



## EcoFlash

### Plans d'investissement allemands : des raisons de rester optimistes

Plus d'un an après l'annonce par le gouvernement allemand des plans d'investissements massifs dans la défense et les infrastructures, quel est le bilan à mi-année 2026 ? Leur mise en œuvre se poursuit, comme nous l'anticipions. En revanche, l'impact de ces investissements sur la croissance est, pour l'heure, plus modéré que prévu (notamment parce qu'une partie des fonds d'infrastructures a été utilisée pour financer des dépenses courantes). Toutefois, le rebond des commandes à l'industrie se confirme et celui du commerce intra-européen (à destination de l'Allemagne) montre qu'une dynamique se met en place.

#### Le gouvernement met en œuvre ses plans d'investissement mais une accélération apparaît nécessaire

Conformément à ce que nous anticipions en début d'année ([voir notre analyse](#)), les dépenses d'investissement du budget fédéral ont atteint 33% de leur cible annuelle, et celles dans la défense 29% (soit 0,5% et 0,7% du PIB respectivement), d'après les données du mois de mai publiées le 23 juin par le ministère des Finances. Outre ces dépenses fédérales inscrites au budget de l'État, les dépenses hors budget ont aussi progressé, bien que toujours modestement. Ces dernières peuvent être estimées *via* les emprunts bruts cumulés depuis le début de l'année pour les fonds de la Bundeswehr et du Fonds spécial pour les infrastructures et la neutralité climatique (SVIK). Ils atteignent 38% de leurs cibles annuelles respectives.

Toutefois, pour que le gouvernement atteigne son objectif en matière de dépenses militaires (3,5% du PIB en 2026, contre 2,6% en 2025)<sup>1</sup>, la mise en œuvre doit accélérer. La situation est similaire du côté des infrastructures, où la cible de 2025 a été manquée de EUR 13 mds.

#### Ces plans visent à stimuler l'économie sur le long terme, mais les dépenses engagées pour l'heure ne vont pas dans ce sens

(i) Malgré la hausse des dépenses en infrastructures, deux instituts économiques allemands, l'Ifo et l'IW, ont montré qu'en 2025 le SVIK avait en grande partie servi à financer des dépenses courantes de fonctionnement relevant du budget fédéral, plutôt que des investissements à long terme. Or, une telle réallocation n'a pas d'impact positif sur la croissance, y compris à court terme, puisqu'elle finance des dépenses qui auraient, dans tous les cas, été engagées dans le budget fédéral.

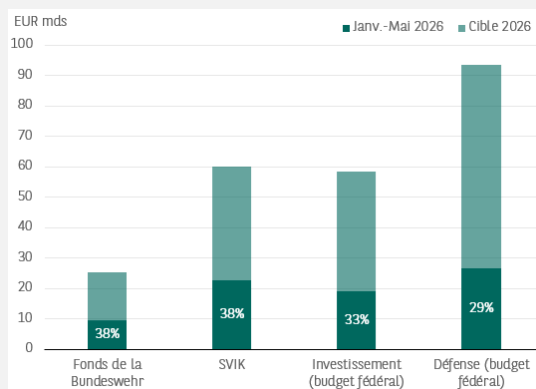
(ii) L'augmentation des dépenses de défense a surtout permis de renforcer les équipements conventionnels et de reconstituer les stocks de munitions ces dernières années, un effort d'équipement indispensable face aux menaces actuelles. Néanmoins, la part allouée aux nouvelles technologies a, en conséquence, diminué. Il convient de souligner que la part de la R&D progresse, bien que lentement. Toutefois, des appels d'offres ont été lancés et ces investissements devraient donc croître dans les années à venir.

(iii) Les obstacles accumulés – notamment liés à la hausse des prix de l'énergie et à la faible teneur en innovation des investissements publics – sont de nature à peser sur le multiplicateur budgétaire, le faisant passer en dessous de 1. L'impact des plans sur l'activité économique s'en trouvera réduit à court et long terme.

#### Une dynamique qui profite à l'industrie allemande et au commerce intra-européen

Cette prudence ne doit cependant pas occulter les premiers signes positifs générés par ces plans. Dans l'industrie, le rebond des commandes, constaté en début d'année, se confirme (+2,8% YTD a/a en avril) ([voir notre analyse](#)). Par ailleurs, les exportations des autres pays européens vers l'Allemagne sont désormais orientées à la hausse (+2,2% a/a entre janvier et avril), soutenant ainsi leur croissance. Selon nous, les répercussions du conflit au Moyen-Orient ne devraient pas remettre en cause ces évolutions favorables ([voir notre analyse](#)): nous anticipons une croissance du PIB réel de +0,8% en 2026 et de +1,1% en 2027. Bien que la prudence reste de mise concernant les perspectives à court terme, l'avancée des négociations entre les États-Unis et l'Iran, ainsi que la réouverture progressive du détroit d'Ormuz ([voir notre analyse](#)) renforcent ce point de vue.

#### Décassements des plans d'investissement : vers une montée en charge



Sources : ministère des Finances allemand, BNP Paribas

Lucie BARETTE

Économiste Europe en charge de l'Allemagne, de l'Italie et de l'Espagne

[lucie.barette@bnpparibas.com](mailto:lucie.barette@bnpparibas.com)

<sup>1</sup> Ces chiffres comprennent certaines dépenses parallèles (infrastructure, cyberdéfense, satellites militaires notamment). En excluant ces autres dépenses, le chiffre attendu est de 2,8% en 2026 après 2,4% en 2025.