dans l'ensemble, les effets directs et indirects sur l'ensemble de la chaîne d'approvisionnement représentent près de 80 % de l'effet total.
- En outre, les effets induits créeront ou sauveront quelque 150 000 emplois dans le scénario de statu quo et 140 000 emplois dans le scénario d'expansion.
 - À l'échelle mondiale, l'effet sur l'emploi est encore plus marqué. Les investissements dans la défense européenne sauvent ou créent plus de 1,6 million d'emplois dans le monde, dont près d'un million tout au long de la chaîne d'approvisionnement.

Les investissements de défense génèrent près de 665 000 emplois de plus en Europe, dont plus de 300 000 du côté des fournisseurs européens

Effets économiques au sein des pays européens de l'OTAN dans les scénarios de statu quo et d'expansion

Status Quo scenario

Billion euros Thousands of jobs	Direct Effect	Indirect Effect	Induced Effect	Total Effect	(Indirect + induced) / direct effects 'Multiplier'
Gross value added	14.6	27.3	12.2	54.0	2.7
Gross wages	9.0	15.1	5.6	29.6	2.3
Employment	190	339	152	682	2.6

Expansion scenario

Billion euros Thousands of jobs	Direct Effect	Indirect Effect	Induced Effect	Total Effect	(Indirect + induced) / direct effects 'Multiplier'
Gross value added	13.0	22.7	10.4	46.1	2.6
Gross wages	7.8	12.1	4.6	24.5	2.1
Employment	210	313	143	665	2.2

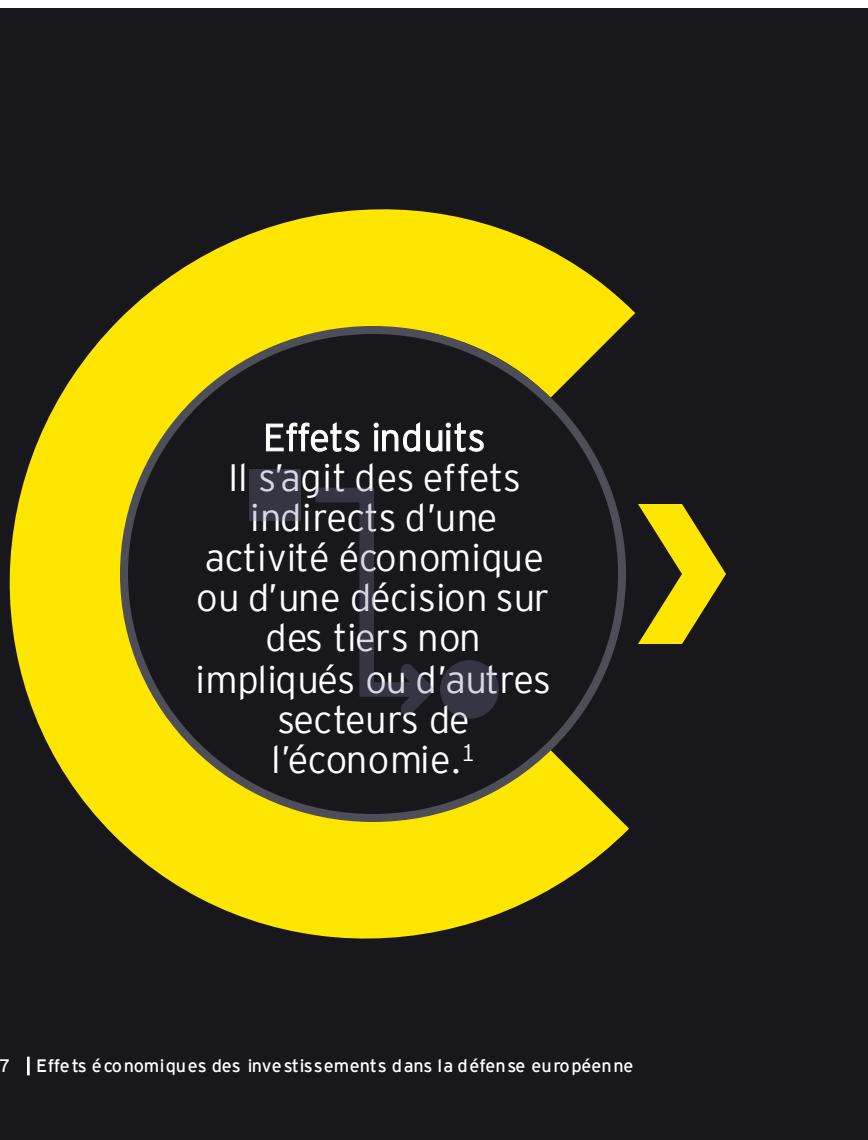
Remarques : la valeur ajoutée brute présentée est inférieure au montant de l'investissement dans les États européens de l'OTAN, car les achats et la valeur ajoutée brute non européens ne sont pas pris en compte.

Source : calcul réalisé par EY

Synthèse des effets économiques

- Les investissements des pays européens de l'OTAN de plus de 72 Md€ par an (scénario de statu quo) et de 65 Md€ supplémentaires (scénario d'expansion) entraînent un effet positif sur les revenus dans ces pays.
- Chaque euro de valeur ajoutée brute directe génère 2,7 et 2,6 € de valeur ajoutée brute indirecte respectivement tout au long de la chaîne d'approvisionnement et par la consommation induite. Les variations d'intensité des effets (multiplicateurs) s'expliquent par la modification des priorités d'achat.
- Les effets sur l'emploi évoluent de manière similaire : avec les investissements prévus dans le scénario de statu quo, quelque 680 000 emplois sont sauvés en Europe chaque année. Les investissements supplémentaires prévus dans le scénario d'expansion créeraient plus de 660 000 nouveaux emplois.
- Dans les deux scénarios, chaque emploi direct sauverait ou créerait 2,6 et 2,2 emplois supplémentaires en Europe.
- Ensemble, les deux scénarios permettraient d'assurer plus de 100 Md€ de valeur ajoutée brute et plus de 1,3 million d'emplois.
- Hors d'Europe, 40 Md€ supplémentaires de valeur ajoutée brute et environ 800 000 emplois seraient créés (non représentés).
- D'autres effets économiques favorables sont attendus des dépenses de défense supplémentaires hors investissements, telle la hausse des dépenses d'infrastructure. Aspect non développé dans la présente étude.

