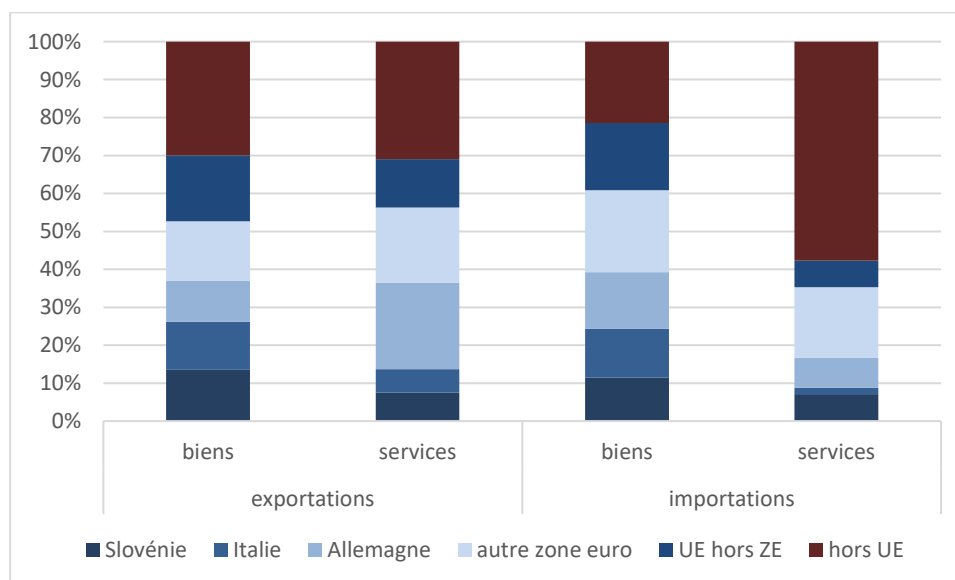


La zone euro accueille son 20^e membre, la Croatie, le 1^{er} janvier 2023

Par Violaine Faubert et Florian Le Gallo

Dix ans après avoir rejoint l'Union Européenne, la Croatie adoptera l'euro le 1^{er} janvier 2023, devenant ainsi son 20^e membre après la Lituanie. L'adoption de l'euro, permise par le respect des critères de convergence, réduira le risque de change. La baisse des coûts de transaction et de financement renforcera l'intégration commerciale et financière, favorisant ainsi la convergence réelle.

Graphique 1 : exportations et importations de la Croatie avec ses principaux partenaires commerciaux en 2021



Source : Eurostat, balance des paiements

Note : flux commerciaux répartis par pays partenaires et par produit. Les exportations croates de biens vers l'Allemagne représentent 11 % de ses exportations totales de biens.

La Croatie est fortement intégrée commercialement à l'UE, dont elle est membre depuis 2013

La Croatie effectue plus des deux-tiers de son commerce extérieur avec l'Union européenne (UE). Depuis qu'elle a adhéré à l'UE, cette part s'est accrue tant en exportations qu'en importations. Ainsi, en 2021, la Croatie réalise 69 % de ses exportations de biens avec l'UE, contre 57 % en 2012, et 74 % de ses importations de biens avec l'UE, contre 61 % en 2012 (données douanières).

L'économie croate est aujourd'hui davantage tournée vers l'UE que le reste des États membres, qui réalisent en moyenne 61 % de leurs exportations comme de leurs importations de biens et services avec l'UE. Sa situation est comparable à celle observée dans les pays d'Europe centrale et orientale membres de l'UE (respectivement 71 % et 70 %), alors que ces pays ont rejoint l'UE plus tôt, entre 2004 et 2007.

Les principaux partenaires commerciaux de la Croatie sont ainsi l'Allemagne (17 % des exportations de biens et services, graphique 1), la Slovénie (11 %) et l'Italie (10 %), devant la Bosnie-Herzégovine (9 %) ou la Serbie (5 %).

