



FINANCEMENT DE L'EFFORT DE DÉFENSE EUROPÉEN

Le chamboulement actuel de la donne géopolitique place l'Europe devant ses responsabilités et la contraint à réagir. Le conflit russo-ukrainien, quelle qu'en soit la solution, imposera à l'Europe de s'impliquer dans la sécurité et la reconstruction du pays. La diminution prévisible du soutien américain à l'Europe, au moins financier, si ce n'est militaire, coïncide non seulement avec un durcissement de la menace russe, mais aussi avec la persistance si ce n'est l'explosion des tensions dans les autres parties du monde (Proche et Moyen Orient, Sahel¹ pour ne citer que ces régions). Cette double circonstance oblige l'Europe à un effort exceptionnel, consistant à renforcer au plus vite ses capacités militaires après avoir épuisé les dividendes de la paix recueillis depuis la fin de la guerre froide.

L'Europe doit se réarmer. Ceci a un coût. Or, la dette des pays de l'Union européenne est déjà considérable : € 15 000 milliards (82 % du PIB) et plus de € 18 000 milliards avec le Royaume-Uni. La France appartient au trio de queue de l'UE avec € 3 482 milliards de dette publique (117,4 % PIB), juste devant l'Italie et la Grèce. Comme, par ailleurs, le niveau des dépenses publiques par rapport au PIB au sein de l'UE (27) atteint 49% (chiffre de 2024), proche du plafond généralement considéré comme maximum de 50 % et que la France caracole en queue de peloton avec 57%, il est difficile d'imaginer un effort budgétaire substantiel et durable de la part de tous les États membres de l'UE. Il est même impossible sauf à mettre en péril la stabilité macroéconomique et monétaire de la zone euro, voire de l'Europe.

Dans ces conditions, il faut trouver une solution. Tel est l'objet de ce rapport qui, après avoir dressé un état des lieux, préconise d'utiliser des leviers européens et de mobiliser l'épargne privée sur les marchés des capitaux pour financer l'effort de défense.

¹ Les affrontements en cours au Moyen-Orient mobilisent en outre des matériels américains utilisés contre l'Iran ainsi que des ressources budgétaires croissantes qui sont de ce fait indisponibles pour le théâtre européen.

1. Etat des lieux

La feuille de route pour les pays de l'OTAN a été donnée au sommet de La Haye, au printemps 2025, avec l'engagement pris par chacun d'entre eux de porter, à l'horizon 2035, leurs budgets de défense à 5% de leur PIB : 3,5 % de dépenses de défense proprement dites et 1,5 % d'investissements liés aux infrastructures, à la résilience et à la base industrielle et technologique de défense (BITD).

En 2025, les États membres de l'UE ont dépensé un peu plus de 2 % de leur PIB pour la défense, soit, au total, en moyenne, de l'ordre de 380 milliards d'euros. Pour atteindre 3,5 % la dépense supplémentaire est (pour retenir un ordre de grandeur) d'environ € 250 milliards par an et d'environ € 500 milliards par an pour arriver à 5 %. Tel est le niveau de la marche exceptionnelle à franchir qui représente 3 % du PIB.

La tendance récente en Europe est à l'augmentation des dépenses militaires. Pour 2026, les budgets de la défense sont de € 108 milliards pour l'Allemagne, de l'ordre de 70 milliards pour le Royaume-Uni, 68 milliards pour la France. L'Allemagne est le pays européen qui a le plus de marge de manœuvre financière ; la détermination du gouvernement est forte avec pour objectif de disposer de la première armée conventionnelle en Europe dans les prochaines années. Le chancelier Merz a annoncé que les 3,5 % du PIB seraient atteints en 2029. L'industrie militaire allemande monte rapidement et fortement en puissance. Pour la France, la trajectoire actuelle conduirait à 2,4 % de dépenses militaires en 2030. L'écart se creuse vite !

Au niveau de l'OTAN, les dépenses militaires sont de l'ordre de € 1 300 milliards par an, à comparer aux dépenses russes (€ 145 milliards, soit de l'ordre de € 300 à 350 milliards en parité de pouvoir d'achat - PPA) et chinoises (€ 220 milliards, soit de l'ordre de € 400 à 450 milliards en PPA). Les Américains en supportent la plus grande partie avec plus de € 800 milliards. Et Donald Trump a annoncé un objectif dès 2027 de \$ 1 500 milliards (soit de l'ordre de € 1 300 milliards) de dépenses militaires américaines.

