



# Kroatien

Risikofaktoren und Ausblick

Fakten/ Kennzahlen/ Pro und Kontra

Länderrisikoeinschätzung



Kurzfristiges politisches Risiko

Geschäftsrisiko

- |            |   |
|------------|---|
| > Kroatien | 2 |
| > Ungarn   | 2 |
| > Serbien  | 2 |

- |            |   |
|------------|---|
| > Kroatien |   |
| > Ungarn   | C |
| > Serbien  | C |



## Risikofaktoren und Ausblick

Kroatien steckt seit 2009 in der Rezession. Unternehmen und Haushalte müssen Schulden abbauen, der Staat ist mit der Kontrolle der zunehmenden Staatsverschuldung beschäftigt, und die daraus folgende Wachstumsschwäche kann nicht ausreichend durch die Exporte kompensiert werden. Die Exporte leiden unter der Eurokrise und weisen strukturelle Schwächen auf. Es ist ungewiss, wann eine Erholung einsetzen wird. Belastend wirkt auch das hohe Ausmaß an Korruption. Die genannten Faktoren begründen die schlechte Bewertung des Geschäftsrisikos. Dennoch wurde die Bewertung des kurzfristigen politischen Risikos vor kurzem verbessert. Gründe hierfür sind sowohl die günstige Entwicklung der Währungsreserven als auch die Aussicht auf Stabilität in Verbindung mit dem Beitritt zur Europäischen Union am 1. Juli, da mit dem Beitritt zum europäischen Binnenmarkt Waren und Kapital frei zirkulieren können. Ausländische Investitionen dürfen ebenfalls wieder an Dynamik gewinnen, da sich im Zuge der Angleichung der kroatischen Gesetze an den gemeinschaftlichen Besitzstand (Acquis Communautaire) und dem daraus folgenden Gewinn an Verlässlichkeit in Verbindung mit der EU-Mitgliedschaft die rechtlichen Rahmenbedingungen verbessern.

## Fakten

## Pro und Kontra

- |   |  |
|---|--|
| > Staatspräsident: <b>Ivo Josipovic</b>                             | EU-Beitritt erhöht Wachstumspotential                                |
| > Premierminister: <b>Zoran Milanovic</b>                           | Belastbarer Bankensektor   |
| > Parlamentswahlen: alle 4 Jahre; nächste Wahl: Februar 2016        | Zufriedenstellende Währungsreserven                                  |
| > Präsidentschaftswahlen: alle 5 Jahre; nächste Wahl: Dezember 2015 | Stabile Koalitionsregierung  |
|   | Hohe Auslandsschulden  |
|   | Ausgeprägte Euroisierung der Wirtschaft sorgt für Wechselkursrisiken |
|   | Strukturelle Wettbewerbsschwäche                                     |
|   | Schwach entwickelte Exportbasis                                      |

## Kennzahlen

- > Bevölkerung: 4,4 Millionen
- > Pro-Kopf-Einkommen: 13.530 USD
- > Entwicklungsstand: Hohes Einkommen
- > Hauptexportgüter: Tourismus (31,2% der Leistungsbilanzelerlöse), Industriegüter (28,2%)

## Länderstudie

- > [Wandel vom autoritärem Staat zur Demokratie](#)
- > [Langwieriger EU-Beitrittsprozess](#)
- > [Noch keine Überwindung der Rezession](#)
- > [Strukturschwächen verhindern die Erholung](#)
- > [Hohe Staats- und Auslandsverschuldung](#)
- > [Stabiler Bankensektor mit guter Kapitalisierung](#)
- > [EU-Beitritt dürfte für höheres Wachstumspotential sorgen](#)

### Wandel vom autoritärem Staat zur Demokratie

Beginnend mit der Abspaltung aus der Föderativen Volksrepublik Jugoslawien im Jahr 1991 bis hin zu den vergangenen Parlamentswahlen im Jahr 2011 beherrschte die rechtsorientierte Partei Kroatische Demokratische Union (HDZ) das politische System Kroatiens. Ihr damaliger Parteichef und Staatspräsident der Kroatischen Republik, Franjo Tuđman, hatte das Land in die Unabhängigkeit geführt. Er spielte eine führende Rolle im 1995 beendeten Konflikt zwischen den kroatischen Anhängern der Unabhängigkeit und den kroatischen Serben.