Les transactions financières extérieures de la Croatie sont principalement nouées avec la zone euro. Ainsi, à fin 2021, les résidents de la zone euro détiennent 72 % du stock d'investissements directs étrangers en Croatie et 58 % de l'encours des engagements sur titres croates, représentant respectivement 45 % et 12 % du PIB croate. Les détentions de la Croatie dans la zone euro sont moindres (37 % du stock des investissements directs sortants et 36 % des avoirs croates en titres étrangers en 2021), mais en croissance depuis 2013.

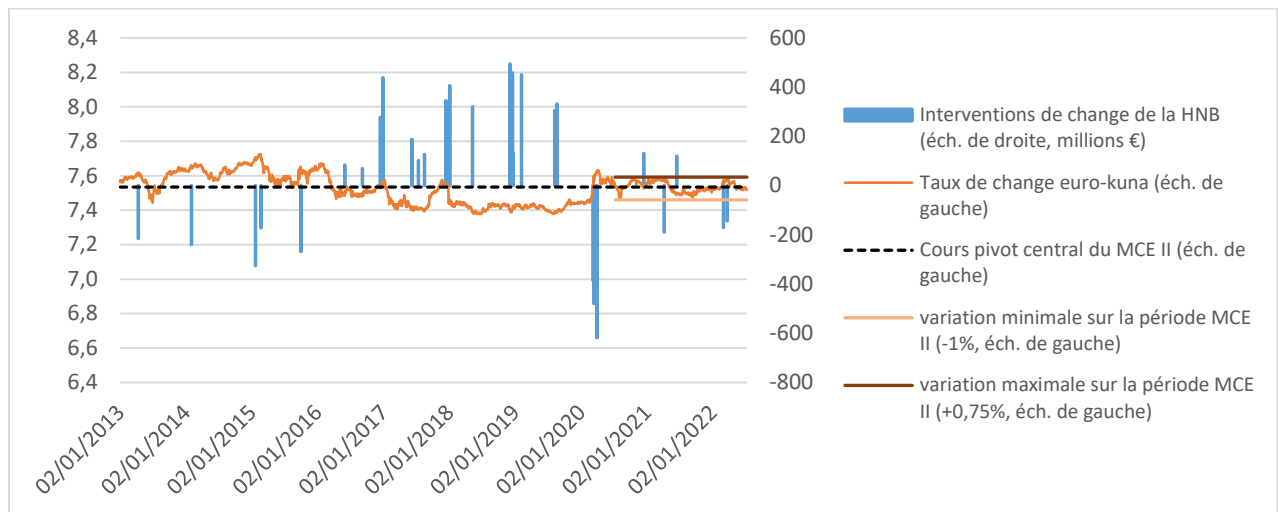
L'adoption de l'euro est rendue possible par le respect des critères de convergence nominale

Suite à la décision du 12 juillet 2022 du Conseil de l'UE, la Croatie rejoindra la zone euro le 1^{er} janvier 2023, devenant son vingtième membre après la Lituanie en 2015. Les rapports de convergence de la Commission européenne et de la BCE attestent le respect par la Croatie des critères de convergence législatifs et économiques requis pour adopter l'euro.

Ainsi, la Croatie a atteint un degré élevé de stabilité des prix, la trajectoire des finances publiques est jugée soutenable (le déficit et la dette publics représentent respectivement 2,6 % et 78,4 % du PIB en 2021) et le niveau contenu des taux d'intérêt à long terme témoigne du caractère durable de la convergence.

En outre, le taux de change de la *kuna* face à l'euro est relativement stable (graphique 2) : depuis que la Croatie a rejoint le mécanisme de change avec la zone euro (MCE II) en juillet 2020, la *kuna* fluctue de +/- 1 % autour du cours pivot, soit bien en-deçà des marges autorisées de fluctuation de +/- 15 %.

Graphique 2 : taux de change euro/kuna et interventions de change de la Banque centrale croate (HNB)



Sources : BCE et HNB.

Note : un signe positif correspond à un achat sur le marché des changes par la HNB, en vue d'entraîner une appréciation de la kuna, un signe négatif à des ventes afin de la déprécier.

La Croatie respecte également les critères législatifs, la banque centrale étant indépendante et la législation nationale compatible avec les traités européens ainsi qu'avec les statuts du SEBC et de la Commission européenne. La Croatie a en outre commencé en 2020 une coopération renforcée avec la BCE dans la supervision de ses établissements bancaires.