Ces chiffres sont intéressants car ils mettent en évidence les coûts colossaux de l'augmentation des dépenses militaires sur lesquelles les

Occidentaux se sont engagés. Par ailleurs, et c'est à la fois une donnée et le « message » des Américains à l'intention de l'Europe : les Américains sont ceux qui dépensent le plus au monde en matière de défense ; les Européens en bénéficient en termes de protection. Les Américains vont encore dépenser beaucoup plus, tandis que les Européens devront acheter davantage de matériel de défense.

Les dépenses prévues sont donc colossales. Reste à les financer. Dans une approche classique, hors circonstances exceptionnelles, disons, pour couvrir les 2 % actuels, il s'agit de dépenses nationales relevant des budgets nationaux et assumées par le produit des impôts nationaux. Et l'Union européenne dispose d'une batterie de fonds mis en place par la Commission. Il est certes difficile de s'y retrouver dans cette panoplie d'instruments disparates. Mais en quoi peuvent-ils être utiles pour financer ce gigantesque effort de défense auquel l'Europe doit faire face ? Sans prétendre à l'exhaustivité, on peut citer les instruments suivants :

- *Le FED (fonds européen de défense)* a ouvert la voie à un renforcement de la Base Industrielle et Technologique de Défense Européenne (BITDE). Cet outil, fondé sur l'article 173 du traité de fonctionnement de l'UE (TFUE), vise à renforcer l'industrie et à développer l'autonomie stratégique de l'UE. C'est un outil communautaire, doté de 7,9 milliards d'euros sur la période 2021-2027, mis en œuvre selon les procédures des programmes-cadres de recherche et de développement. Le FED est une première étape qui favorise la constitution de réseaux d'entreprises européennes de défense.
- *Le règlement EDIRPA (European Defence Industry Reinforcement through common Procurement Act)* vise à encourager les opérations conjointes d'acquisition de produits de défense entre les États membres afin de renforcer la BITDE. Il a été adopté par les colégislateurs le 18 octobre 2023. EDIRPA est doté d'un budget de € 300 millions. C'est un instrument temporaire qui a couru jusqu'au 31 décembre 2025. Il préfigure le règlement relatif au programme européen d'investissement dans le domaine de la défense (EDIP). EDIRPA vise à reconstituer les stocks d'armement dégarnis à la suite des livraisons en Ukraine. Un minimum de trois États membres réunis dans le cadre d'un projet d'acquisition conjoint est requis. Toutes les

modalités d'achat, y compris un marché de gré à gré, sont possibles. La contribution maximale de l'Union est de 20 % de la valeur estimée du marché public d'acquisition. La Commission a validé 5 projets d'acquisition en commun en novembre 2024, d'une valeur cumulée supérieure à € 11 milliards, chaque projet recevant € 60 millions de subvention de l'UE.

- *L'initiative ASAP (Act in Support of Ammunition Production)* de la Commission relève du 3e volet du plan munitions entériné par le Conseil européen le 23 mars 2023. L'objectif était d'atteindre, dès 2024, une production annuelle de 1 million de munitions et de renforcer la BITDE. Cet instrument temporaire est financé par le budget de l'UE à hauteur de € 500 millions. Le règlement ASAP comporte des dispositions financières sous la forme d'une subvention d'actions industrielles concourant à l'objectif dans le domaine des munitions et des dispositions réglementaires. Le règlement ASAP est entré en vigueur le 25 juillet 2023. Le programme a financé avec succès des projets visant à stimuler la production d'explosifs, de poudre propulsive, d'obus et de missiles ainsi que les essais, le reconditionnement et la certification.
- *Le mécanisme FAST (Financial Assistance for Security Technologies)*, envisagé à hauteur de 150 millions d'euros, vise à accélérer le financement des PME et des ETI vers le dual et les technologies critiques.
- *Le programme EDIP (European Defence Investment Programme)*, objet du règlement du 16 décembre 2025, vise à combler le fossé entre la fin des mesures d'urgence à court terme, telles que l'ASAP et l'EDIRPA, et à garantir la préparation industrielle de l'UE en matière de défense à l'avenir. Il est doté d'un budget de € 1,5 milliard sous forme de subventions.
- *L'escape clause*. Dans son programme ReArm Europe, la Commission a fait adopter par l'UE une clause dérogatoire nationale, une « escape clause », au Pacte de stabilité, qui interdit les déficits publics supérieurs à 3 % du PIB, sous peine de sanctions. Aux termes de cette échappatoire, l'État membre y recourant pour des dépenses de défense se voit gratifié d'un abattement de 1,5 % de son déficit public. 16 États

membres, dont l'Allemagne, ont bénéficié de ce mécanisme. La clause dérogatoire peut être intéressante pour les pays en dessous de 4,5 % de déficit public, car elle leur évitera de franchir le seuil fatidique de 3 % de déficit public et de déclencher les foudres de la Commission contre eux. Mais pour ceux qui, comme la France, sont largement au-dessus de 4,5 %, cela ne changera rien.