Nach dem Ende des Kriegs schottete der autoritär und nationalistisch eingestellte Präsident Tuđman das Land vom Rest der Welt ab und verhinderte die Mitgliedschaft Kroatiens in internationalen Organisationen. Nach seinem Tod im Jahr 1999 wurde das Land zunächst von der gewählten sozialdemokratischen Partei (SDP) und ab 2003 von der reformierten HDZ geführt. In dieser Zeit schritt Zagreb auf dem Weg der Demokratisierung voran und öffnete sich der Welt. Die SDP nahm Verfassungsreformen in Angriff: Die Macht des Staatspräsidenten wurde zu Gunsten des Parlaments eingeschränkt, die Rückkehr von Flüchtlingen ermöglicht und die politische Vertretung von Minderheiten im Parlament erlaubt. Die SDP erlaubte dem Internationalen Strafgerichtshof für das ehemalige Jugoslawien (ICTY), Untersuchungen zu Kriegsverbrechen an kroatischen Serben während des Krieges in Jugoslawien 1991-1995 durchzuführen, was für Bestürzung bei der Bevölkerung sorgte.

Nach den Parlamentswahlen im Jahr 2003 setzte die HDZ unter der Führung von Premierminister Ivo Sanader die kooperative Haltung gegenüber dem ICTY fort. 2005 wurden die EU-Beitrittsgespräche aufgenommen, und Kroatien wurde im April 2009 NATO-Mitglied. Nach dem plötzlichen Rücktritt Sanaders im Juli 2009 von seinen Ämtern als Premierminister und als Parteichef der HDZ folgte eine schwierige Zeit für die Partei. Es wurden mehrere Korruptionsaffären aufgedeckt, in denen Parteimitglieder involviert waren. Sanader wurde wegen Korruption angeklagt und im November 2012 zu zehn Jahren Haft verurteilt.

Die Parlamentswahlen vom Dezember 2011 haben für den notwendigen Führungswechsel gesorgt: Die Mitte-links-Koalition „Kukuriku“ („Kikiriki“) unter der Führung des Parteichefs der SDP, Zoran Milanović, trug den Sieg davon. Seitdem wird das Land als politisch stabil angesehen. Die regierende Koalition sowie die Oppositionsparteien unterstützen gemeinsam den EU-Beitritt.

## Langwieriger EU-Beitrittsprozess

Nachdem Kroatien 2003 einen Antrag auf die EU-Mitgliedschaft gestellt hatte, begannen die offiziellen Beitrittsverhandlungen im Oktober 2005. Diese wurden möglich, weil das Haupthindernis für einen EU-Beitritt – die mangelnde Kooperation der Regierung mit dem Internationalen Strafgerichtshof bei der Suche und Auslieferung des flüchtigen kroatischen Generals Gotovina – beseitigt werden konnte. Von diesem Zeitpunkt an wurden tiefgreifende Reformen im Land umgesetzt, um die kroatische Gesetzgebung an den gemeinschaftlichen Besitzstand (Acquis Communautaire) anzupassen und die Wettbewerbspolitik, das Justizwesen, die Garantie der Grundrechte sowie die Sicherheit mit europäischen Standards in Einklang zu bringen.