La hausse des dépenses de défense pourrait favoriser divers effets induits positifs – transfert de technologie et investissements privés en R&D

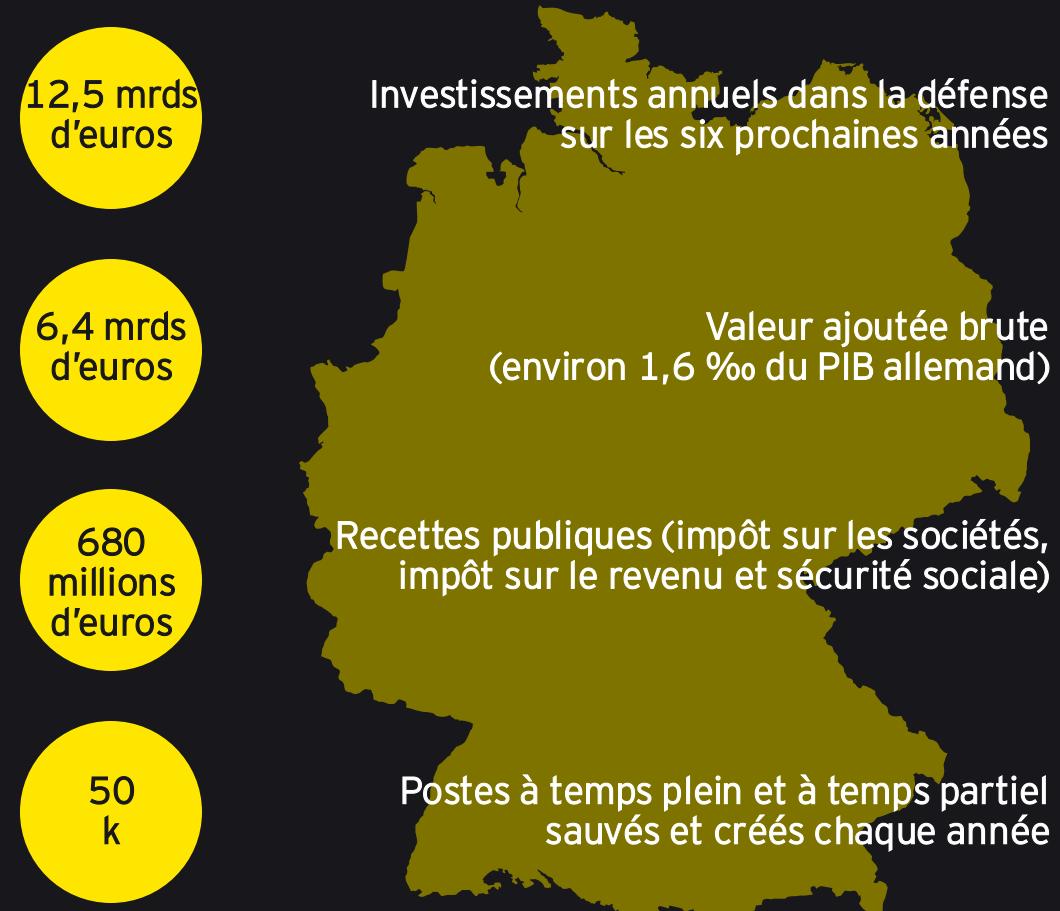


Effet induit	Description
Relance économique	<ul style="list-style-type: none">Des études ont démontré que les dépenses militaires ont un impact positif sur la croissance économique, en particulier dans les économies développées et pendant les phases de récession.^{2,3}
Investissements du secteur privé / effet d'attraction	<ul style="list-style-type: none">L'augmentation des dépenses militaires peut entraîner des investissements du secteur privé dans la recherche et le développement (R&D).⁴L'augmentation des investissements privés dans les secteurs à fort niveau de R&D peut générer des gains de productivité et des créations d'emplois dans le secteur privé.⁵
R&D : technologie et connaissances	<ul style="list-style-type: none">La R&D militaire peut contribuer à des progrès technologiques qui profitent au secteur civil - par exemple le GPS et les micro-ondes.⁶Les effets induits dans ce domaine peuvent passer par divers canaux, tels que la participation d'entreprises privées à la planification politique, les licences, les brevets et les formations.⁷
Dimension transfrontalière	<ul style="list-style-type: none">Les dépenses publiques de R&D peuvent favoriser une augmentation des dépenses privées de R&D dans d'autres pays.⁶

Sources : 1) Nilsson, A., et al. (2017); 2) Alptekin, A., & Levine, P. (2012); 3) Auerbach, A. J., & Gorodnichenko, Y. (2012); 4) Moretti, E., et al. (2025); 5) Pallante, G., et al. (2023); 6) Mowery, D. C. (2012); 7) Gross, D. P., & Sampat, B. N. (2023)

Étude approfondie - Allemagne : les investissements dans la défense génèrent d'importants effets sur les revenus, emplois et recettes publiques

Fiche d'information - Allemagne



Effets des investissements allemands en matière de défense en Allemagne

- Les dépenses d'investissement allemandes d'un montant de 12,5 Md€ par an prévues dans le scénario de statu quo génèrent une valeur ajoutée brute de 6,4 Md€ en Allemagne (environ 1,6 % du PIB allemand) et créent ou sauvent environ 50 000 emplois.
- Les investissements en matière de défense de la République fédérale sont réalisés pour près des deux tiers au niveau national.
- En particulier pour l'achat d'avions de combat de cinquième génération et de systèmes de défense aérienne, la Bundeswehr dépend de pays non-européens.
- Les recettes publiques (impôt sur les sociétés, impôt sur le revenu et cotisations sociales) augmentent de quelque 680 M€ par an, soit environ 5 % des investissements annuels.
- Les multiplicateurs de VAB plus faibles de l'Allemagne par rapport aux dépenses de l'OTAN traduisent une plus forte intégration de la création de valeur dans le secteur allemand de la défense.
- C'est l'industrie allemande qui contribue le plus à la réalisation des investissements dans la défense. Les effets directs et indirects sont particulièrement importants dans les secteurs de la défense et de la transformation des métaux. L'industrie manufacturière représente respectivement 55 % et 47 % de tous les effets sur la VAB et sur l'emploi.
- Au total, les investissements dans la défense européenne génèrent des effets sur la VAB de quelque 15 Md€ par an et créent ou sauvent plus de 137 000 emplois.
- Si les investissements devaient encore augmenter, selon le scénario d'expansion, on pourrait s'attendre à des effets supplémentaires de même ampleur. Cela nécessiterait un nouveau renforcement des capacités de production et s'accompagnerait de la création d'une nouvelle production économique et d'emplois.

