Helaba

Im Fokus: Länder
17. November 2026

Spanien: Das goldene Zeitalter 2.0?

Spanien hat sich vom Sorgenkind zum Wachstumsmotor der Eurozone entwickelt. Robuste Beschäftigung, starke Binnennachfrage und ein boomender Dienstleistungssektor stützen die Expansion. Auch 2027 dürfte das Wachstum mit 2,3 % kräftig bleiben.



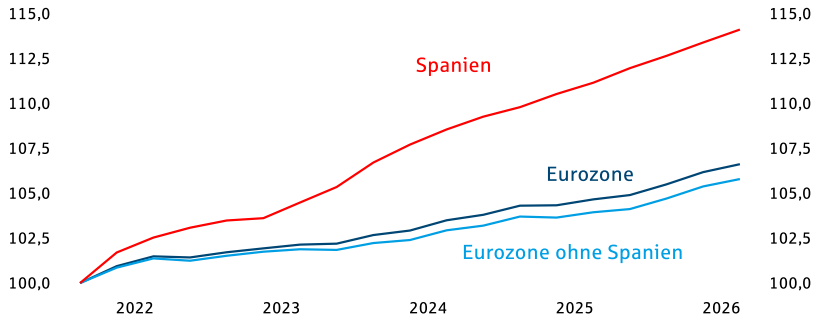
Simon Azarbayjani
Konjunktur Deutschland und Eurozone
T 069/91 32-79 76

Lange galt Spanien als eine strukturell schwache Volkswirtschaft am Rande Europas – geprägt von einer hohen Arbeitslosigkeit. In den vergangenen Jahren hat sich dies geändert. Die spanische Wirtschaft profitiert von zunehmenden Beschäftigungszahlen, wachsender Binnennachfrage und einer hohen Investitionsaktivität. Vor allem der Dienstleistungssektor entwickelt sich gut. Damit ist das Land nicht mehr das Sorgenkind, sondern in die Rolle des **Wachstumsmotors der Eurozone** geschlüpft.

Die spanische Wirtschaft macht knapp 11 % des Eurozonen-BIPs aus. Die Wachstumsraten Spaniens lagen seit 2022 signifikant über denen des gemeinsamen Währungsraums. Seit Anfang 2022 stieg das spanische Sozialprodukt preisbereinigt um insgesamt etwa 14 %, während das BIP der Eurozone abzüglich Spaniens lediglich um etwa 6 % wuchs, sodass Spanien überproportional zum Eurozonen-Wachstum beitrug.

Wachstumsmotor Spanien

Reales Bruttoinlandsprodukt, Index: Q1 2022 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Fairerweise ist das dynamische Wirtschaftswachstum Spaniens auch teilweise auf die umfangreichen **EU-Hilfen** im Zuge der Corona-Krise zurückzuführen. Über das europäische Aufbauprogramm NextGenerationEU floss rund ein Fünftel der Mittel nach Spanien, was damit zusammenhing, dass die spanische Wirtschaft mit dem ausgeprägten Tourismus-Sektor überproportional unter der Corona-Krise litt. Durch die Finanzspritze aus Brüssel konnte die spanische Regierung den Staatskonsum sowie die öffentlichen Investitionen erhöhen und somit Wachstumsimpulse setzen. Dennoch greift es zu kurz, den spanischen Aufschwung allein damit zu erklären. Die EU-Mittel unterstützen eher den Aufwärtstrends als ihn allein zu verursachen.

Robuster Beschäftigungszuwachs

		2025	2026s	2027p	2028p
BIP, real	% gg. Vj.	2,8	2,6	2,3	1,7
Inflationsrate	% gg. Vj.	2,7	3,9	3,5	2,7
Arbeitslosenquote	%	10,5	10,2	9,9	9,5
Budgetsaldo	% des BIP	-2,6	-2,5	-2,3	-2,0

Quellen: Macrobond, Helaba Research — s=Schätzung, p=Prognose

Im Zuge des spanischen Aufschwungs verbesserte sich insbesondere die Situation auf dem **Arbeitsmarkt**. Zu Höchstzeiten – 2013 – lag die Arbeitslosenquote in Spanien bei über 26 %. 2026 dürfte sie im Durchschnitt bei 10,2 % gelegen haben. Absolut betrachtet ist das im europäischen Vergleich