Doch der Beitrittsprozess war voller Stolpersteine, die insbesondere das EU-Mitglied und Nachbarland Slowenien Kroatien in den Weg legte. Größtes Hindernis war der langjährige Grenzkonflikt in der Bucht von Piran in Istrien, der die Beziehungen zwischen den zwei Nachbarstaaten seit ihrer Unabhängigkeit im Jahr 1991 vergiftete. Da für Slowenien der direkte Zugang zu internationalen Gewässern auf dem Spiel stand, forderte das Land eine Lösung des Konflikts als Bedingung für den EU-Beitritt Kroatiens und blockierte die Verhandlungen über Monate. Die Lage entschärfe sich, nachdem sich 2010 beide Länder darauf einigten, die Angelegenheit durch ein rechtsverbindliches internationales Abkommen zu klären, dessen Abschluss allerdings immer noch aussteht. Kroatien unterzeichnete schließlich das EU-Beitrittsabkommen Ende 2011. Dieses wurde durch eine Volksbefragung im Januar 2012 bestätigt. Danach muss es noch durch die 27 EU-Mitgliedstaaten ratifiziert werden.

Die Ratifizierung durch Slowenien war eine der letzten Hürden. Denn Ljubljana bestand vor Unterzeichnung des EU-Beitrittsabkommens mit Kroatien darauf, eine weitere Angelegenheit zu klären: der Konflikt in Verbindung mit der slowenischen Bank Ljubljanska Banka (LB), die 1991 Insolvenz anmeldete, ohne den kroatischen Sparern ihre Einlagen zurückzuzahlen. Kroatien hatte eine Klage für die Entschädigung der kroatischen Sparer durch Slowenien erhoben und erklärte sich im vergangenen März bereit, diese fallen zu lassen, da die LB-Angelegenheit unter der Federführung der Bank für internationale Zahlungsausgleich weiter verhandelt wird. Slowenien ratifizierte schließlich im vergangenen April den EU-Beitritt Kroatiens. Am 1. Juli 2013 wird Kroatien das 28. Mitglied der EU.

## Noch keine Überwindung der Rezession

Die erste Investitionswelle in Mittel- und Osteuropa nach dem Fall des Eisernen Vorhangs erreichte das durch den fünf Jahre andauernden Krieg verwüstete Kroatien kaum. Dennoch verzeichnete das Land im Verlauf des vergangenen Jahrzehnts meist ein solides Wachstum, das durch externe Finanzierungen angetrieben wurde. Der Bankensektor – zum Großteil in ausländischen (österreichischen und italienischen) Händen – refinanzierte sich an den internationalen Märkten und versorgte Haushalte und Unternehmen mit günstigen Krediten. Die HZD-Regierung kurbelte die Wirtschaft zusätzlich mit umfangreichen Straßenbauprojekten an. Trotz der Überschüsse in der Dienstleistungsbilanz, die auf der Erholung im Tourismussektor beruhten, waren hohe Leistungsbilanzdefizite die Regel, weil die explodierenden Importe höher ausfielen als die Exporte. In dieser Zeit blieben die Inflation unter Kontrolle und die Landeswährung (Kuna) stabil.

Der Ausbruch der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise sorgte für eine schlagartige Unterbrechung des Wachstums in Kroatien. Hohe Leistungsbilanzdefizite, eine hohe Auslandsverschuldung und eine bedeutende Anfälligkeit der Wirtschaft für Zins- und Wechselkursrisiken in Verbindung mit der ausgeprägten Euroisierung der Bankkredite und -einlagen erschütterten das Vertrauen in Kroatien und führten zu einer Verschärfung der Kreditvergabekonditionen.

Obwohl das Finanzsystem insgesamt stabil blieb – dies ist der nachhaltigen Unterstützung der Tochterbanken durch die Auslandsbanken zu verdanken – und obwohl geldpolitische Maßnahmen zur Stützung der Konjunktur sofort ergriffen wurden, konnte die Rezession nicht vermieden werden. Seit dem Ausbruch der Krise ist es der Wirtschaft nicht gelungen, sich zu erholen: Das reale BIP schrumpfte im Jahr 2009 um nahezu 7% und im Jahr 2010 um weitere 2,3%. 2011 stagnierte es und 2012 dürfte es um weitere 2% zurückgegangen sein. Seit 2010 ist die Rezession vor allem auf die rückläufige Inlandsnachfrage zurückzuführen. Der private Verbrauch und die Investitionen sind kräftig eingebrochen. Gründe für den Rückgang des privaten Verbrauchs sind die Erosion der verfügbaren Haushaltseinkommen in Folge der Sparmaßnahmen, das sinkende Kreditangebot, die Bemühungen der Haushalte ihre Schulden abzubauen und die steigende Arbeitslosenquote (diese stieg von 8,3% im Jahr 2008 auf geschätzt 14,2% im Jahr 2012).