- *Le programme SAFE.* Il s'agit de € 150 milliards que la Commission prête aux États membres pour couvrir leurs dépenses de défense. L'enveloppe des € 150 milliards a été répartie entre les États membres qui l'ont souhaité par vagues successives. La première le 16 janvier 2025 pour un montant total de € 38 milliards (Roumanie : 17, Belgique : 8, Portugal : 6, Croatie : 2, Chypre : 1, Bulgarie : 3, Espagne : 1 et Danemark : 50 millions). La seconde vague a été annoncée le 16 janvier 2026 par la Commission pour un montant total de 77,5 milliards (Pologne : 44, Italie : 15, Lituanie 7.5, Lettonie : 5.5, Estonie 2.5, Slovaquie : 2.5, Finlande : 1 et Grèce : 0.8). Trois États membres restent à traiter pour un montant total de € 34 milliards (France : 16, Hongrie : 16 et République tchèque : 2). L'Allemagne et quelques autres membres ne sont pas intéressés. Il ne faut pas se leurrer, ce dispositif ne résout pas le problème. Si SAFE permet aux États de bénéficier de taux d'intérêt attractifs et facilite les coopérations, il n'apporte aucun argent supplémentaire et accroît l'endettement des États.
- En réalité, le programme *ReArm Europe* laisse à la charge des États membres les € 800 milliards, sur 4 ans, que Madame Van der Leyen considère comme devant être dépensés pour répondre aux besoins de réarmement européen. En outre ce montant de € 800 milliards est largement en deçà du montant des engagements pris à l'OTAN.
- *Les fonds européens : Fonds de cohésion et fonds structurels (régionaux et sociaux).* Certes, il y a beaucoup d'argent dans ces fonds, mais il est largement préempté par les pays en retard de développement de l'Union européenne et par l'Ukraine. Néanmoins, cela pourrait constituer une source de financement partiel des dépenses de mobilité et de résilience qui peuvent représenter jusqu'à 1,5 % du PIB des 5 % correspondants des engagements pris d'ici 2035

par les pays de l'OTAN à La Haye au printemps 2025.

- *Le MMF.* Les enveloppes pluriannuelles seront déterminées dans le cadre financier pluriannuel (MMF) de l'UE pour la période 2028-2034. La Commission propose € 130 milliards sur 7 ans pour la défense et l'espace, soit un facteur 4 par rapport au cadre financier actuel, mais un tel montant reste mineur par rapport au besoin de financement global. De façon très réaliste, le Commissaire à la défense et à l'espace Andrius Kubilius a écrit le 27 janvier dernier : « sur les 10 prochaines années, l'essentiel des dépenses de défense viendra des États membres (€ 6,8 trillions), soit 100 fois plus que le MFF (autour de € 60 milliards) ». Il serait en effet possible et même certain que soient incluses dans ce cadre financier européen des lignes budgétaires (2028-2034) destinées à financer des dépenses militaires. Avec deux obstacles majeurs : une augmentation du budget de l'UE, ce qui implique aussi celle des contributions des États membres au dit budget, et l'acceptation que les instances communautaires augmentent leur contribution en matière de défense. Les traités ne le prévoient pas. Elle s'est fondée pour justifier son intervention sur le marché intérieur, sur la politique industrielle et sur la recherche et l'innovation. Les outils incitatifs à la coopération mis en place par la Commission sont dans l'ensemble bien accueillis.
- *La Banque européenne d'investissement.* Répondant à la demande insistante des États membres, elle a mis fin à son principe explicite d'exclusion du financement des dépenses militaires. Elle vient de porter son financement pour la défense à € 4 milliards. Elle ne fera probablement guère plus, même si elle octroie € 100 milliards de prêts par an. Elle a d'autres priorités et d'autres missions en matière de financement.
- *L'aide à l'Ukraine.* Entre 2022 et 2024, l'UE et les États membres ont apporté à l'Ukraine € 135 milliards dont 63 milliards d'aide humanitaire et financière et 72 milliards d'aide militaire. Aujourd'hui, l'Ukraine est à court de ressources budgétaires et militaires. Les Américains ne donnent plus rien. Le fardeau revient donc à l'UE. La Commission et certains États membres ont essayé en vain d'utiliser les fonds russes gelés en Europe et l'UE a finalement décidé de recourir à l'emprunt

communautaire pour apporter € 90 milliards à l'Ukraine, dont les deux tiers à des fins militaires et le reste pour couvrir les dépenses budgétaires 2026 et 2027. Quand la paix sera revenue, la facture de la reconstruction et du redressement est estimée par la « Rapid Damage and Needs Assessment », menée sous l'égide de la Banque Mondiale, à plus de € 500 milliards au 31 décembre 2025. Cette facture incombera largement aux Européens, qui devront accepter d'y consacrer une part importante de leurs fonds structurels et de cohésion, sans doute après l'adhésion de l'Ukraine à l'UE. À cela s'ajoutera le remboursement des dettes et des emprunts contractés pour l'Ukraine, ainsi que le coût de son adhésion à l'UE. Autant d'argent en moins dans les enveloppes budgétaires de l'UE, qui ne pourra pas être réorienté vers ses dépenses militaires.

