

## obsah

### Rast cien nehnuteľností v SR jeden z najrýchlejších v eurozóne

2

Rast cien nehnuteľností sa podľa očakávania opäť zdynamizoval a oproti koncu roka 2016 boli podľa NBS vyššie o 2,1 %. Vďaka tomu sa medziročný rast cien za celý realitný trh na Slovensku dostal na úroveň 7,6 %. Rovnako ako v predošlých obdobiach sú hlavnou príčinou silného rastu cien nehnuteľností na Slovensku byty. Jednoizbové byty majú ceny v priemere vyššie o 16,1 % medziročne a sú naďalej najrýchlejšie rastúcim segmentom na trhu. Vďaka najväčšej investícii na Slovensku za posledné roky, zažíva nitriansky región najrýchlejší medziročný rast cien. Výrazne sa odlišuje len situácia pri cenách domov, ktoré sú pod ich vrcholom z roku 2008 až 15 %. V našom hlavnom scenári momentálne počítame s ďalším nárastom cien nehnuteľností. Ten však už bude pravdepodobne tlmený viacerými faktormi. V prípade, že potrebujete bývať tak ani pri prepade cien o 15 % sa vám v horizonte dvoch rokov s vysokou pravdepodobnosťou neoplatí v podnájme čakať na nižšie ceny.

### Máj plný dobrých správ, ale so slabým rastom

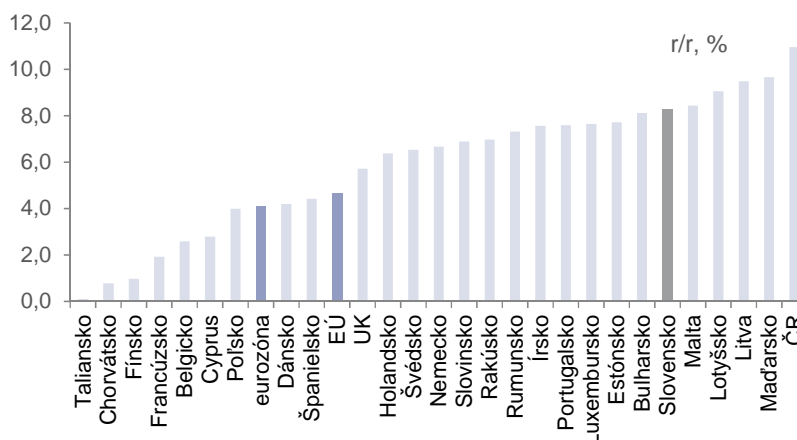
3

Máj priniesol viacero nových makroekonomických údajov. Štatistický úrad SR zverejnil dáta priemyselnej produkcie, stavebníctva, inflácie, zamestnanosti, odhad rastu HDP a iné. Čiastkové údaje boli veľmi pozitívne, avšak neprejavili sa v rýchlejšom raste HDP, ktorý ostáva v súlade s očakávaniami a v medzinárodnom porovnaní nie je nijako oslnivý. Situácia na trhu práce bude asi počas celého roka dominovať správam o ekonomickom vývoji na Slovensku. Výhľadovo by slovenská ekonomika mala pokračovať v pozitívnom vývoji počas celého zvyšku roka.

#### Kontakty:

robert\_prega@tatrabanka.sk, juraj\_valachy@tatrabanka.sk, boris\_fojtik@tatrabanka.sk, tibor\_lorincz@tatrabanka.sk

Na Slovensku rastú ceny nehnuteľností dvakrát rýchlejšie ako v eurozóne. V regióne V4 sme na tretom mieste.



Zdroj: Macrobond

Uzávierka dát: 24.5.2017

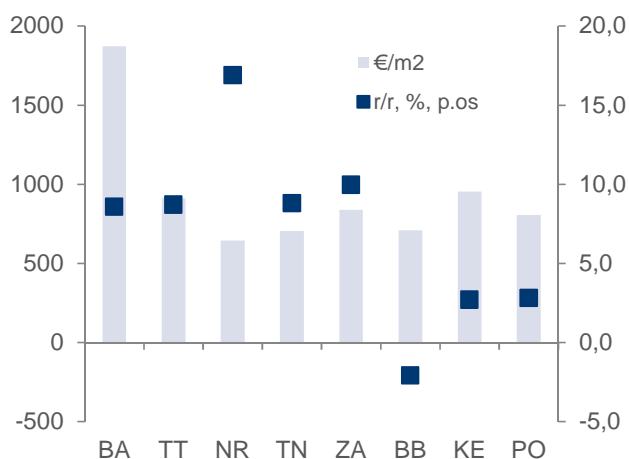
Zverejnené na internetovej stránke [www.tatrabanka.sk](http://www.tatrabanka.sk) a zaslané klientom: 24.5.2017