Le rapport de convergence de 2022 de la BCE ainsi que [Moneyval](#) (organe du Conseil de l'Europe chargé de la lutte contre le blanchiment des capitaux) soulignent toutefois les progrès à accomplir dans la lutte contre le blanchiment d'argent et la nécessité d'améliorer la qualité des institutions et de la gouvernance.

L'adoption de l'euro réduira les coûts de transaction et de financement

L'utilisation de l'euro est déjà répandue dans les transactions économiques et financières. En 2018, près de 80 % des exportations de biens et 75 % des importations croates étaient libellées en euros ([Boz et al., 2020](#)). L'adoption de l'euro en sera donc facilitée. Elle réduira les coûts de transaction et l'incertitude liés aux fluctuations du taux de change.

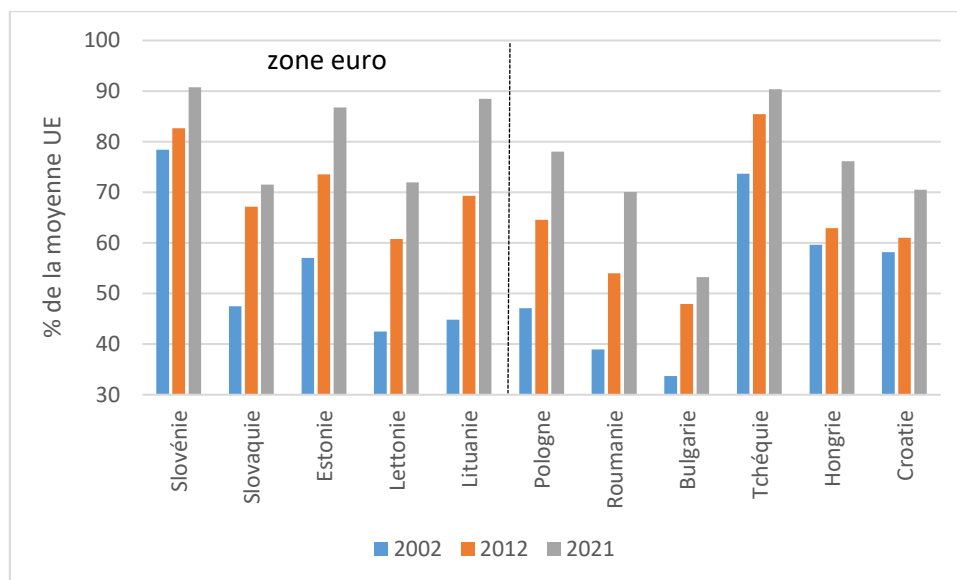
L'adoption de l'euro réduira en outre un facteur de vulnérabilité pour le secteur bancaire croate, jugé au demeurant bien capitalisé par la BCE et le [FMI](#) : l'exposition des secteurs public et privé au risque de change. Selon la [Commission européenne](#), 45 % de la dette des ménages et 65 % de la dette des entreprises sont libellés en devises étrangères, principalement en euros. Par ailleurs, fin 2021, 71 % de la dette publique croate était libellée en euros selon la Banque nationale de Croatie (HNB). L'élimination du risque de change sur la dette publique augmentera non seulement la résilience des finances publiques, mais

bénéficiera également au secteur bancaire croate, exposé à hauteur de 20 % de ses actifs au risque souverain selon la HNB.

L'adoption de l'euro favorisera la convergence réelle de l'économie croate

Au cours de la dernière décennie, la Croatie a connu une amélioration significative de son niveau de vie, tant en termes absolus que relatifs. Le PIB par tête y a progressé de 2,5 % en moyenne par an, contre 1,1 % dans l'UE. Exprimé en parité de pouvoir d'achat, le PIB par tête de la Croatie est passé de 61 % de la moyenne de l'UE en 2012 à 71 % en 2021 (graphique 3).