En conséquence, ce bref panorama met en lumière la problématique du financement de la dépense militaire. Des moyens sont déployés au niveau européen, mais on est loin du compte, c'est-à-dire qu'ils sont largement insuffisants pour couvrir le surplus de dépenses auxquelles se sont engagés les pays de l'OTAN : € 250 milliards par an pour atteindre 3,5 % du PIB en 2030 et, pour arriver à 5 %, € 500 milliards annuels en 2035 dans l'hypothèse d'un effort progressif, respectivement une augmentation de 47 et 95 milliards d'euros pour la France. Comme indiqué plus haut, les nouveaux moyens déployés n'apportent pas d'argent frais, ou très marginalement. En revanche, ils augmentent l'endettement de tous les États membres, notamment de ceux qui sont déjà dans une situation critique à cet égard. Enfin, ils poseraient un problème politique de principe s'ils transféraient de facto à la Commission des pouvoirs en matière militaire via son financement, alors que ceci n'est prévu dans aucun traité.

Il convient donc de rechercher de nouvelles sources de financement, publiques comme privées.

2. Financement public

Les fondements. Le financement public doit reposer sur deux principes simples mais fondamentaux :

En premier lieu, un principe politique, la solidarité devant la nécessité d'un effort collectif : il n'y a pas de défense commune sans dépense commune. La défense collective constitue un bien commun essentiel qui justifie un financement commun. La situation géopolitique actuelle concerne tous les pays européens et, au premier chef, les États membres de l'Union européenne. Les problèmes actuels ne relèvent pas du domaine bilatéral. Une Europe à deux vitesses dans le domaine de la défense non seulement contredirait le principe du partage du fardeau, mais fragiliserait également sa défense collective. Aujourd'hui, le soutien à l'Ukraine et demain sa reconstruction et sa sécurité constituent un problème pour tous les pays européens tout autant que notre propre capacité européenne de défense. La menace russe affecte toute l'Europe, sans négliger d'autres menaces persistantes voire qui s'accroissent. Avec le fléchissement, ou le retrait partiel, des Américains dans le soutien et la protection de leurs alliés européens, ceux-ci n'ont pas le choix. Ils doivent apprendre à compter sur eux-mêmes et à prendre en charge leur sécurité. C'est une obligation de responsabilité collective européenne à durée indéterminée.

En second lieu, un principe économique, la croissance : seule une reprise de la croissance en Europe donnera le souffle nécessaire à son économie pour son redémarrage et ouvrira la voie à une réduction de son endettement. Aussi, les investissements nouveaux dans le domaine militaire doivent-ils être conçus et réalisés avec cet objectif de croissance. La dualité des technologies et des matériels y contribuera, d'où l'intérêt d'investir dans ceux-ci. Le militaire doit contribuer à la croissance. L'innovation des matériels, leur niveau d'indépendance par rapport aux solutions non européennes, américaines en particulier, seront des multiplicateurs de croissance. L'exploitation de l'ensemble du potentiel de notre BITD européenne conditionnera les progrès de la coopération et de la préférence européennes.

La souveraineté repose sur une économie forte et une défense crédible.

Les atouts de l'Europe. Ils sont au moins deux : son marché et sa monnaie. Avec un marché de 450 millions d'habitants, l'Europe est le premier marché mondial. Le PIB de l'UE, en ajoutant ceux du Royaume-Uni

et de la Norvège, est de l'ordre de € 22 000 milliards, à comparer à celui des USA (€ 26 000 milliards) et de la Chine (€ 20 000 milliards). La force économique de l'Europe est considérable, même si elle pourrait négocier davantage avec les pays tiers l'accès à son marché. Mais ce n'est pas le sujet de ce rapport.

