Helaba

Im Fokus: Länder

13. März 2024

Spanien: Europäischer Lichtblick

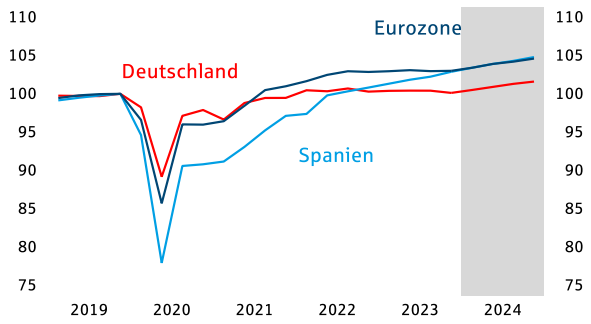
Spanien dürfte auch 2024 mit 2 % im Vergleich zur Eurozone überdurchschnittlich wachsen. Aufholprozesse, aber auch strukturelle Vorteile wie wettbewerbsfähige Energiekosten helfen dem Land. Herausforderungen z.B. in der Bildungspolitik bleiben. Die tendenziell instabile Politik schadet.

Dr. Stefan Mütze
Konjunktur/Branchen
T 069/91 32-38 50

Das spanische Bruttoinlandsprodukt stieg 2023 um 2,5 % und damit erneut deutlich stärker als in der Eurozone (0,5 %). Dies ist teilweise noch ein Nachholeffekt nach dem massiven Einbruch während der Corona-Pandemie 2020. Spanien war hiervon besonders stark betroffen, auch weil der wichtige Tourismus damals nahezu zum Erliegen kam. Der aktuell gute Lauf der spanischen Wirtschaft resultiert zudem aus strukturellen Vorteilen wie den verhältnismäßig niedrigen Energiekosten. Das Land ist weniger als beispielsweise Deutschland von den Folgen des russischen Angriffskrieges belastet. Zudem helfen weiterhin die großzügigen Transfers aus Brüssel.

Spanien hat aufgeholt

Reales Bruttoinlandsprodukt, Q4 2019 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Auch **2024** dürfte das **Wachstum mit 2 %** etwa doppelt so hoch ausfallen wie im gemeinsamen Währungsraum. Danach muss allerdings mit einem deutlich geringeren Vorsprung gerechnet werden.

Die **Tourismusausgaben** erreichten 2023 mit rund 109 Mrd. Euro einen **neuen Höchststand**. Dies entspricht einem Anteil am nominalen Bruttoinlandsprodukt von rund 7 ½ %. Das Ausgabenplus von fast 25 % ist selbst unter Berücksichtigung des hohen Preisanstiegs beeindruckend. Die Zahl der ins Land kommenden Urlauber hat 2023 das Vorkrisenniveau von 2019 überschritten. Der spanische Tourismussektor dürfte weiterhin zum Wachstum des Landes beitragen. Allerdings muss damit gerechnet werden, dass die Dynamik aufgrund des bereits erreichten hohen Niveaus abnimmt.

Private Konsumenten geben mehr Geld aus

Die **privaten Konsumausgaben** expandierten **2023** um **1,8 %** deutlich, aber im Vergleich zum BIP unterdurchschnittlich. Die positive Entwicklung dürfte sich in diesem Jahr fortsetzen. **Impulse** kommen **vom Arbeitsmarkt**: Die Beschäftigung steigt und die Arbeitslosigkeit geht zurück. Allein im vergangenen Jahr wurden fast 800.000 Jobs geschaffen, im Vergleich zu Ende 2019 vor Corona ist die Beschäftigtenzahl um 1,3 Millionen gestiegen. Trotz dieser Erfolge liegt die Arbeitslosgenquote auch im Januar 2024 in harmonisierter Rechnung noch bei 11,6 % und damit deutlich höher als in der Eurozone (6,4 %).

		2022	2023	2024p	2025p
BIP, real	% gg. Vj.	5,8	2,5	2,0	1,5
Inflationsrate	% gg. Vj.	8,3	3,4	3,3	2,7
Arbeitslosenquote	%	12,9	12,1	11,5	10,9
Budgetsaldo	% des BIP	-4,7	-3,8	-3,5	-3,0

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Den Konsum gestärkt hat die gesunkene Inflation. Diese war in Spanien früher gestiegen und dementsprechend auch schneller gefallen. Die Gaspreise für die Stromerzeugung wurden gedeckelt und somit der Strompreis subventioniert. Steuern auf Grundnahrungsmittel sind gesenkt worden. Der ÖPNV war zeitweise kostenlos und eine Mietpreisbremse wurde eingeführt. Mit der Zurückführung dieser Alimentierungen, wird sich dies in umgekehrter Weise in den Verbraucherpreisen niederschlagen. Die **Inflationsrate** betrug im vergangenen Jahr „nur" 3,4 % (Eurozone: 5,3 %). Für 2024 ist allerdings **kein nennenswerter Rückgang** mehr zu erwarten.