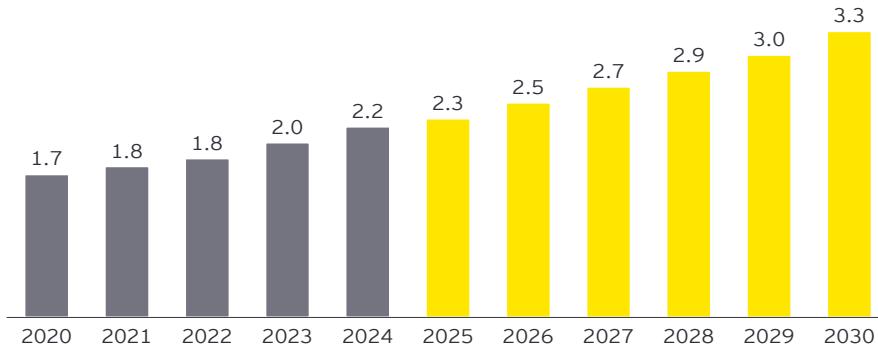
4

Implications financières

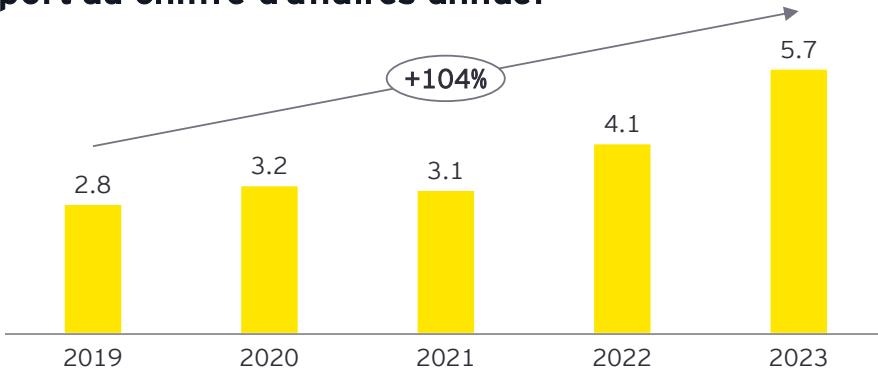


Grâce à la hausse des budgets mondiaux de défense, les carnets de commandes des entreprises européennes ont doublé

Dépenses mondiales de défense (en milliers de Md€)¹



Carnets de commandes des entreprises européennes par rapport au chiffre d'affaires annuel²



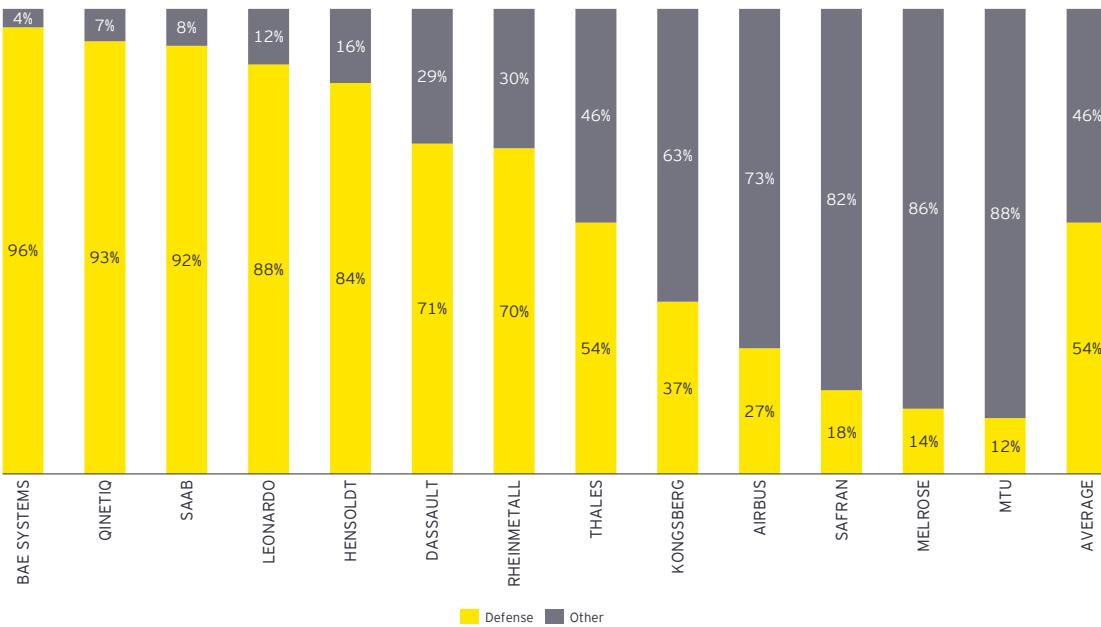
Sources : 1) Base de données des dépenses militaires du SIPRI, 2) Divers sites Web d'entreprises, DekaBank

Renforcer les capacités de production des entreprises européennes pour honorer des carnets de commandes en hausse

- Le secteur de la défense est indépendant des cycles de développement économique. L'établissement des budgets mondiaux de défense sur le plan politique joue un rôle crucial dans les perspectives des entreprises.
- Les entreprises du secteur de la défense sur le plan mondial ont enregistré des gains considérables, en raison d'une multitude de projets depuis février 2022. Le nombre de projets de défense qui donnent lieu à des prises de commandes pour les entreprises progresse.
- Le secteur de la défense est dominé par de grandes entreprises, soutenues par des fournisseurs de taille moyenne. La hausse attendue de la demande s'accompagne d'un renforcement des capacités de production à forte intensité capitalistique.
- Les carnets de commandes de certaines entreprises européennes du secteur de la défense ont considérablement grossi depuis 2022.
- Du fait d'enormes besoins de défense et de rattrapage, le financement des nombreux projets pose de plus en plus de difficultés.
- Bien que les budgets publics soient de plus en plus importants et assurent une croissance soutenue, les entreprises doivent faire face à un besoin de capitaux externes en forte augmentation dans le domaine du financement intermédiaire.