L'euro est devenu la seconde monnaie derrière le dollar. En outre l'accélération de la création d'un euro digital contribuera à le renforcer à terme. Mais son développement n'est ni à la hauteur de la puissance économique de l'Europe ni de sa place dans les échanges commerciaux et financiers mondiaux. Cela constitue un handicap en termes d'influence. Il convient donc de développer le rôle international de l'euro. Et ceci passe par l'élargissement et le renforcement du marché financier de l'euro. Une façon d'y parvenir consiste à émettre des emprunts significatifs en euros au niveau européen. L'Union européenne peut le faire. En effet, à la différence des États membres, elle a peu d'endettement et dispose donc de marges de manœuvre en la matière. Émettre des emprunts en euros présenterait les avantages suivants :

- assurer des liquidités aux États européens pour financer les dépenses militaires auxquelles ils se sont engagés,
- attirer l'épargne des ménages européens qui est du même niveau que celle des ménages américains (environ € 40 000 milliards),
- développer l'usage international de l'euro. Il existe un besoin d'une alternative au dollar dans le monde. Il y a quelques mois, une contestation de la prééminence du dollar s'est fait jour. Des propos de Donald Trump ont même ébranlé la confiance des investisseurs internationaux dans le dollar et les bons du Trésor américain. Cette contestation est récurrente dans les pays du Sud global. Les investisseurs, notamment asiatiques, sont désireux de diversifier leurs actifs et de ne pas se limiter aux titres du trésor américain. L'euro a une place à prendre qui, en outre, renforcerait sa position face aux Américains,
- transférer une part de la charge de la dette européenne sur le reste du monde. Aujourd'hui, les Américains peuvent ainsi vivre avec une dette colossale de \$ 37 600 milliards (120 % du PIB) qui est largement financée par les investisseurs étrangers.

En définitive, il y a une cohérence dans cette approche combinant l'augmentation de la dépense militaire et l'encouragement à la reprise de la croissance en Europe. Elle vient compléter ce qui doit être fait pour la compétitivité et l'innovation (cf. rapport Draghi) et pour le parachèvement du marché unique (marchés financiers notamment) qui sortent de l'objet de ce rapport mais qui y sont très liés.

La solution proposée repose sur l'émission de **Defence Euro Bonds (DEB)**.

Le débat public est lancé. Des voix, les plus qualifiées, se font entendre. Le sujet n'est plus tabou. Il y a encore peu de temps, il était mal vu de proposer d'accroître l'endettement en Europe. Aujourd'hui, la distinction entre endettement utile et mauvais endettement est prise en considération, et la notion de conditionnalité constitue une voie à explorer pour convertir les plus réticents. Il est significatif d'entendre, le 12 février dernier, Joachim Nagel, président de la Bundesbank, temple de l'orthodoxie budgétaire, se montrer ouvert à cette perspective afin d'attirer les capitaux étrangers en Europe. C'est aussi le sens des propos tenus récemment par le président Macron, Mario Draghi et de nombreuses autres personnalités. Même le chancelier Merz, lors de sa prise de fonctions, n'a pas exclu le recours aux eurobonds pour la défense, à condition que des circonstances exceptionnelles l'exigent.

Pour être efficace, cet emprunt doit être massif, de l'ordre de € 500 milliards/an à terme. Peut-être est-il également possible d'y adjoindre une partie des fonds de l'emprunt COVID non affectés, soit 100 des € 750 milliards.

La gouvernance de cet emprunt hors norme doit faire l'objet d'une réflexion attentive. Pour respecter une répartition des tâches conforme à l'esprit des traités, l'émetteur serait la Banque Centrale Européenne dont les relations avec les marchés appartiennent à ses missions. La grande originalité de ce mécanisme résiderait dans l'utilisation de cet argent levé sur les marchés. Les fonds seraient alloués aux États membres, à condition qu'ils soient consacrés à des projets de développement ou d'acquisitions communs. Ceux-ci seraient retenus et décidés par le Conseil européen.

D'où l'importance des règles de conditionnalité régissant leur acceptation.

Deux types de conditionnalités sont à prévoir : macroéconomiques et militaires.

Sur le plan macroéconomique, deux éléments sont à analyser. D'abord, le respect, par les États membres, des règles de discipline budgétaire européenne. Il ne faut pas encourager le laxisme. L'idéal serait de conditionner l'octroi de ce financement aux pays qui ne sont pas en situation de déficit public excessif. Mais d'autres formules sont possibles en tenant compte de l'évolution tendancielle du déficit public de chacun des États membres. Ensuite, une analyse du contenu du projet s'imposera afin d'en déterminer l'impact sur la croissance. La Commission européenne est bien outillée pour vérifier la réalisation de ces deux conditions macroéconomiques et faire rapport au Conseil européen afin d'éclairer sa décision.