Positiv auf den Konsum dürfte sich neben den Tarifsteigerungen auch der fortgesetzte Anstieg der Wohnimmobilienpreise auswirken. Trotzdem machen sich die globalen Krisen auch in Spanien bemerkbar. Das Konsumklima ist nur mittelmäßig. Die **privaten Konsumausgaben** dürften 2024 wie das Bruttoinlandsprodukt um schätzungsweise **2 %** zulegen.

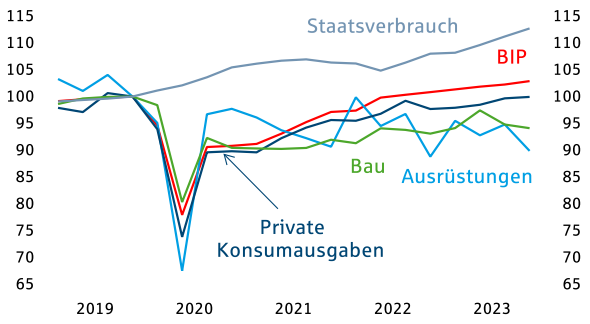
Zum Wachstum beigetragen hat auch die deutliche Steigerung der **staatlichen Konsumausgaben**, die immerhin einen Anteil von einem Fünftel am Bruttoinlandsprodukt erreichen. Sie dürften 2024 **weiter zulegen**, allerdings langsamer als im vergangenen Jahr mit 3,8 %.

Unternehmen halten sich mit Investitionen zurück

Spanien profitiert ähnlich wie Italien sehr stark vom europäischen Wiederaufbauplan. Das Land hat hieraus einen Anspruch auf 163 Mrd. Euro, davon **80 Mrd. Euro Transfers**. Trotzdem weisen die **Investitionen** in Spanien **nur ein mäßiges Tempo** auf. Die Ausrüstungsinvestitionen sind 2023 sogar um 1,8 % gesunken. Die höheren Kapitalmarktzinsen und die Krise im globalen Verarbeitenden Gewerbe dürften hierzu beigetragen haben. Die Bauinvestitionen legten dagegen im vergangenen Jahr um 2,2 % zu. Die Dynamik ging nochmals vom Nichtwohnungsbau aus, während der Wohnungsbau auf der Stelle trat.

Auch Staatsverbrauch stimuliert Wachstum

Reales Bruttoinlandsprodukt und Komponenten, Index: Q4 2019 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Die an den Kapitalmärkten erwartete Lockerung der europäischen Geldpolitik hat sich in **leicht niedrigeren Kapitalmarktzinsen** niedergeschlagen. Aktuell liegen diese für 10-jährige spanische Staatsanleihen bei 3,1 %. Noch im Oktober 2023 hatten sie die 4-Prozentmarke erreicht. Der **Spread** zu den deutschen Anleihen ist mit rund 0,8 Prozentpunkten auch im Vergleich zu Italien (1,3 Prozentpunkte) **verhältnismäßig niedrig**. Dies dürfte die Investitionstätigkeit 2024 leicht stimulieren. Die **politische Dauerkrise** in Spanien belastet hingegen die Planbarkeit bei Investitionen. Die linke Minderheitsregierung unter Pedro Sánchez gefährdet mit dem umstrittenen Amnestiegesetz für katalanische Separatisten den politischen Zusammenhalt. Viele der Schwierigkeiten resultieren aus der Unfähigkeit der großen Parteien zur Zusammenarbeit. Damit bekommen kleinere Parteien ein großes politisches Gewicht.

Die Geschäftserwartungen sowohl in der Industrie als auch in der Bauwirtschaft sind im europäischen Vergleich positiv. Trotzdem dürften die **Ausrüstungen 2024** – auch aufgrund des niedrigen Niveaus zu Jahresbeginn – nur **stagnieren**. Die **Bauinvestitionen** hingegen werden voraussichtlich nochmals **leicht zulegen**. Die Zahl der genehmigten und begonnenen Häuser verläuft tendenziell seitwärts. Die gesamte Bauproduktion dürfte allerdings nach dem Plus von 5 % auch 2024 höher ausfallen, stimuliert vom Nicht-Wohnungsbau.