Die Unternehmensinvestitionen sind eingebrochen, da die Unternehmen ihre hohe Verschuldung verringern wollten und die Kreditkonditionen verschärft wurden. Die Exporte legten seit 2010 stetig leicht zu, während die Importe über den gesamten Zeitraum abnahmen, so dass der Saldo der Handels- und Dienstleistungsbilanz 2011 wieder in den positiven Bereich rutschte. Auch in diesem Jahr wird sich die Rezession fortsetzen (der IWF prognostiziert einen leichten Rückgang des realen BIP um 0,2%). Der private Verbrauch und die Investitionen dürften nach wie vor durch die gleichen negativen Faktoren wie im Vorjahr beeinflusst werden, während die Impulse aus dem Außenhandel nicht ausreichen, um die Wirtschaft zurück auf den Wachstumspfad zu bringen.

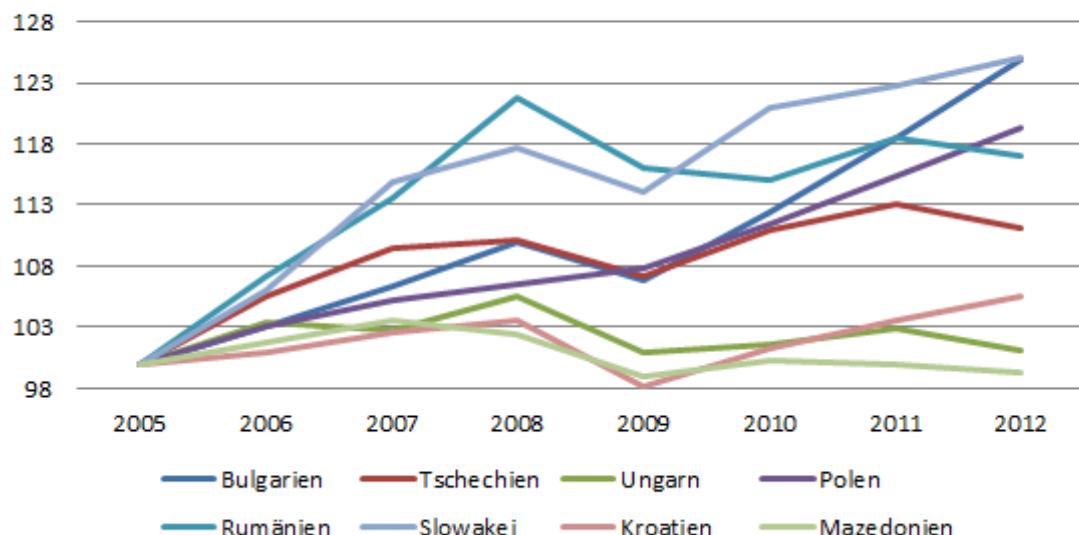
Die Durchführung von umfangreichen Investitionen durch staatseigene Unternehmen und die Umsetzung des Gesetzes über strategische Investitionen mit dem Ziel, die Hürden für Großinvestitionen zu verringern, sind die wesentlichen Faktoren, die in naher Zukunft einen positiven Einfluss auf die Konjunktur ausüben könnten. Die Schwierigkeiten bei der Überwindung der Rezession haben die Strukturschwächen der kroatischen Wirtschaft offengelegt.

### Strukturschwächen verhindern die Erholung

Die Bemühungen um Schuldenabbau im privaten und öffentlichen Sektor hemmen das Binnenwachstum. Der kroatische Exportsektor ist zu klein, um die Wirtschaft anzukurbeln, zumal 50% der Exporte für die krisengeplagte Eurozone bestimmt sind. Die Einnahmen aus dem Tourismus stehen für etwa ein Drittel der Exporte an Waren- und Nicht-Faktordienstleistungen (etwa 15% des BIP), doch ihr Wachstumspotential ist beschränkt, wenn auch eine Erneuerung der Hotelinfrastruktur im Gang ist.