La conditionnalité liée aux programmes d'armement doit prendre en compte trois critères :

- La contribution à l'industrie, à la recherche et à l'innovation européennes, ainsi qu'à l'acquisition de capacités autonomes. L'objectif est de réduire la dépendance européenne aux réglementations et aux contraintes opérationnelles liées à l'achat auprès de pays tiers, en particulier les États-Unis. La contribution à l'autonomie stratégique et à la liberté d'action des Européens constitue un élément essentiel.
- Une démarche de coopération entre pays européens, afin d'éviter la tentation de se disperser et de faire cavalier seul, qui serait renforcée par l'augmentation – inégale - des budgets nationaux de défense.
- La pertinence des programmes d'acquisition et de recherche au regard des besoins militaires immédiats et à venir. La liste des principales lacunes à combler en priorité est connue et agréée par le Conseil européen. Son actualisation par les chefs d'État et de gouvernement doit se fonder sur les travaux de planification menés par l'Agence européenne de défense, sous la responsabilité des

ministres de la défense qui siègent au sein de son comité directeur. Les instruments existent déjà : le plan de développement des capacités et la revue annuelle des capacités. Ils pourraient être améliorés pour obtenir une vision complète, cohérente et régulièrement mise à jour des besoins capacitaires des États européens.

L'Agence européenne de défense est en mesure d'évaluer le respect de ces critères. Cette mission est en effet cohérente avec les objectifs que lui assigne le traité de Lisbonne. L'article 42 du TUE, complété par l'article 46, dispose notamment qu'elle identifie les besoins opérationnels, promeut les mesures pour les satisfaire, contribue à identifier et, le cas échéant, à mettre en œuvre toute mesure utile pour renforcer la base industrielle et technologique du secteur de la défense et améliorer l'efficacité des dépenses militaires. Elle doit également contribuer à l'évaluation du respect des engagements de capacité souscrits par les États membres. De fait, l'AED devra jouer un rôle actif dans la conduite des grands programmes, ce qui nécessitera d'en renforcer sa gouvernance et ses moyens.

Pour conclure, les DEB (Defence Euro Bonds) sont adaptés à financer les projets de défense européens d'envergure. Ils incitent à leur réalisation. Ils encouragent la croissance européenne et développent la solidarité : dépenser plus, mieux et ensemble, en mobilisant des fonds au profit de ceux qui travaillent en coopération pour leur sécurité.

Outre le financement public, il importe, en parallèle, d'orienter davantage l'épargne vers les entreprises privées.

3. Financement privé

De façon générale, le financement de l'industrie de défense, comme celui de l'industrie européenne, souffre d'un désavantage comparatif chronique par rapport aux entreprises américaines : un marché des capitaux moins développé, une fragmentation réglementaire, des investisseurs institutionnels moins puissants ou des valorisations boursières plus faibles sont des déficiences notoires qui soulignent la pertinence des propositions

sur l'Europe des capitaux du rapport Draghi.

Il est évident que les politiques publiques, notamment en raison de l'importance des financements publics, influencent la vitalité des financements privés. Le volume et l'effet de levier des initiatives publiques servent de hameçons pour les financements privés, selon l'expression du rapport de la mission confiée à Jean-Louis Thieriot sur une stratégie européenne industrielle de défense publié en novembre 2025.

La proposition de résolution (2025/2142 INI), déposée au Parlement européen par le rapporteur Christophe GOMART, vise à offrir « un socle stable et une vision à long terme aux investisseurs privés de la défense ». Ceci est d'autant plus nécessaire que, pour satisfaire aux engagements pris en matière d'augmentation des dépenses de défense, la mobilisation de toutes les sources est un impératif notamment pour accompagner le potentiel de croissance de la Base Industrielle et Technologique de Défense Européenne (BITDE).

Les raisons du recours au financement privé diffèrent de celles du financement public. Tout d'abord, il existe une épargne financière phénoménale dans le monde dont une part, même faible, pourrait être orientée utilement vers les activités militaires. A titre d'exemple, le patrimoine financier français, c'est-à-dire l'épargne des ménages, s'élève à environ € 6 600 milliards, répartis en trois tiers très équilibrés : € 2 127 milliards en dépôts bancaires, comptes courants et livrets, € 2 246 milliards en assurances vie et € 2 167 milliards en titres financiers, actions, obligations et participations. Dans ces trois compartiments d'épargne une partie, disons quelques dizaines de milliards d'euros pourraient servir au financement des entreprises européennes de défense, utilisation préférable à une alternative de placement de cet argent dans des investissements aux Etats Unis d'Amérique.