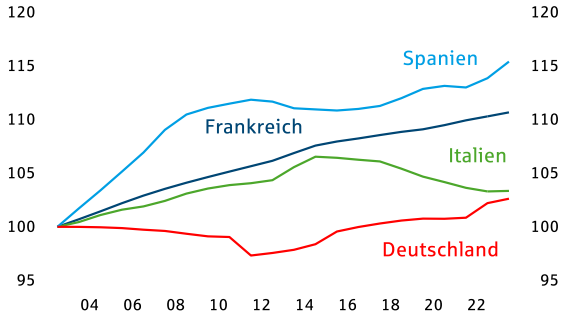
Die Exporte haben 2023 stärker zugenommen als die Importe, so dass der **Außenhandel** einen positiven Wachstumsbeitrag erbracht hat. Von dieser Seite sind 2024 aber nur noch geringe Wachstumsimpulse zu erwarten, da der lebhaftere Konsum höhere Einfuhren nach sich zieht.

Strukturelle Vorteile, aber auch Herausforderungen

Spaniens Wachstum profitiert von einer **zunehmenden Bevölkerung**. Damit nimmt die Nachfrage nach Konsumgütern und indirekt nach Investitionen zu. Als positiver Standortfaktor gilt zudem die gute Verkehrs- und Telekommunikationsinfrastruktur. Die aktuell günstige Wirtschaftsentwicklung erklärt sich aber auch damit, dass das iberische Land weniger von strukturellen Herausforderungen belastet ist. So war Spanien nicht in dem Ausmaß wie Deutschland von russischem Gas abhängig. Ein rascher und drastischer Umbau der Energieversorgung wie hierzulande war nicht notwendig. Spanien ist zudem ein **idealer Standort für Ökostrom**. Die **Strom- und Gaspreise** sind im europäischen Vergleich **niedrig**, auch weil die Voraussetzungen für erneuerbare Energien günstig sind. Dies hilft Verbrauchern und Unternehmen. Energieintensive Branchen haben hierdurch weniger Probleme mit der Wettbewerbsfähigkeit.

Zunehmende Bevölkerung hilft dem Wachstum

Bevölkerung, Index: 2002 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

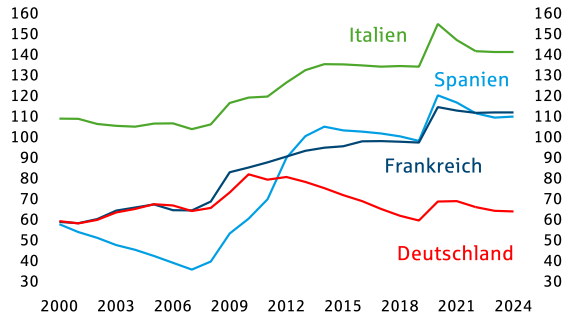
Spanien ist der zweitgrößte Automobilstandort innerhalb der EU nach Deutschland. 2023 wurden 1,9 Millionen Pkw hergestellt (Deutschland: 4,1 Millionen). Zudem entwickelt sich das Land zu einem **interessanten Standort für die Elektromobilität**. Batteriefabriken und Produktionslinien für Fahrzeuge mit der neuen Antriebstechnik werden errichtet. Neben den geringen Stromkosten machen niedrige Löhne, staatliche Hilfen sowie das bereits bestehende automobile Cluster den Standort attraktiv.

Zu einem Hemmnis für Investitionen in Spanien ist allerdings der **zunehmende Fachkräftemangel** geworden. Trotzdem ist die Arbeitslosigkeit insbesondere bei Jugendlichen im europäischen Vergleich hoch. Dies deutet – wie auch Studien zeigen – auf **Schwächen im Bildungssystem** hin; die duale Ausbildung ist unterentwickelt.

Der **Wassermangel** ist in vielen Landesteilen in den letzten Jahren zu einem immer größeren Problem geworden. Zunehmend muss mit negativen Konsequenzen in wichtigen Wirtschaftszweigen wie der Landwirtschaft oder dem Tourismus gerechnet werden. Noch wird hiergegen zu wenig unternommen. Die **Investitionen** in diesem Bereich sind **zu niedrig**. Leitungen müssten erneuert sowie Bewässerungssysteme und die Abwasserbehandlung verbessert werden. Die Kosten für Wasser liegen unter dem EU-Durchschnitt und sind damit für die Herausforderungen zu gering.

Spanien: Jede Krise erhöht Staatsverschuldung

Staatsverschuldung in % des BIP*



*2023/2024: eigene Prognosen
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Trotz des guten Laufs der spanischen Wirtschaft bleiben strukturelle Herausforderungen: So ist die **Staatsverschuldung** trotz der üppigen Brüsseler Hilfen mit rund 110 % des Bruttoinlandsprodukts **viel zu hoch**. Größere Krisen führten zu einem Mehr an Verschuldung, die danach nicht abgebaut wurde. Spätestens nach dem Ende der europäischen Zahlungen aus den laufenden Programmen muss sich Spanien wie auch andere Länder die Frage der Priorisierung öffentlicher Ausgaben stellen.

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 – 20 24

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.