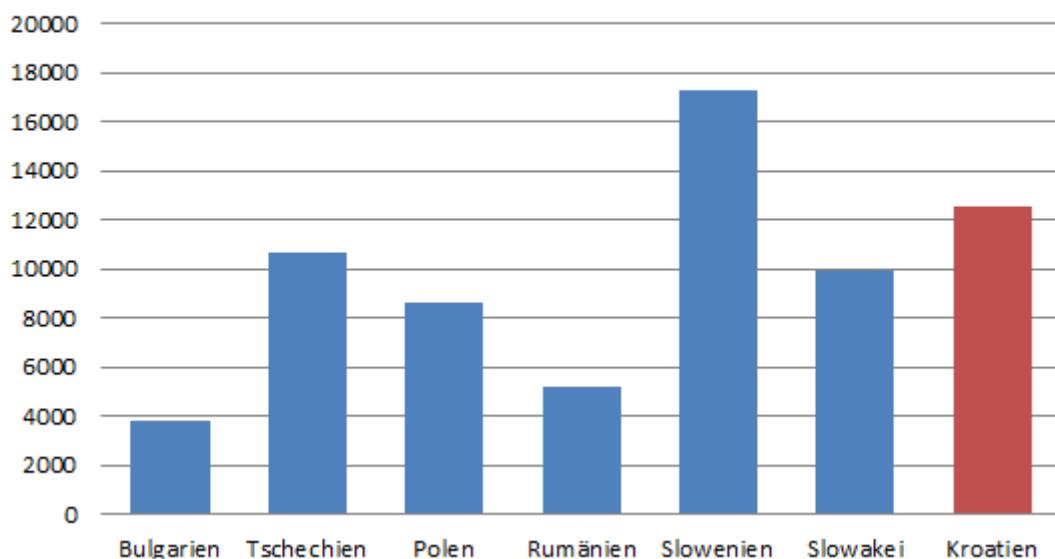
Hinzu kommt, dass die verarbeitende Industrie wenig wettbewerbsfähig ist. Dies ist auf ein im Vergleich zu den Nachbarländern überdurchschnittliches Lohnniveau und deutlich höhere Lohnstückkosten zurückzuführen. Auch Mängel in der nichtpreislichen Wettbewerbsfähigkeit wie z.B. der starre Arbeitsmarkt und Hindernisse bei der Geschäftsgründung und -führung erklären Kroatiens Bedeutungsverlust am Weltexportmarkt seit 2008. Die Weltbank platzierte Kroatien 2012 hinsichtlich Geschäftsumfeld (Ease of Doing Business Ranking) auf Platz 84, womit das Land hinter den ärmeren Balkanländern Mazedonien und Montenegro rangierte. Obwohl die Privatisierungen langsam voranschreiten – sie sind eine der Voraussetzungen für den EU-Beitritt – gibt es in Kroatien immer noch viele staatseigene oder staatlich-kontrollierte Unternehmen, die auch für die geringe Wettbewerbsfähigkeit und Produktivität verantwortlich sind.