Croissance plus rapide des entreprises européennes par rapport à leurs concurrents américains

Part du chiffre d'affaires par destination des entreprises européennes¹



Présentation des données fondamentales des entreprises du secteur de la défense²

Company	Revenue In billion*	CAGR 5Y In %	Operating margin %	CAGR 5Y In %	Operating margin in %	EPS	CAGR 5Y In %	P/E FY2	EV/EBITDA	Div. Yield	Market Cap in billion*
Europe											
Airbus Group	65,446	2.2	4,336	-	1.7	6.6%	4.80	2.47	24.2	15.5	1.3
Babcock	4,390	2.0	242	-	-	5.5%	0.33	0.64	11.0	7.1	1.3
BAE Systems	23,078	7.6	2,573	9.9	11.1%	0.61	0.51	16.0	12.0	2.6	365
Dassault Aviation	4,805	-	2.4	343	-	13.6	7.1%	8.57	7.34	15.7	12.6
Hensoldt	1,847	-	-	157	47.6	8.5%	0.51	-	20.7	14.7	1.3
Leonardo	15,291	6.2	923	13.0	6.0%	1.14	1.12	18.0	11.2	1.0	176
Melrose	3,350	-	15.3	57	-	1.7%	0.76	0.17	18.1	13.3	1.1
MTU Aero Engines	5,363	40.7	-	260	-	-4.8%	1.90	4.07	20.4	13.8	0.7
QinetiQ	1,912	14.8	192	-	10.1%	0.24	0.21	10.3	7.0	2.4	20
Rheinmetall	7,176	12.2	846	11.4	11.8%	12.32	7.43	25.9	19.5	1.0	336
Rolls-Royce	16,486	4.7	1,771	-	10.7%	0.29	0.12	28.2	16.6	0.9	512
Saab	51,609	13.4	5,005	17.5	9.7%	6.36	3.98	23.7	16.0	1.2	1,310
Safran	23,651	4.7	2,699	6.4	11.4%	8.24	1.82	29.3	18.6	1.1	1,021
Thales	18,428	3.1	1,174	-	6.4%	4.91	4.57	17.0	11.9	2.2	329
Average		7.2		9.9			2.5			1.4	
Global											
Axon Enterprise	1,563	33.0	155	-	9.9%	2.35	0.70	106.7	92.6	-	512
Boeing	66,517	-	10,707	-	-16.1%	-	18.36	11.67	44.3	N/A	0.0
General Dynamics	47,716	4.6	4,796	1.0	10.1%	13.81	12.18	15.3	13.8	2.3	711
General Electric	38,702	-	11.7	5,499	-	14.2%	6.04	2.61	31.7	26.3	0.7
Howmet Aerospace	6,640	2.9	1,203	-	1.9	18.1%	1.85	1.04	39.8	16.2	0.2
Huntington Ingalls	11,454	4.5	781	-	3.9	6.8%	17.07	15.08	12.7	9.9	2.7
L3Harris Technologies	21,325	3.0	1,918	6.3	9.0%	7.91	6.86	14.9	13.9	2.3	401
Lockheed Martin	71,043	3.3	7,013	-	3.9	9.9%	22.39	23.81	15.3	12.6	3.0
Northrop Grumman	41,033	4.9	4,370	1.9	10.6%	28.39	27.27	16.5	13.4	1.8	702
Raytheon Technologies	80,738	13.8	6,538	5.9	8.1%	3.58	1.86	19.0	13.1	2.0	1,716
Textron	13,702	-	1.8	1,200	0.3	8.8%	4.34	3.54	10.9	9.3	0.1
TransDigm	7,940	8.1	3,531	12.9	44.5%	25.62	16.08	30.3	25.2	5.7	733
Average		5.3		2.1			8.3			1.9	

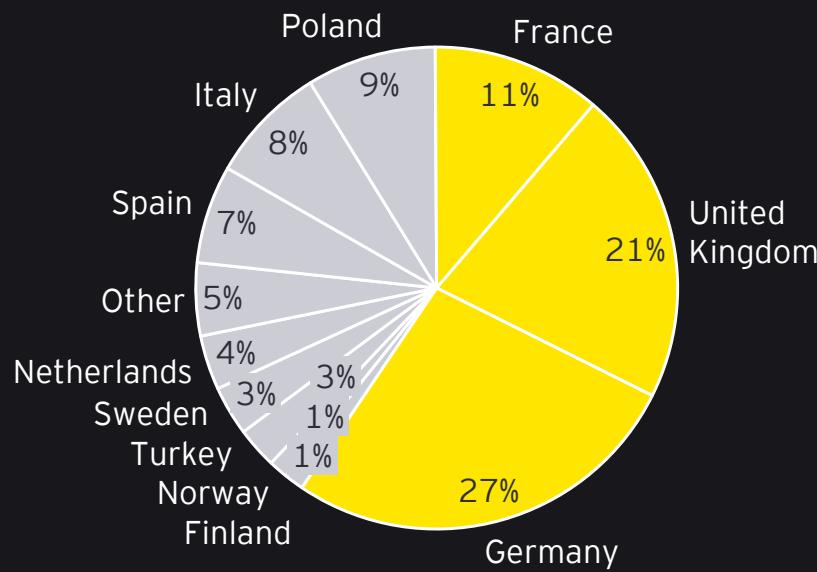
*local currency

- Une approche sensible au risque de la part des entreprises, c'est-à-dire l'élargissement des possibilités d'application des produits de défense à un usage civil afin d'en accroître l'acceptation par la société, est conseillée et attendue.
- La croissance positive du chiffre d'affaires et des bénéfices du secteur de la défense ne sera pas un phénomène de courte durée, car l'évolution de la situation géopolitique suggère également une hausse des investissements dans la défense sur le moyen à long terme.
- Au cours des cinq dernières années, les entreprises européennes du secteur de la défense ont enregistré une croissance moyenne de leur chiffre d'affaires de plus de 7 %. Les bénéfices ont progressé d'environ 10 % en moyenne.
- Les taux de croissance des entreprises européennes sont déjà nettement supérieurs à ceux de leurs concurrents aux États-Unis.

