

Flash Economie

N° 97

24 septembre 2026

Abonnez-vous [ici](#).

ossiam

L'économie de guerre s'installe en Europe

La croissance de l'Europe est spontanément faible avec la stagnation de l'investissement, le ralentissement de la consommation, et depuis 2022 les pertes de parts de marché à l'exportation. Dans ce contexte, la croissance européenne dépendra de plus en plus des dépenses de défense, en hausse dans l'ensemble des pays et de manière particulièrement forte en Europe centrale et orientale ainsi qu'en Allemagne.

Cette hausse entraînera un creusement des déficits publics et, partant, une tendance haussière des taux d'intérêt à long terme. Celle-ci sera amplifiée par la persistance d'une inflation élevée, alimentée par les prix de l'énergie et des services, par le coût des matières premières industrielles et des semi-conducteurs, ainsi que par l'augmentation des dépenses de défense elle-même. Il convient enfin de tenir compte du caractère quasi irréversible de cette hausse.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

in Patrick Artus

Isabelle Gravet

Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

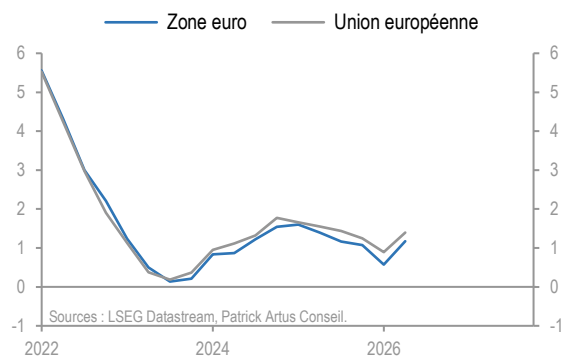
Croissance spontanément faible en Europe

La croissance de l'Europe est faible depuis 2023 (graphiques 1a et 1b), avec la stagnation de l'investissement, la croissance ralentie de la consommation (graphique 2), et depuis 2022 les pertes de parts de marché à l'exportation (graphique 3).

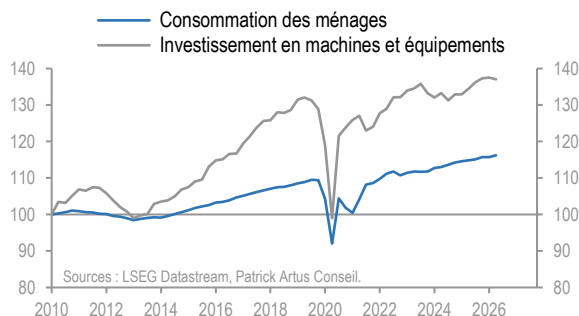
Graphique 1a
PIB en volume (GA en %)



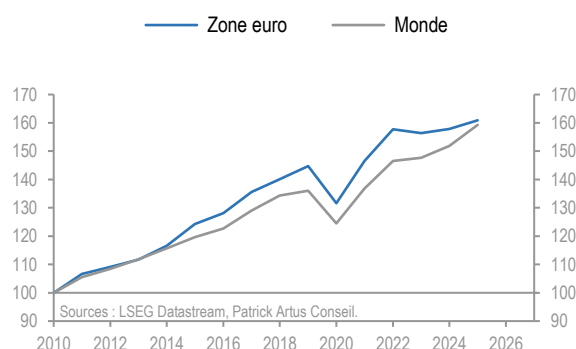
Graphique 1b
PIB en volume (GA en %)



Graphique 2
Zone euro : consommation des ménages et investissement en machines et équipements (en volume, 100 : 2010.T1)



Graphique 3
Exportations de biens et services (volume, 100 : 2010)



Il y a deux raisons qui peuvent expliquer la progression forte annoncée des dépenses de défense :

- la réaction aux risques géopolitiques, aux menaces russes, au retrait des États-Unis de la défense de l'Europe ;
- le souhait d'utiliser l'industrie de défense comme levier de croissance, afin de compenser le recul du poids de l'industrie en Europe (graphique 4), en particulier de l'industrie automobile (graphique 5).