Pour sa part, la France dispose d'un vivier de PME/ETI qui œuvrent, pour tout ou partie de leurs activités, dans le domaine militaire. La BITD française dénombre 4500 entreprises, réalisant un chiffre d'affaires annuel de l'ordre de € 30 milliards, dont 37% à l'exportation, avec un chiffre d'affaires moyen annuel de moins de € 10 millions. Elles emploient 220 000 personnes. L'effort de défense suppose une augmentation de leur capacité de production pour répondre aux besoins des forces françaises (budget de

la défense porté à € 64 milliards dès 2027 et effort supplémentaire de € 36 milliards sur la période 2026-2030, annoncé par le Président Macron lors des vœux aux armées le 15 janvier 2026, sans préjudice de la mise en place de financements supplémentaires à hauteur de nos engagements à 3,5% et 5% du PIB) et à l'exportation, notamment pour répondre aux besoins de nos partenaires européens. Ce chiffre est supérieur à la croissance de leur production depuis le début de la guerre en Ukraine et à celle de leurs projections de production pour les années à venir. Un effort de production est donc nécessaire sauf à vouloir s'en remettre aux importations. Cet effort entrainera un besoin de financement important, de l'ordre de € 15 milliards entre 2025 et 2030, selon Bpifrance : € 5 milliards en fonds propres et € 10 milliards en dette.

La mobilisation est en cours en France et il serait intéressant d'élargir la réflexion qui mérite une coordination au niveau européen. L'une des difficultés à mobiliser les investisseurs privés tient à des considérations éthiques ou de réputation. Jusqu'à récemment, il était quasi impossible de trouver des investisseurs privés prêts à s'engager dans les activités militaires, que ce soient les banques, les assureurs ou les fonds de Private Equity par exemple. Les choses changent. Sous l'insistante demande des gouvernements européens, la BEI a abandonné son principe d'exclusion de ses financements des investissements dans le domaine militaire. Il en va de même pour Bpifrance. Cette évolution est importante, pas tant par l'argent que ces institutions injecteront dans le secteur de la défense qui restera somme toute assez limité (€ 4 milliards pour la BEI), que par la caution qu'elles apportent à ce type d'investissement. En conséquence, l'investissement privé en est facilité. D'autant plus que, en parallèle, le carcan des normes ESG (environnement, social, gouvernance) tend à s'assouplir. EURONEXT a également établi et publié un nouvel indice afin d'aider les investisseurs à s'engager dans les activités militaires. Le cadre réglementaire doit encore être simplifié, mais il ne constitue plus, en principe, une barrière au financement des entreprises de défense. Encore faut-il lever sans attendre davantage l'ambiguïté du vocable encore employé, y compris récemment par la Commission européenne, « d'armes controversées » pour s'en tenir au périmètre clair en droit international des « armes interdites ».

Les banques conservent un rôle prépondérant dans le financement de la défense. Depuis quelques mois, des avancées financières sont à relever. Elles s'appuient sur leur expérience de la coopération entre les pouvoirs publics, l'industrie et le secteur bancaire. La conférence sur le financement de l'industrie de défense tenue le 20 mars 2025 à Bercy a pu être qualifiée d'évènement déclenchant un véritable dialogue de place ; elle est à renouveler. De même, comme le conseille Jean-Louis Thieriot dans son rapport, une coordination structurelle renforcée du continuum Bpifrance, la Caisse des Dépôts et Consignations et l'Agence des Participations de l'État est nécessaire. Les initiatives dans le domaine des émissions obligataires se sont multipliées, illustrant la mobilisation des banques. Elles contribuent également au renforcement des fonds propres des entreprises de défense. La pratique décentralisée des branches régionales des banques montre toutefois une certaine réticence à financer les entreprises de défense, notamment à l'export.

Les sociétés d'assurance, les mutuelles, les caisses de retraite et les groupes de prévoyance ont augmenté leurs investissements à travers des supports de taux ou de fonds propres, cotés ou non cotés, en faveur de la défense. Ceci profite pour les deux tiers à l'industrie, mais aussi aux entreprises de service, notamment dans le logiciel ou la cybersécurité. L'objectif est de favoriser le référencement de nouveaux entrants innovants auprès des grands donneurs d'ordre, ce qui constitue une tâche difficile. Les commandes récentes de la DGA dans le domaine des drones et des munitions téléportées viennent encourager cette évolution.

Quelles sont les limites à l'implication croissante des PME et des ETI ? Tout d'abord, toutes les entreprises privées, quel que soit leur secteur d'activité, avant de décider d'un investissement, prennent en compte des données de portée générale : l'environnement des affaires, la fiscalité, la pertinence et l'intérêt du projet dans le cadre de la stratégie de la société, ainsi que le taux de retour sur investissement. Ces éléments sont essentiels et doivent retenir l'attention des pouvoirs publics dans la conduite de la politique économique et budgétaire du pays. D'autant plus qu'encouragées, notamment par les incitations nationales et européennes à la coopération interétatique, ainsi que par le financement européen des dépenses de

défense, les entreprises localiseront leurs investissements là où leur rentabilité sera la plus forte. En outre, de nombreuses PME/ETI rentables appartiennent à des familles ou à des groupes pour qui le maintien du contrôle est déterminant. En conséquence, leur financement ne doit pas entraîner de bouleversements de l'actionnariat. D'où la nécessité de trouver, autant que faire se peut, des formules de financement non dilutives.