Sources : 1) Divers sites Web d'entreprises, DekaBank, 2) DekaBank

La reconstitution des stocks en matière de défense nationale est assurée par des entreprises allemandes, britanniques et françaises

Répartition des valeurs de la production européenne dans le scénario de statu quo par pays



Cadre des scénarios

- Les investissements dans la défense actuellement promis par les pays européens de l'OTAN se traduisent par des recettes de 577 Md€ pour les entreprises européennes. Ces recettes seront réalisées sur une période de cinq à sept ans.
- 430 Md€ sont déduits de ce montant pour des investissements en équipements dans le scénario de statu quo. Cette base garantit déjà les niveaux de recettes actuelles des fabricants du secteur de la défense.

Focus régional et technologique

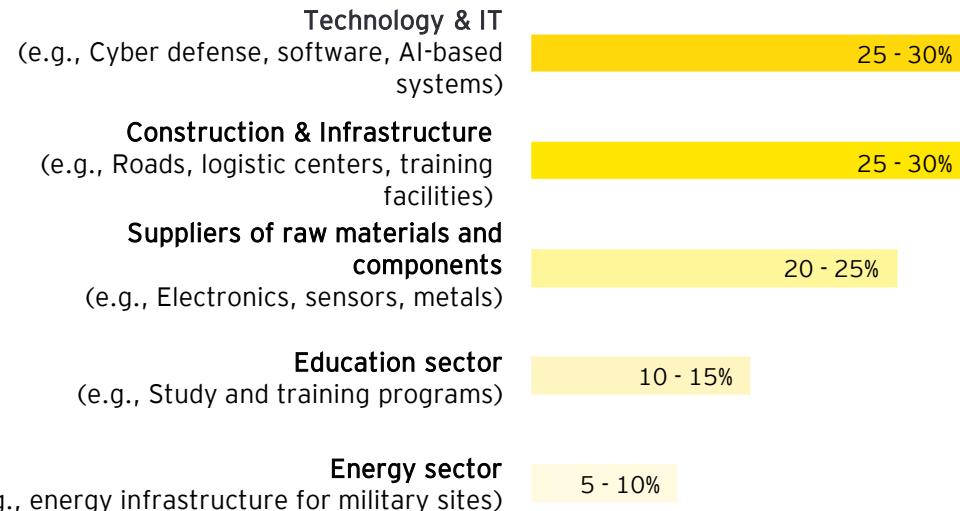
- La croissance du secteur de la défense continuera de s'accélérer dans les années à venir, indépendamment d'un éventuel cessez-le-feu en Ukraine.
- Une grande partie des investissements dans le scénario de statu quo vise à reconstituer les stocks en matière de défense nationale. Selon les déclarations des entreprises, très peu d'investissements à moyen terme ont été enregistrés jusqu'à présent dans des systèmes de pointe.

- Dans l'éventualité probable d'une hausse des dépenses européennes de défense aux alentours de 3 % du PIB, 390 Md€ supplémentaires seront nécessaires (scénario d'expansion). Cela correspondrait à une augmentation des recettes des entreprises de l'UE de l'ordre de 20 à 40 %.
- En cas de nouveau relèvement des objectifs de l'OTAN, il faudrait investir 70 Md€ de plus pour chaque 1 % supplémentaire par an. Dans ce scénario, les niveaux de recettes des entreprises européennes de défense doubleraient quasiment.
- Les dernières innovations technologiques sont mises à profit. La part de l'électronique de défense progresse. Par exemple, le nouveau Leopard 2A7+ contient près de 45 % de composants électroniques de défense, contre seulement 25 % dans le Leopard 2A4.
- Environ deux tiers des flux d'investissement devraient être répartis entre l'Allemagne, le Royaume-Uni et la France. Les entreprises établies dans ces pays en bénéficieront de manière exponentielle.

Source : analyse EY

Quels sont les secteurs qui bénéficient de la hausse des budgets défense ?

Bénéficiaires de la hausse des investissements dans la défense par secteur économique¹



Remarque : les pourcentages indiquent la répartition possible de la hausse des investissements dans la défense.

- La répartition des impacts économiques sur les différents secteurs dépend de nombreux facteurs, notamment du type d'investissements, des stratégies nationales et de la situation géopolitique.
- Selon les modèles d'investissement habituels, en cas de hausse des budgets défense, ce sont les secteurs de la **technologie et de la construction** qui pourraient tirer leur épingle du jeu. Les fournisseurs de matières premières et de composants électroniques pourraient également enregistrer une forte hausse de leur part de chiffres d'affaires.

- L'analyse économique met en évidence des points focaux de la chaîne d'approvisionnement, parallèlement au secteur de la défense : dans l'industrie manufacturière, la transformation des métaux, et les services professionnels, scientifiques et techniques.
- En cas de retrait (partiel) des États-Unis de l'OTAN, le secteur de l'énergie sera aussi un bénéficiaire majeur. À la clé : le développement de nouveaux réseaux d'approvisionnement pour les installations militaires.