Graphique 4
Valeur ajoutée de l'industrie manufacturière (en % du PIB, en volume)

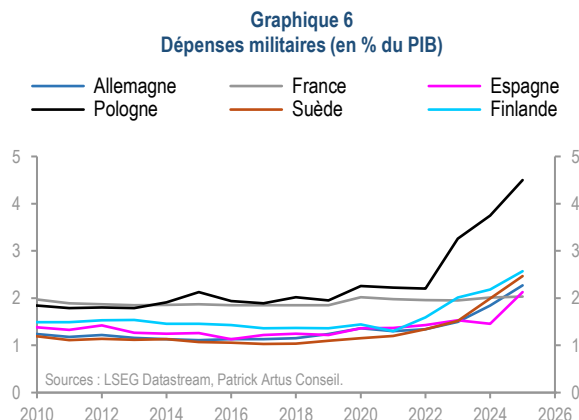


Graphique 5
Union européenne : production de voitures particulières (en millions d'unités)



Progression rapide des dépenses de défense

Les dépenses de défense progressent désormais rapidement en Europe (**graphique 6**).



C'est notamment le cas :

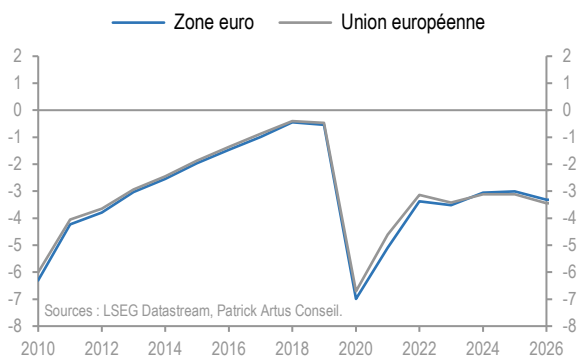
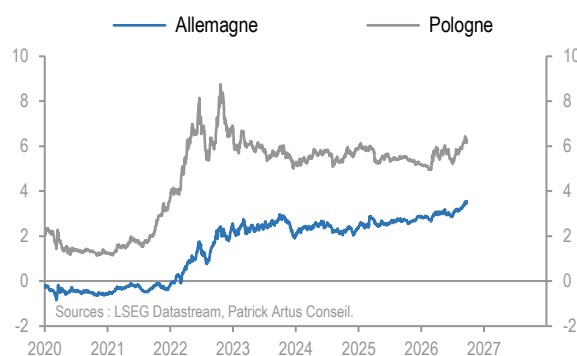
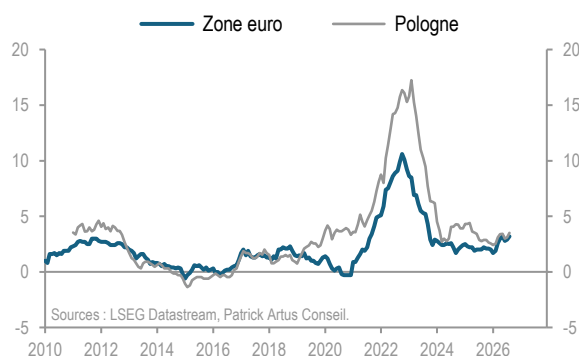
- **en Allemagne**, où le budget fédéral de la défense doit atteindre 108 milliards d'euros en 2027 (2,4 % du PIB), puis 183 milliards d'euros en 2030 selon la planification financière pluriannuelle, les dépenses de défense au sens de l'OTAN représentant alors 3,7 % du PIB, contre 1,2 % en 2018 et 1,5 % en 2023 ;
- **en France**, où la loi de programmation militaire prévoit de porter les dépenses de défense de 2 % du PIB en 2026 à 2,5 % en 2030, l'engagement pris auprès de l'OTAN visant 3,5 % du PIB en 2035 ;
- **en Espagne**, où les dépenses de défense sont passées de 0,8 % du PIB en 2016 à 1,4 % en 2024, puis à 2 % en 2026 ;
- **en Pologne**, où les dépenses de défense sont passées de 2 % du PIB en 2018 à 4,5 % en 2026.