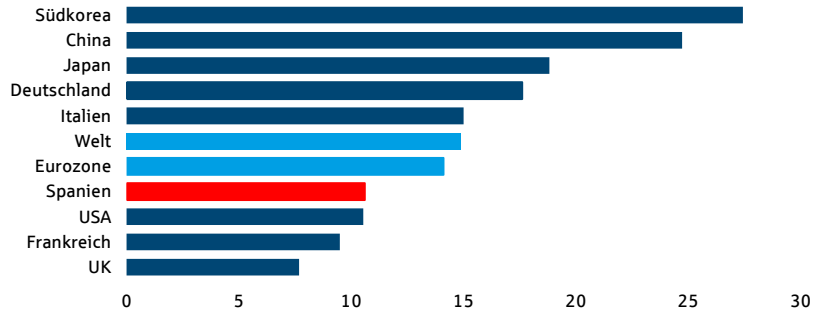
weiterhin eine eher hohe Quote, doch der Rückgang wird sich voraussichtlich auch in den kommenden Jahren fortsetzen. Unserer Prognose zufolge sollte die Arbeitslosenquote 2027 im Jahresdurchschnitt 9,9 % betragen. Der Anstieg der Beschäftigung, der auch durch eine gelungene Einwanderung – etwa zur Hälfte aus Lateinamerika – verstärkt wurde, kurbelt die aggregierte Kaufkraft und dadurch **Inlandsnachfrage** an. Wachstumsimpulse entstanden also auch von Seiten der Verbraucher.

Stark ausgeprägter Dienstleistungssektor

Das **Verarbeitende Gewerbe** hat in Spanien nur einen relativ geringen Anteil am Sozialprodukt. Der **Dienstleistungssektor** hingegen ist stark ausgeprägt. Das ist auch ein Grund dafür, dass die spanische Wirtschaft seit 2020 besser durch die Krisen gekommen ist als beispielsweise die deutsche. Denn Lieferkettenprobleme und steigende Energiepreise wirken stärker negativ auf Industrieunternehmen als auf Dienstleister aus.

Spaniens Industriesektor mit relativ geringem Gewicht am BIP

Anteil des Verarbeitenden Gewerbes am BIP in %*



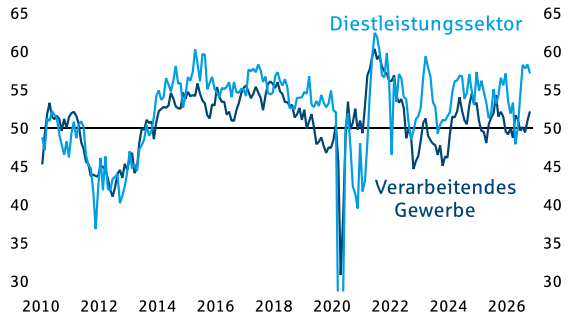
*2025 bzw. letzter verfügbarer Stand
Quellen: LSEG, Helaba Research

Zuletzt trieben die steigenden Energiepreise infolge des Irankriegs die spanische Verbraucherpreisinflation bis auf 5 %. Die Teuerungsrate dürfte 2026 in Spanien schätzungsweise bei 3,9 % gelegen haben. 2027 erwarten wir im Jahresverlauf einen Rückgang, wobei die **Inflationsrate** in der ersten Jahreshälfte noch bei über 4 % liegen dürfte, zu Jahresende aber dann wieder bei etwa 2 ½ %. Im Jahresdurchschnitt erwarten wir für 2027 eine Rate von 3,5 %.

Der **Service-Sektor** entwickelte sich trotz der hohen Inflationsraten in den vergangenen Jahren besonders gut. Am spanischen Einkaufsmanagerindex ist zu erkennen, dass der entsprechende Index seit Anfang 2022 fast durchgängig oberhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten lag. Seit Jahresmitte 2026 liegt der Index sogar deutlich über 55. Es kann also von einem boomenden Dienstleistungssektor gesprochen werden. Zudem befindet sich der globale Industriezyklus momentan im Aufschwung, wodurch zukünftig **nicht nur die Dienstleister, sondern auch das Verarbeitende Gewerbe in Spanien expandieren** dürften.