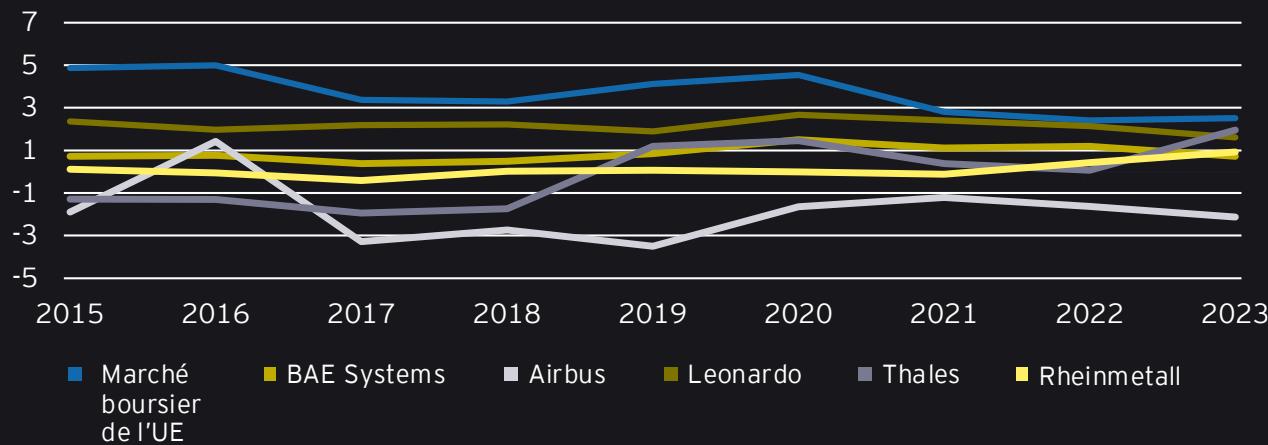
Source : 1) DekaBank

Le financement via les marchés financiers s'accentuera également en Europe et attirera de nouveaux investisseurs

Les 5 premières valeurs de défense de l'UE / structure de financement, par chiffre d'affaires¹

Companies	Revenue in billion*	Debt in billion*		Free float**	State ownership	Equity Invested states
		Bonds	Loans			
BAE Systems	31	10	2	100%	-	-
Airbus	16	8,6	-	75%	25%	France 10%, Germany 10%, Spain 5%
Leonardo	16	1	1	68%	32%	Italy 32%
Thales	10	4	1	47%	25%***	France 27%
Rheinmetall	8	1	-	100%	-	-

Les 5 premières valeurs de défense de l'UE / dette nette par rapport à l'EBITDA par rapport au marché global¹



Remarques :

* en devise locale ; ** proportion d'actions émises disponibles à la négociation ; *** 26 % sont en outre détenues par Dassault Aviation

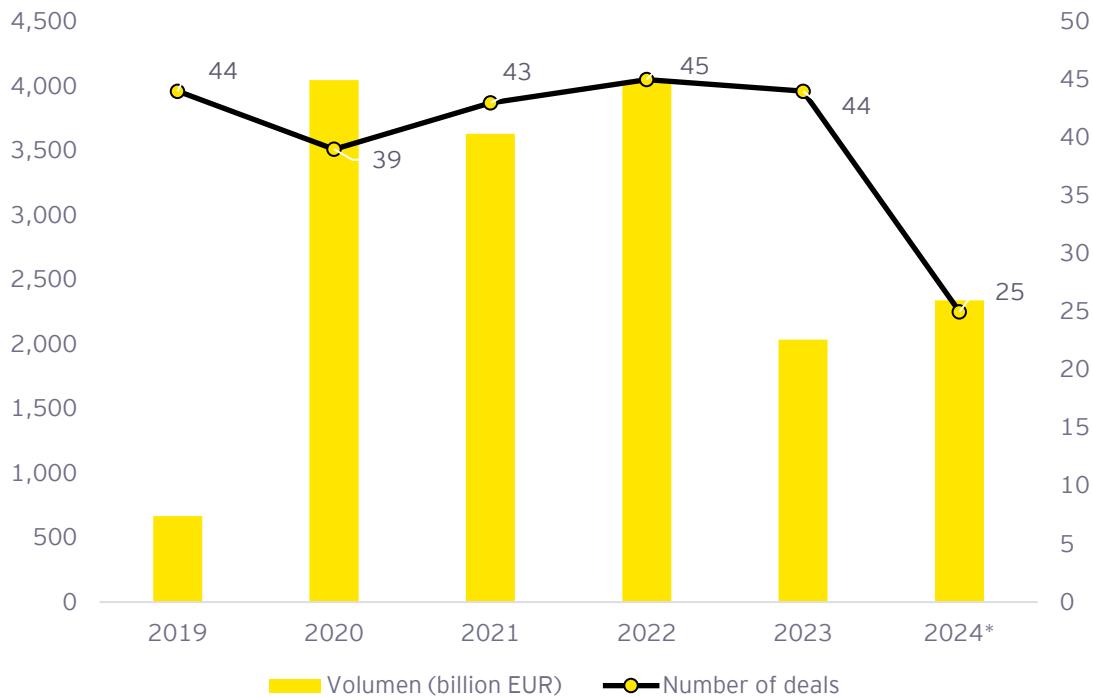
Sources : 1) Entreprises, DekaBank

De bonnes conditions-cadres pour les nouveaux investisseurs

- Pour le financement intermédiaire, les entreprises doivent envisager une demande de capitaux externes en forte augmentation. Les interconnexions internationales croissantes et les parts d'exportation potentiellement élevées suscitent plus de besoins de financement du côté des entreprises.
- La stabilité financière des entreprises de défense est un avantage structurel. Tous les grands groupes affichent un ratio dette nette / résultat d'exploitation inférieur à la moyenne du marché.
- Pour les investisseurs stratégiques, tels que les banques commerciales ou les investisseurs privés, cela peut représenter un argument d'investissement attractif.
- Dans le secteur de la défense, de nombreuses *joint-ventures* sont aussi créées pour mener à bien de grands projets en commun.