Graphique 3 : PIB par tête des pays d'Europe centrale et orientale en pourcentage de la moyenne de l'UE (en parités de pouvoir d'achat)



Sources : Banque mondiale et calculs des auteurs

Des défis demeurent néanmoins en termes de convergence des niveaux de vie et des structures économiques. Le secteur touristique représente près de 20 % du PIB croate. La croissance potentielle est faible selon les estimations de la Commission européenne et du FMI, en raison notamment d'un déclin démographique prononcé, accentué par la fuite des cerveaux vers l'UE, également constatée dans la plupart des autres pays d'Europe centrale et orientale depuis leur adhésion. Le taux d'emploi et la productivité sont faibles.

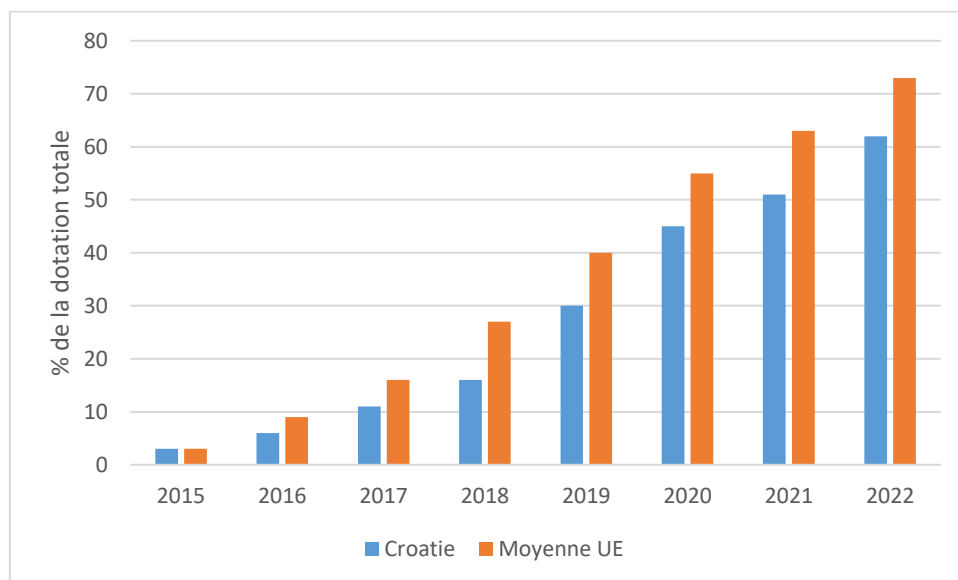
Les transferts de fonds entre États européens jouent donc un rôle déterminant pour parachever la convergence réelle et rehausser le potentiel de croissance des nouveaux États membres. Sur la période 2014-2020, la Croatie a bénéficié de près de 12 milliards d'euros de fonds structurels et d'investissement européens, soit l'équivalent de 4 % du PIB par an sur la période 2014-2020 et de 91 % de l'investissement public selon la [Commission européenne](#).

La Croatie bénéficiera également de montants conséquents au cours de cinq prochaines années. En particulier, les fonds européens et le Plan national pour la reprise et la résilience

devraient conduire à d'importantes réformes de l'économie croate. Le Plan pour la reprise et la résilience (comportant notamment 6,3 milliards d'euros de subventions jusqu'à fin 2026, un montant équivalent à 11 % du PIB croate de 2021) et les fonds européens structurels et d'investissement (9,1 milliards d'euros sur la période 2021-2027) représentent l'équivalent de plus de 25 % du montant du PIB de 2021 de la Croatie. Dans ce contexte, la capacité d'absorption des fonds européens est cruciale. Si par le passé, celle-ci s'est révélée inférieure à la moyenne de l'UE (graphique 4), le [FMI](#) relève des progrès et salue les efforts réalisés dans le domaine de la gestion des investissements publics.

L'adhésion à l'euro contribuera ainsi à accélérer la convergence du niveau de vie et de la structure économique de l'économie croate, déjà fortement intégrée aux économies de la zone euro.

Graphique 4 : Taux d'absorption des Fonds structurels et d'investissement de l'UE (période 2014-2020, cumul)



Source : Commission européenne.

Note : Paiements cumulés à la fin de chaque année au titre des Fonds européens structurels et d'investissement pour la période 2014-2020 en pourcentages de la dotation totale. Données mises à jour le 28 novembre 2022.