Boomender Service-Sektor

Einkaufsmanagerindex



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Politikwechsel?

Einen Einfluss auf die Wirtschaft dürfte auch die **vorgezogene Parlamentswahl** in Spanien haben. Zu den wichtigsten Parteien zählen die konservative PP (Partido Popular), die sozialdemokratische PSOE (Partido Socialista Obrero Español) und die rechtspopulistische Vox. Nach derzeitiger Lage dürfte keine Partei allein eine absolute Mehrheit erreichen, sodass die Regierungsbildung schwierig werden könnte. Zwar wäre eine Zusammenarbeit zwischen PP und Vox politisch naheliegender als andere Bündnisse, sie wäre aber ebenfalls nicht frei von Konflikten. Am 29. November 2026 ist nach aktuellen Umfragen mit einem Rechtsruck und einer Schwächung der bisherigen linken Regierungsbasis zu rechnen. Damit er-

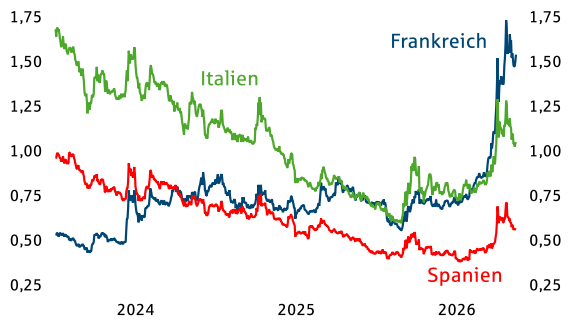
scheint eine PP-geführte Regierung derzeit als mögliches, wenn nicht sogar wahrscheinliches Szenario. Entscheidend für Märkte und Investoren wäre weniger der Wahltag selbst als die Frage, ob danach eine stabile Regierungsmehrheit entsteht und ob diese sich rechtzeitig auf den Haushalt für 2027 einigen kann.

Spanien hat Frankreich und Italien am Anleihemarkt überholt

Auch am Markt für Staatsanleihen spiegelt sich die **positive wirtschaftliche Entwicklung** Spaniens wider. Obwohl der spanische Staat weiterhin Haushaltsdefizite verzeichnen dürfte, wird die Schuldenquote voraussichtlich – aufgrund des kräftigen nominalen BIP-Wachstums – abnehmen. Für Investoren zählt weniger das Defizit allein, sondern die Tragfähigkeit der Verschuldung im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung. Entsprechend haben sich die Risikoaufschläge spanischer Staatsanleihen in den vergangenen Jahren zugunsten Spaniens entwickelt: **Spanische Titel rentieren inzwischen niedriger als vergleichbare französische oder italienische Staatsanleihen**. Für 2027 erwarten wir keine Spreadausweitung bei den spanischen Staatsanleihen.

Spanien ist Nr. 2 am europäischen Anleihemarkt

Spread ggü. 10-jähriger Bundesanleihe, Prozentpunkte



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Das Zinsumfeld im Euroraum spricht dafür, dass die Rendite der spanischen Staatsanleihen stabil bleiben dürfte. Denn wir erwarten, dass die EZB die Leitzinsen nur noch einmal im Dezember 2026 um 25 Basispunkte anhebt und sie anschließend über das gesamte Jahr 2027 bei 2,75 Prozent belässt. Wir rechnen demnach damit, dass **die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe Spaniens Ende des Jahres 2027 bei etwa 3,75 %** liegen wird.

Wirtschaftswachstum setzt sich fort

Trotz weiterhin erhöhter Inflation und politischer Unsicherheiten bleibt das wirtschaftliche Fundament Spaniens also solide. Am Arbeitsmarkt dürfte sich die Lage weiter verbessern und es wird fleißig investiert, während die Schuldenquote dank kräftigen nominalen Wachstums sinken sollte. Am Anleihemarkt dürfte Spanien von seiner verbesserten wirtschaftlichen Wahrnehmung profitieren. **2027 erwarten wir ein BIP-Wachstum von 2,3 %**. Damit setzt sich das starke Wirtschaftswachstum Spaniens fort, wenngleich die Dynamik gegenüber den Vorjahren etwas nachlässt.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:
Dr. Stephan Brand

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/ Head of Research

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24
Mail: **research@helaba.de**
Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.