À prévoir : l'importance grandissante des marchés privés & des émissions obligataires pour les projets d'envergure... et des introductions en Bourse

Volumes des marchés privés mondiaux (PE et VC)



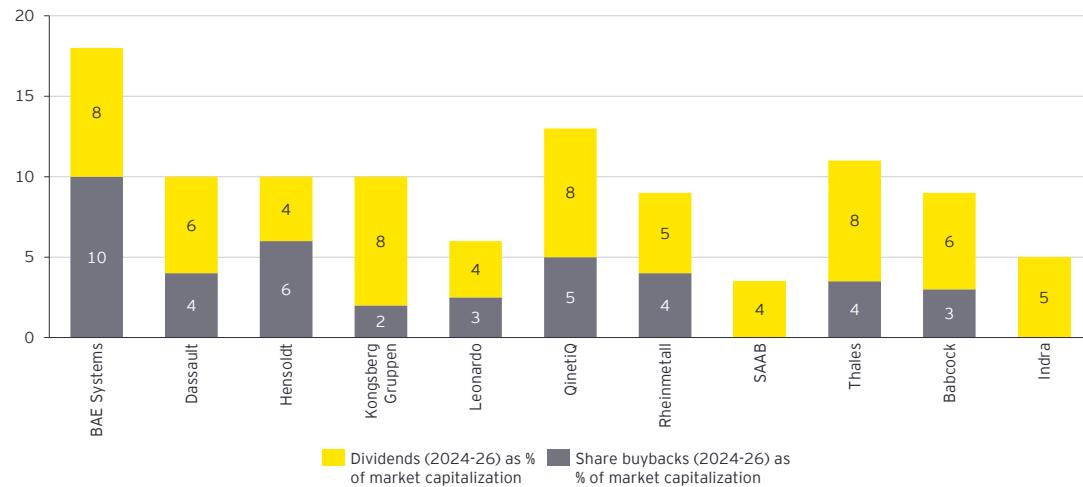
Sources / Remarque : entreprises, DekaBank, S&P Global ; *jusqu'au 1^{er} septembre 2024

Les sociétés de capital-investissement (Private Equity, PE) et de capital-risque (Venture Capital, VC) investissent de plus en plus dans des entreprises du secteur de la défense

- Les sociétés de capital-investissement et de capital-risque investissent de plus en plus dans des entreprises du secteur de la défense : elles mettent l'accent sur de nouveaux modèles de fabrication et des technologies de rupture. En septembre 2024, le volume des investissements sur l'ensemble de l'année 2023 avait déjà été dépassé. Cette situation contraste avec le recul général observé des investissements en capital-risque dans tous les secteurs en 2024.
- Le conflit en Ukraine a incité nombre de sociétés de capital-risque à investir dans les armes - particulièrement intéressants, les drones peu coûteux et réutilisables. Les start-up du secteur de la défense bénéficient de la recherche d'opportunités de croissance, et ce dans un contexte de ralentissement technologique.
- Le défi pour les start-up réside dans les rendements attendus à long terme : les valorisations sont souvent plus élevées que les multiples réels des F&A dans le secteur de la défense.
- Pour le financement intermédiaire de grands projets, il est probable que les émissions obligataires de sociétés non cotées en Bourse augmentent.
- Avant l'aggravation de la situation en Ukraine, les nouvelles mesures sur les marchés financiers (introductions en Bourse, augmentations de capital) étaient très rares. Avec l'arrivée de nouveaux investisseurs, il y aura probablement plus d'introductions en Bourse à l'avenir.

La performance convaincante des entreprises européennes de la défense devrait se poursuivre sur long terme

Dividendes et rachats d'actions anticipés jusqu'en 2026¹



- Le faible endettement net des entreprises de défense cotées en Bourse résulte de ratios de trésorerie élevés, ce qui devrait avoir un impact positif sur les versements de dividendes et les rachats d'actions dans les années à venir.
- La croissance du chiffre d'affaires, conjuguée à l'amélioration des marges, devrait exercer une influence positive sur la valorisation des entreprises. De leur point de vue, les perspectives peuvent être qualifiées de prometteuses.

Sources : 1) Divers sites Web d'entreprises, DekaBank, 2) DekaBank

Évolution des cours sur le marché boursier européen depuis 2015²



- Sur la base des fondamentaux, on peut s'attendre à ce que la performance convaincante des entreprises européennes de défense se poursuive à long terme, même si des fluctuations des cours et des phases de correction sont à prévoir.
- Depuis le début de la guerre d'agression contre l'Ukraine, le secteur a réalisé une performance en termes de cours supérieure de 88 % à celle du marché global (sur la base du STOXX 600).
- Des reculs importants des cours des actions doivent être considérés comme des opportunités d'entrée, car la performance extraordinairement positive des cours n'a été observée jusqu'à présent qu'en connaissance de contrats attribués dans le passé et actuellement.
- Une hausse des investissements à 3 % du PIB voire plus (en cas de retrait partiel des États-Unis) pourrait bien soutenir davantage le cours des actions.

5

Conclusions



Conclusions



Des investissements accrus garantissent la capacité de défense européenne

L'analyse des impulsions économiques des projets d'achat des membres européens de l'OTAN montre que des investissements dans la défense d'environ 390 Md€ (65 Md€ par an), soit à peu près l'objectif de 3 % de l'OTAN, seraient nécessaires pour éliminer les vulnérabilités stratégiques.

Chaque point de pourcentage supplémentaire nécessiterait un investissement supplémentaire de 70 Md€ par an.

Les entreprises allemandes, françaises et britanniques notamment devraient s'attendre à une augmentation du volume des commandes.

La politique de défense et la politique industrielle sont directement liées

Selon les prévisions économiques, l'industrie européenne, en particulier allemande, peut profiter considérablement de la hausse des investissements en matière de défense.

Ces investissements produisent des effets positifs sur la création de valeur, les salaires et l'emploi, auxquels s'ajoutent des effets sur la chaîne d'approvisionnement et la consommation.

Ils pourraient également générer des effets induits, synonymes de croissance économique et d'avantages pour le secteur privé par le biais de créations d'emplois et de transferts de technologies.

La hausse des investissements dope la croissance des ventes

Les dépenses de défense déjà en hausse accéléreront encore la croissance du chiffre d'affaires, en particulier pour les entreprises européennes de défense et leurs fournisseurs.

Le financement par les marchés financiers devrait gagner du terrain, du fait des plans d'investissement, rendant ainsi le secteur attractif pour les investisseurs stratégiques.