## Rast cien nehnuteľností v SR jeden z najrýchlejších v eurozóne

Slovenský realitný trh opäť priťahoval pozornosť vďaka uverejneniu priemerných cien v prvom kvartáli 2017. **Rast cien sa podľa očakávania opäť zdynamizoval** (došlo k rastu medzikvartálneho rastu) a **oproti koncu roka 2016 boli podľa NBS vyššie o 2,1 %**. Výrazne k tomu napomohol aj médiami podporený pocit naliehavosti urýchliť kúpu bytu, kým sú ešte úvery na bývanie dostupnejšie. Od prvého marca vstúpili do platnosti opatrenia NBS týkajúce sa zavedenia limitu na schopnosť splácať záväzky, no dovtedy bol dopyt po nehnuteľnostiach silnejší a tlačil nahor aj ich ceny. **Vďaka tomu sa medzioročný rast cien za celý realitný trh na Slovensku dostal na úroveň 7,6 %**. Hodnoty nad 6 % považuje Európska komisia za hodnoty, ktoré už narušujú makroekonomickú rovnováhu a je potrebné ich pozorne sledovať a prijímať vhodné opatrenia na zlepšenie situácie.

Rovnako ako v predošlých obdobiach sú **hlavnou príčinou silného rastu cien nehnuteľností na Slovensku byty**. Dvojciferný rast sa na začiatku tohto roka ešte zvýšil na hodnotu 11,2 % medzioročne. Jednoizbové byty majú ceny v priemere vyššie o 16,1 % a sú naďalej najrýchlejšie rastúcim segmentom na trhu.

### Ceny nehnuteľností v regiónoch SR



Zdroj: NBS

Vyššie číslo nájdeme už len v prípade pohľadu na regionálny vývoj cien nehnuteľností. Nie je žiadnou novinkou, že vďaka najväčšej investícii na Slovensku za posledné roky, **zažíva nitriansky región najrýchlejší medzioročný rast cien**. Napriek tomu, je v tomto regióne cena za m<sup>2</sup> nehnuteľnosti naďalej jasne najlacnejšia v porovnaní s inými krajinami na Slovensku. Prevažujúci agrárny charakter tejto časti Slovenska ešte stále výrazne prevyšuje efekty industrializácie. Paradoxne nie sú ceny v nitrianskom regióne veľmi vysoké ani z pohľadu historického porovnania voči priemernej cene za m<sup>2</sup> na Slovensku. Ako druhý najlacnejší región sa ukazuje trenčiansky a cena za m<sup>2</sup> nehnuteľnosti je v porovnaní s nitrianskym vyššia o 61 EUR.

Ostatné uverejnené štatistiky naďalej potvrdzujú, že v sme v žiadnom regióne a takmer ani žiadnom segmente nehnuteľností, až na pár výnimiek, nedosiahli úrovne z extrémneho roku 2008. Tými výnimkami sú nadštandardné bývanie - vily alebo byty s viac ako troma izbami. Ostatné typy bytov sú však tiež iba tesne pod touto

úroveňou. **Výrazne sa odlišuje len situácia pri cenách domov, ktoré sú pod ich vrcholom z roku 2008 až 15 %**.

Vzhľadom na výšku cien v porovnaní s ich predošlými maximálnymi úrovňami vyvstáva otázka o vhodnosti kúpy nehnuteľnosti v tomto čase. Resp. či nie je rozumnejšie s kúpou nehnuteľnosti počkať na neskoršie obdobie. Pri takýchto úvahách je veľmi dôležité si hneď na úvod povedať s akým zámerom chceme nehnuteľnosť kupovať. Jeden scenár je kúpa na špekulačný účel a druhý povedzme ten bežnejší účel je zaobstarať si vlastné bývanie. Následne je potrebné si stanoviť, s akými scenármi vývoja do budúcnosti počítame a kde je pre nás hranica pomyselnej výhodnosti.