**Reale Arbeitsproduktivität je Beschäftigtem  
(Index: 2005=100)**



Quelle: Eurostat

### Jahresbruttoverdienst je Arbeitnehmer 2009 (in Euro - Gesamt ohne Landwirtschaft)



Quelle: IWF

#### Hohe Staats- und Auslandsverschuldung

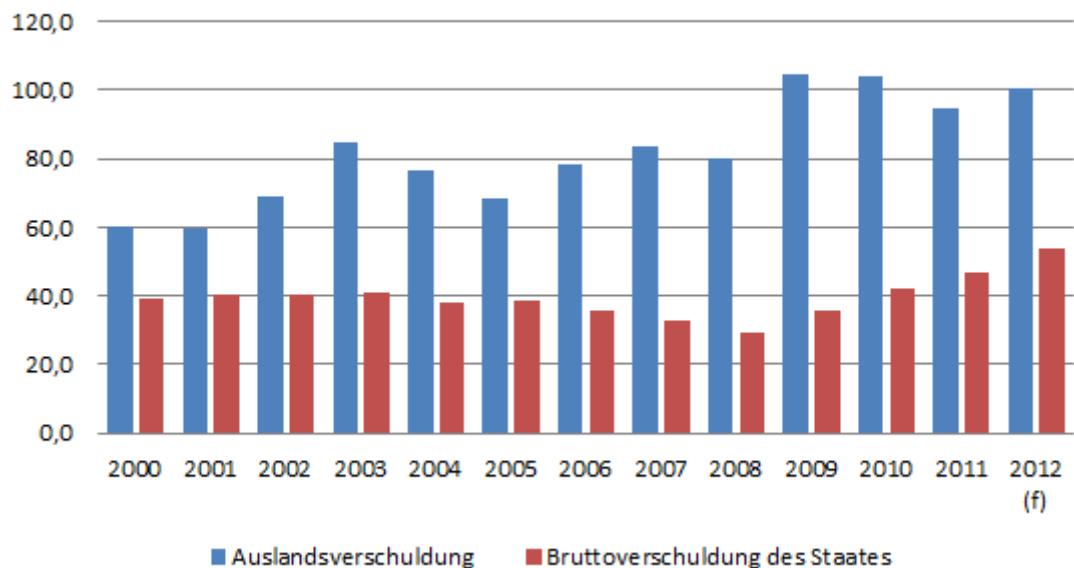
Bereits vor dem Ausbruch der Finanzkrise 2008 bereitete die Staatsverschuldung Kroatien Sorgen. Wegen der andauernden Rezession erhöhten sich die Staatsschulden von 2008 bis 2012 von weniger als 30% auf etwa 54% des BIP (und auf fast 70% des BIP, wenn die staatlich verbürgten Schulden hinzugerechnet werden). Das Haushaltsdefizit, das 2008 auf ein niedriges Niveau (−1,3% des BIP) zurückgeführt werden konnte, erhöhte sich seitdem auf über 4% des BIP. Dank strenger Konsolidierungsmaßnahmen, die ab 2009 schrittweise umgesetzt wurden, konnte 2012 das Defizitziel von 4% des BIP dennoch erfüllt werden. Trotz der im Haushalt 2013 angekündigten Sparmaßnahmen wird sich das Haushaltsdefizit voraussichtlich wieder vergrößern. Dies ist auf die schwache Entwicklung zurückzuführen, und wird zu einer Erhöhung der Staatsschulden auf über 60% des BIP im Jahr 2014 führen.

Während sich noch in der ersten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts der Staat zum Großteil im Ausland verschuldete, ergriff die Regierung später Maßnahmen, um den lokalen Finanzierungsanteil zu erhöhen, so dass die Staatsschulden heute überwiegend im Inland finanziert werden. Doch diese Verlagerung der staatlichen Finanzierungsquellen hat nicht verhindert, dass die kroatische Auslandsverschuldung in den Boomjahren kräftig zunahm. Dies war auf die steigenden Auslandsverbindlichkeiten des Privatsektors zurückzuführen, insbesondere der Auslandsbanken, die sich weiter über ihre Mutterbanken refinanzierten, um die stark wachsende Kreditnachfrage zu bedienen. Doch in jüngerer Zeit hat sich die Auslandsverschuldung im Verhältnis zum BIP von ihrem 2009 erreichten Höchstwert wieder zurückgebildet, wenn sie sich auch noch auf hohem Niveau (etwa 100% des BIP) bewegt. Zudem ist der Anteil der kurzfristigen Verbindlichkeiten an der gesamten Auslandsverschuldung in den vergangenen Jahren zurückgegangen.