Abréviations et glossaire

ASM	Lutte anti-sous-marin
CISR	Combat, renseignement, surveillance et reconnaissance
EBITDA	Résultat avant intérêts, impôts et amortissements
ELINT	Renseignement électronique
F&A	Fusions et acquisitions
ISR	Renseignement, surveillance et reconnaissance
k	Milliers
M.	Million
Md	Milliards
OTAN	Organisation du Traité de l'Atlantique Nord
PE	Private Equity
PIB	Produit intérieur brut
PST	Activités professionnelles, scientifiques et techniques et Activités de services administratifs et de support
R&D	Recherche et développement
SDCA	Système de détection et de commandement aéroporté
SIGINT	Renseignement d'origine électromagnétique
USD	Dollar des États-Unis
VC	Venture Capital

Bibliographie

1. Alptekin et Levine (2012). Military expenditure and economic growth: a meta-analysis. European Journal of Political Economy. Volume 28. 4^e édition. Disponible à l'adresse : <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0176268012000432>
2. Auerbach et Gorodnichenko (2012). Measuring the Output Responses to Fiscal Policy. American Economic Journal: Economic Policy. Volume 4. Numéro 2. Disponible à l'adresse : <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/pol.4.2.1>
3. Ben Barry / Douglas Barrie / Lucie Béraud-Sudreau / Henry Boyd / Nick Childs / Bastian Giegerich (2019) : « Defending Europe: scenario-based capability requirements for NATO's European members », International Institute for Strategic Studies, <https://www.iiss.org/de-DE/research-paper/2019/05/defending-europe/> (consulté le 11/12/2024).
4. Felix Heilmann / Nils Gerresheim / Levi Henze / Dr. Vera Huwe / Axel Kölschbach Ortego / Dr. Max Krahé / Dr. Christian Mölling / Sara Schulte / Dr. Sabrina Schulz / Dr. Florian Schuster / Philippa Sigl-Glöckner / Joke Steinwart / Janek Steitz (2024) : « Was kostet eine sichere, lebenswerte und nachhaltige Zukunft? Öffentliche Finanzbedarfe für die Modernisierung Deutschlands », Dezernat Zukunft ; disponible à l'adresse : <https://dezernatzukunft.org/wp-content/uploads/2024/10/Dezernat-Zukunft-2024-Was-kostet-eine-sichere-lebenswerte-und-nachhaltige-Zukunft.pdf> (consulté le 01/12/2024).
5. Gross et Sampat (2023). America, Jump-Started: World War II R&D and the Take-off of the US Innovation System. American Economic Review. Volume 113. N° 12. Disponible à l'adresse : <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.20221365>
6. International Institute for Strategic Studies (IISS) (2024a) : « The Military Balance 2024 », Routledge.
7. International Institute for Strategic Studies (IISS) (2024b) : « Military Balance + », <https://www.iiss.org/de-DE/the-military-balance-plus/> (consulté le 11/12/2024).
8. OTAN (2024) : « Les dépenses de défense des pays de l'OTAN (2014-2024) » ; à l'adresse : https://www.nato.int/nato_static_fl2014/assets/pdf/2024/6/pdf/240617-def-exp-2024-fr.pdf (consulté le 15/12/2024).
9. Nilsson A., Bergquist M., Schultz W. P. (2017). Spillover effects in environmental behaviors, across time and context: a review and research agenda. Environ. Educ. Res. 23 573-589. 10.1080/13504622.2016.1250148
10. Moretti, Van Reenen et Steinwender (2025). Intellectual Spoils of War? Defense R&D, Productivity, and International Spillovers. The Review of Economics and Statistics. MIT Press. Volume 107. N° 1. Disponible à l'adresse : <https://direct.mit.edu/rest/article/107/1/14/114751/The-Intellectual-Spoils-of-War-Defense-R-and-D>
11. Mowery (2012). Defense-related R&D as a model for "Grand Challenges" technology policies. Research Policy. Volume 41, 10^e édition. Disponible à l'adresse : <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0048733312002181>
12. Pallante, Russo et Roventi (2023). Does public R&D funding crowd-in private R&D investment? Evidence from military R&D expenditures for US states. Research Policy. Volume 52. 8^e édition. Disponible à l'adresse : <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0048733323000914>
13. Stockholm International Peace Research Institute (SEPRI) (2024a) : « Facts sheets - Trends in World military expenditure 2023 » ; à l'adresse : https://reliefweb.int/attachments/4ad854c2-0533-4601-ab39-3cf412caa557/2404_fs_milex_2023.pdf (consulté le 15/12/2024).
14. Stockholm International Peace Research Institute (SEPRI) (2024b) : « SIPRI Military Expenditure Database » ; à l'adresse : <https://milex.sipri.org/sipri> (consulté le 15/12/2024).

EY | Building a better working world

EY est là pour bâtir un monde du travail meilleur, en contribuant à créer de la valeur à long terme pour les clients, les populations et la société, et instaurer la confiance sur les marchés de capitaux.

Grâce aux données et à la technologie, diverses équipes d'EY présentes dans plus de 150 pays sont vecteurs de confiance et aident leurs clients à se développer, se transformer et exercer leurs activités.

Dans les domaines de l'assurance, du conseil, des affaires juridiques, de la stratégie, de la fiscalité et des transactions, les équipes d'EY s'interrogent de manière plus pertinente pour trouver de nouvelles réponses aux problématiques complexes de notre monde actuel.

Dans la présente publication, « EY » et « nous » désignent toutes les sociétés membres allemandes d'Ernst & Young Global Limited (EYG), lesquelles sont toutes des entités juridiques distinctes. Ernst & Young Global Limited, société à responsabilité limitée par garanties du Royaume-Uni, ne fournit aucun service aux clients. Des informations relatives à la manière dont EY collecte et utilise les données à caractère personnel et une description des droits des personnes en vertu de la législation relative à la protection des données sont disponibles via ey.com/privacy. Pour de plus amples informations sur notre organisation, rendez-vous sur ey.com.

Vous nous retrouverez sur 18 sites en Allemagne.

© 2025 EY GmbH & Co. KG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Tous droits réservés.

La présente publication est destinée uniquement à fournir des informations générales et non contraignantes et ne peut donc pas être utilisée en remplacement d'une recherche détaillée ou de conseils ou informations d'experts. Aucune garantie d'exactitude, d'exhaustivité et/ou d'actualité n'est donnée. Toute responsabilité d'EY GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft et/ou d'autres sociétés membres de l'organisation mondiale EY est exclue.

ey.com/de