Par ailleurs, l'étude de la BITD montre que la fragilité financière (trésorerie, fonds propres) de ces entreprises peut souvent les dissuader d'investir dans le secteur des armements. En effet, la dépendance à l'égard d'un seul donneur d'ordre, en général public, la rigidité et la longueur des procédures d'appel d'offres, l'incertitude quant à la mise en place des commandes, voire leur blocage, les retards de paiement, l'appel à l'autofinancement pour se substituer à l'impécuniosité de l'État, la menace des cyberattaques figurent parmi les craintes éprouvées par ces entreprises pour investir dans l'armement.

Pour donner un nouvel élan à l'investissement privé dans le domaine de la défense, quelques pistes sont à explorer, quelques actions sont à recommander ou quelques suggestions sont à formuler. Cette énumération n'est pas exhaustive.

En premier lieu, il s'agit d'une responsabilité qui incombe aux décideurs politiques : de donner un cadre cohérent, visible et durable à la politique mise en œuvre et aux actions déployées à cette fin. Si l'objectif, en cohérence avec l'effort actuel de défense, est de dégager un financement de € 15 milliards pour les PME (source Bpifrance), il convient de le dire, de présenter une méthode, de répartir les rôles et les responsabilités entre les opérateurs concernés, de faciliter les coopérations transeuropéennes. Privilégier la recherche et l'innovation constitue une composante majeure de cette démarche. Faciliter la coopération et la coordination entre les entreprises sous-traitantes peut également s'avérer très utile. Encourager le développement des activités et des instruments à finalité duale incite les PME à investir, car la dualité évite d'avoir un seul client, au demeurant public, ce qui réduit la prise de risque d'investissement. Pour faciliter la constitution de stocks destinés aux besoins nationaux, des alliés et à l'exportation, il est recommandé de mettre en place des systèmes d'avance remboursable, qui ont démontré leur pertinence dans l'aéronautique civile.

En second lieu, il est nécessaire de rassurer les entreprises. Les pouvoirs publics doivent rester à l'écoute de leurs craintes, par exemple en matière de cybersécurité, et chercher à les apaiser afin de libérer leurs capacités d'investissement.

En troisième lieu, le rôle des banques, des assureurs, des groupes de retraite et de prévoyance ainsi que celui des sociétés de gestion est central. Grâce à une ingénierie financière, sans doute de plus en plus sophistiquée, et à des instruments financiers adaptés aux besoins spécifiques des PME et à leurs contraintes (par exemple, pour le renforcement des fonds propres sans dilution du capital), la levée de fonds sur les marchés sera facilitée et plus abondante : L'épargne liquide atteint aujourd'hui des niveaux historiquement élevés en France et en Europe. Aussi est-elle à mobiliser et à orienter.

Le recours à une garantie publique permettrait de débloquer rapidement le financement des PME/ETI de la BITD en sécurisant les prêts bancaires. Le ministère des Armées (direction générale de l'armement) pourrait assurer la priorisation des garanties. Ce mécanisme, déjà éprouvé (notamment lors de la crise Covid), contribuerait à l'accélération des investissements, l'amélioration de la rentabilité et au renforcement d'un écosystème financier résilient.

En quatrième lieu, il est impératif de rendre plus fluides les relations entre le donneur d'ordre et l'entreprise, notamment de taille moyenne. Éviter tout excès de bureaucratie et tout comportement mettant en péril la trésorerie de la société est impératif pour vaincre ses réticences à investir. Ainsi, le recours aux avances de paiement est un moyen à encourager. A cet égard, le financement des chaînes de valeur par l'affacturage de la demande, dont le dispositif bénéficie d'une garantie de l'Etat, qui permet de bénéficier d'un préfinancement dès la prise de commande, mérite d'être considéré.

Enfin, la communication doit accompagner efficacement la démarche. L'information doit circuler rapidement et correctement entre l'administration et les opérateurs concernés. Des initiatives ont été prises à cette fin. Elles doivent sans doute être réitérées et accompagnées d'un suivi adéquat.

Conclusion

C'est par la mobilisation des moyens publics et privés que ce programme d'ensemble pourra être mis en œuvre. Il requiert une étroite coordination des acteurs concernés et un courage politique pour l'entreprendre dans la durée selon un calendrier préétabli avec des clauses de rendez-vous.