Trotz deutlich geringerer Kapitalzuflüsse (insbesondere ausländischer Direktinvestitionen) hat sich die externe Liquidität des Landes – gemessen an den Währungsreserven – schrittweise im Vergleich zu den Vorkrisenjahren verbessert. Dies ist vor allem auf die Tourismuseinnahmen und ein geringeres Leistungsbilanzdefizit zurückzuführen. Die Währungsreserven decken derzeit sechs Monatsimporte ab.

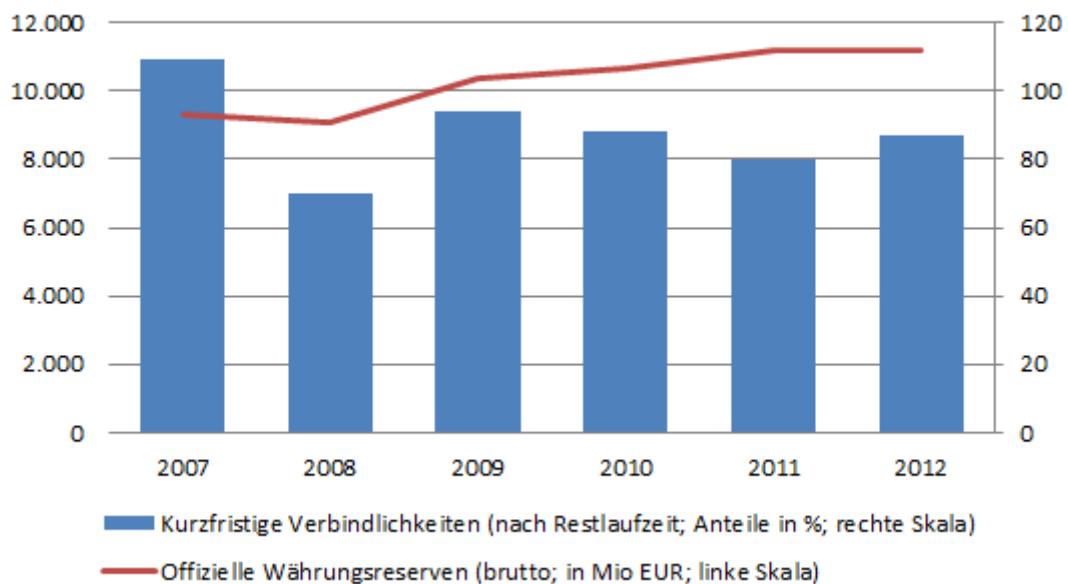
Der Wechselkurs konnte seit Beginn der Finanzkrise weitgehend stabil gehalten werden, was dem Wechselkursregime (Managed Floating), den Interventionen der Zentralbank und den Veränderungen der Mindestreserveanforderungen zu verdanken war. Um externe Schocks besser abfedern zu können, wurden schrittweise höhere Wechselkursschwankungen erlaubt. Insgesamt haben die Wechselkurspolitik und die Wachstumsschwäche dazu beigetragen, dass die Inflation seit 2009 unter Kontrolle geblieben ist, obwohl 2012 die Nahrungsmittelpreise in Verbindung mit der Mehrwertsteuererhöhung gestiegen sind.

### Auslands- und Staatsverschuldung (in % des BIP)



Quelle: IWF und Eurostat

### Währungsreserven



Quelle: IWF

## Stabiler Bankensektor mit guter Kapitalisierung

Über 90% der Aktiva im kroatischen Bankensystem sind im Besitz ausländischer Banken aus den EU-Staaten (vor allem aus Österreich und Italien). Da die Banken stark auf die Refinanzierung durch ihre Mutterbanken<sup>[1]</sup> angewiesen sind, können Schwierigkeiten bei der Mutterbank oder eine Neubewertung des Wachstumspotentials in Kroatien zu Liquiditätsengpässen führen, weil die Unterstützung durch die Mütter abnimmt oder die Refinanzierungskosten steigen. Dennoch haben die Auslandsbanken in den vergangenen Jahren ihr Engagement bei den kroatischen Töchtern aufrechterhalten und so zur Stabilität und ausreichenden Kapitalausstattung des Bankensystems beigetragen. In Verbindung mit der Rezession steigt zwar der Anteil der notleidenden Kredite, doch befindet er sich immer noch auf einem angemessenen Niveau (13,2% aller Kredite im Juni 2012) im Vergleich zu anderen Ländern der Region. Die geringen Kapitaldeckungsanforderungen für notleidende Kredite sorgen für ein gewisses Risiko, sollte die Qualität der Kredite weiter sinken, doch angesichts des relativ geringen Anteils der notleidenden Kredite bleibt der Sektor sehr profitabel.

