

大公国际评定西班牙主权信用等级

大公国际评定西班牙王国(以下简称“西班牙”)本、外币主权信用等级均为 iA_{sc-} ，评级展望稳定。尽管少数派联合政府面临执政困局与紧张的外部局势，但整体偿债环境基本稳定，经济在内需主导下表现强劲且显著高于欧元区均值，政府财政赤字率和各级政府债务负担率延续收窄路径，加之良好的债务结构，保障了西班牙较高的偿债能力。

评定西班牙主权信用等级的理由阐述如下：

一、西班牙偿债环境基本稳定。2023年西班牙提前大选后，工人社会党与团结运动党联合组阁，桑切斯成功连任首相，政权得以延续。但联合政府在议会不具备多数席位，少数派政府在议会僵局下执政困局凸显，已连续三年未通过新的财政预算案。尽管存在治理困境，西班牙凭借相对完善的政治制度框架仍保持稳健运行，同时政府依托欧盟复苏与韧性基金，积极推进绿色转型、数字化、基础设施建设和中小企业扶持等结构性改革。信用环境方面，西班牙银行业核心指标持续改善，但中东局势带来的通胀上升，或引发欧央行提前加息，将一定程度削弱相关主体盈利能力。同时，西班牙房地产价格在供需因素共同影响下呈现快速上升，2025年前三季度房价指数同比增长12.6%，但家庭部门债务负担率在私人部门持续去杠杆下处于相对低位，以及央行设定抵押贷款等审慎标准，总体风险可控。

二、西班牙经济在内需拉动下增长强劲，短期虽有所放缓但仍高于欧元区均值。2025年，西班牙内需保持强劲，但在净出口拖累下，实际经济增速由上年的3.5%放缓至2.8%，仍显著优于

欧元区平均表现。消费方面，西班牙失业率在 2025 年 12 月降至 9.9% 的历史低位、就业人口创新高、工资水平上涨以及通胀回落带动消费回暖，同时来自拉美的移民持续流入也带来劳动力与需求支撑。投资方面，欧盟基金加速执行带动非住宅建设投资增长，住宅投资也在住房供需缺口推动下回升。服务出口方面也颇具亮点，尤其是旅游业收入大幅增长，同时咨询、信息技术等非旅游服务也展现出较强韧性。短期来看，受中东局势引发的能源价格上涨、通胀回升以及欧盟基金逐步到期影响，西班牙经济增速将有所放缓，但劳动力市场稳健、能源汽车产业链相关设备与机械投资、国防领域相关投资以及住宅投资将为经济提供支撑，经济增速仍将优于欧元区整体表现。

三、政府财政赤字率受益于财政收入基础扩大而持续收窄。西班牙财政收入在经济持续增长、就业市场强劲、消费回暖带动下稳步增长，并且随着增值税减免政策到期和洪灾一次性救助支出消退，2025 年西班牙各级政府财政赤字率较上年下降 0.7 个百分点至 2.5%，并实现了初级财政平衡。短期来看，西班牙面临来自欧盟中期财政框架的约束，且名义 GDP 较高增速以及劳动力市场韧性将对财政收入构成支撑，使政府财政赤字率维持在适度水平。但人口老龄化带来的养老金支出压力，以及国防开支的增加，将对西班牙财政可持续性构成考验。

四、各级政府债务负担率延续下行路径，债务结构良好，保障了其较强的偿债能力。在经济增长和财政赤字率回落的带动下，西班牙各级政府债务负担率延续下降路径，2025 年降至 100.7%，政府债务与财政收入之比下降至 235.3%，预计 2026 年债务负担率将降至 100% 以下。债务结构方面，西班牙政府债务以长期、本币计价为主，2025 年短期债务占总债务比重仅为 5.2%，债务集

中到期压力较低。同时，2025年末非居民持有人占比回升至欧债危机前水平，加之西班牙与德国十年期国债收益率利差相比法国与德国和意大利与德国收窄，均表明国际投资人对西班牙信心增强。良好的债务结构、畅通的融资渠道以及相对较低的融资成本，对其偿债能力构成支撑。

短期内，尽管西班牙少数派联合政府面临执政困局和中东局势紧张等外部风险，但经济受益于欧盟复苏与韧性基金的结构改革红利、移民流入和劳动力市场改革，增速仍将高于欧元区平均水平，由此带动财政状况持续改善，各级政府债务负担率延续下行路径。同时，良好的债务结构，加之国际投资者信心恢复下融资渠道和融资成本的优势，对其偿债能力构成支撑。因此，大公国际对未来1~2年西班牙本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇二六年六月二日

Press Release

Dagong Global Assigns Sovereign Credit Ratings to Spain

Dagong Global has assigned the Kingdom of Spain (“Spain”) both local and foreign currency sovereign credit ratings of iA_{sc-} , each with a stable outlook. Despite the governing challenges and heightened external tensions facing Spain’s minority coalition government, the overall debt repayment environment remains broadly stable. Driven by domestic demand, its economy remains resilient and performs well, far exceeding the eurozone average. The fiscal deficit ratio and government debt-to-GDP ratio continue to narrow. Coupled with a sound debt structure, these factors support Spain’s relatively high debt repayment capability.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

June 2, 2026