Selon l'Agence européenne de défense, les dépenses de défense des États membres de l'Union européenne devraient atteindre 454 milliards d'euros en 2026, contre 250 milliards d'euros pour la Russie et, d'après le Sénat des États-Unis, 1 050 milliards de dollars pour les États-Unis.

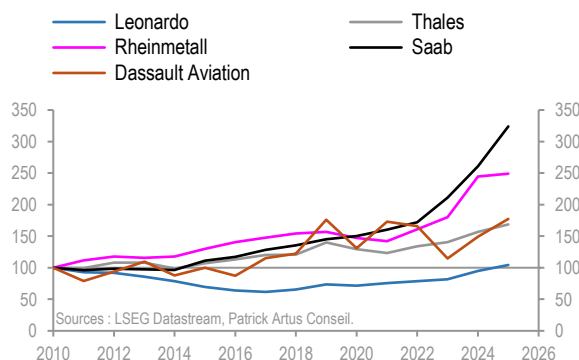
Sous l'effet de cette hausse, le chiffre d'affaires lié à l'armement des 26 entreprises européennes figurant parmi les 100 premiers groupes mondiaux du secteur a progressé de 13 % en 2024 (+36 % pour les entreprises allemandes, +12 % pour les entreprises françaises) selon le Stockholm International Peace Research Institute (SIPRI). Une part importante de ce chiffre d'affaires provient des exportations : le volume des exportations d'armement des États membres de l'Union européenne a augmenté de 36 % entre les périodes 2016-2020 et 2021-2025.

Conséquences de la hausse des dépenses de défense

La progression des dépenses de défense a pour première conséquence **le maintien de déficits publics élevés (graphique 7)**. Le déficit public est particulièrement élevé en Pologne (7,3 % du PIB en 2025) et en France (5,1 % du PIB en 2025). En Allemagne, il atteindrait 3,7 % du PIB en 2026 et 4,1 % en 2027 selon les prévisions de la Commission européenne. Le niveau élevé des déficits publics contribue à **la hausse des taux d'intérêt à long terme (graphique 8)**, que renforcent **les pressions inflationnistes**, particulièrement marquées en Pologne (**graphique 9**). Celles-ci résultent de la hausse des prix de l'énergie et des services, des matières premières industrielles — en particulier du cuivre — et des semi-conducteurs.

Graphique 7
Déficit budgétaire (en % du PIB)Graphique 8
Taux des emprunts d'Etat à 10 ans (en %)Graphique 9
Inflation (IPCH, GA en %)

La hausse des dépenses de défense contribue en outre à soutenir l'inflation, en raison de leur forte intensité en matières premières et du pouvoir de marché dont disposent les entreprises de défense. Le chiffre d'affaires de ces entreprises progresse fortement ([graphique 10](#)), de même que leurs résultats : au premier semestre 2026, le résultat opérationnel de Rheinmetall a augmenté de 74 % sur un an et le résultat opérationnel ajusté (EBIT ajusté) de Thales de 10 %.

Graphique 10
Chiffre d'affaires (100 : 2010)

Synthèse : une stratégie compréhensible, mais porteuse de risques

La hausse des budgets de défense en Europe s'explique par deux facteurs :

- les menaces militaires qui pèsent sur l'Europe, au premier rang desquelles la menace russe, dans un contexte de désengagement américain ;
- la faiblesse de la croissance spontanée de beaucoup de pays européens.

Cette hausse forte, et qui s'amplifie, des dépenses de défense comporte toutefois des risques, en raison :

- de **ses effets sur les déficits publics**, sur l'inflation et donc sur les taux d'intérêt à long terme ;
- de **sa quasi-irréversibilité**, puisque l'affectation des ressources (emploi, investissement) à l'industrie de la défense sera difficile à inverser.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.