---

<sup>[1]</sup> Nach Angaben des IWF machen die Verbindlichkeiten gegenüber Gebietsfremden ein Viertel der gesamten Bankverbindlichkeiten aus; 90% davon sind den Mutterbanken im Ausland, insbesondere in Italien und Österreich zuzuordnen.

## EU-Beitritt dürfte für höheres Wachstumspotential sorgen

Seit Antragstellung des EU-Beitritts vor zehn Jahren hat Kroatien tiefgreifende Reformen umgesetzt. Die Anstrengungen haben zu bedeutenden Fortschritten in den Bereichen Wettbewerbspolitik, Justiz, Grundrechte, Freiheit und Sicherheit geführt. Durch den bevorstehenden EU-Beitritt bekommt das Land wichtige Impulse für weitere Reformen. Die Europäische Kommission erklärte im März, dass man von Kroatien eine erfolgreiche Fortführung der Reformen insbesondere in den Bereichen Rechtsstaatlichkeit und Korruptionsbekämpfung erwarte.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht liegt der Hauptvorteil einer EU-Mitgliedschaft für Kroatien im Zugang zu den Mitteln der Struktur- und Kohäsionsfonds. Während die EU Kroatien seit 2007 im Rahmen der Vorbeitrittshilfen bereits mit insgesamt 998 Mio. EUR finanziell unterstützt hat, belaufen sich die für die zweite Jahreshälfte 2013 genehmigten Finanzierungen auf 687,5 Mio. EUR. Im mehrjährigen Finanzrahmen 2014–2020 werden die gesamten Mittel für Kroatien mit 13,7 Mrd. EUR veranschlagt (das entspricht im Durchschnitt mehr als 4% des BIP im Jahr). Ausländische Investitionen dürften ebenfalls wieder an Dynamik gewinnen, da sich im Zuge der Angleichung der kroatischen Gesetze an den gemeinschaftlichen Besitzstand (Acquis Communautaire) und dem daraus folgenden Gewinn an Verlässlichkeit in Verbindung mit der EU-Mitgliedschaft die rechtlichen Rahmenbedingungen verbessern. Diese Veränderungen sollten das Wachstumspotenzial des Landes stärken.

*Haftungsausschluss: Delcredere NV ist nach besten Kräften bemüht, dass alle Informationen, Daten, Dokumentationen und anderen Materialien (Texte und Bilder) dieses Newsletters zutreffend und vollständig sind. Delcredere NV übernimmt keinerlei Haftung für mögliche Fehler oder Auslassungen. Die in diesem Schreiben dargelegten Ansichten stellen die persönliche Meinung des Autors dar und sollen nicht die Meinung von Delcredere NV wiedergeben. Delcredere NV übernimmt keinerlei Haftung für Forderungen oder Verluste jeglicher Art, die direkt oder indirekt aus der Verwendung der Informationen, Daten, Dokumentationen oder anderem Material dieses Newsletters entstehen. Die Texte und Illustrationen dürfen zur privaten Nutzung ausgedruckt werden, eine Verbreitung ist nur nach Genehmigung durch Delcredere NV zulässig. Zitate sind zulässig, sofern auf die gültige Quelle verwiesen wird. Reproduktion ist zulässig, sofern auf die gültige Quelle verwiesen wird und es sich nicht um gewerbliche Zwecke handelt, da in diesem Falle die Reproduktion – auch mit Quellangabe – nicht zulässig ist.*