**V našom hlavnom scenári momentálne počítame s ďalším nárastom cien nehnuteľností**. Ten však už bude pravdepodobne tlmený viacerými faktormi. Jednak pomalším rastom úverov na bývanie z dôvodu regulácie zadlžovania sa Slovákov a taktiež z dôvodu očakávaného rastu úrokových sadzieb. Oba tieto faktory by mali pôsobiť na ceny nehnuteľností negatívne. Na druhej strane očakávame naďalej silný rast ekonomiky a s tým ruka v ruke aj zamestnanosti. Preto sa na základe týchto predpokladov nedá v blízkej budúcnosti hovoriť o poklese cien. Niektorí však môžu oponovať, že si počká na korekciu a nakúpi až keď budú ceny opäť nízke. Nehovoríme, že korekcia raz nepríde, no ich frekvencia a sila zďaleka nemusia stačiť na vykrytie nákladov plynúcich z vyčkávania. To potvrdzuje vývoj vo väčšine OECD krajín a aj samotný priemer.

### Dlhodobý vývoj cien nehnuteľností v OECD



Zdroj: Macrobond

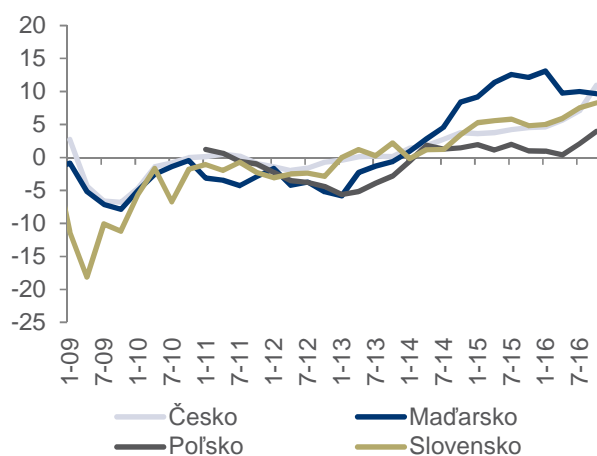
Prepad cien nehnuteľností v rokoch 2008-09 bol najväčší od 70-tych rokov, odkedy tieto štatistiky existujú. Korekcie mávali výrazne menší a kratší charakter ako tá, ktorú sme zažili pred 8 rokmi. Čo z toho plynie? **V prípade, že potrebujete bývať tak ani pri prepade cien o 15 % sa vám v horizonte dvoch rokov s vysokou pravdepodobnosťou neoplatí v podnájme čakať na nižšie ceny.**

V prípade, že niekto zvažuje nehnuteľnosť ako investičnú príležitosť tak rovnako má ten najlepší čas na kúpu už za sebou. Aj napriek tomu, že očakávame ďalší rast cien nehnuteľností, miera výnosu nemusí vyvážiť veľkosť rizika. Veľmi podobne je to aj s otázkou správneho času na predaj nehnuteľnosti. Od krízy je určite ten najlepší čas, ale zároveň sa ďalej očakáva rast cien. No jeho spomalenie dáva väčšiu šancu tomu, že obzretie sa po alternatívnych investíciách môžu byť úspešné.

Keď by sme chceli porovnať vývoj cien nehnuteľností na Slovensku so zahraničím, musíme siahnuť aj po iných štatistikách. Medzinárodne porovnateľné štatistiky zverejňuje Eurostat. Majú viaceré odlišnosti od štatistik z NBS, ale určite sa nelíšia v trendoch, ktoré práve na tom-ktorom trhu v danom čase panujú. Z týchto čísiel vidíme, že na konci roka boli na Slovensku ceny vyššie o 8,3 % medziročne, čiže o niečo viac ako hovorí štatistika NBS.

**Tento rast je v porovnaní s krajinami v Európe pomerne vysoký. Je viac ako dvojnásobný v porovnaní s priemerom eurozóny, kde je priemerný rast cien nehnuteľností 4,1 %.** A pri porovnaní so všetkými krajinami EÚ sme na šiestom mieste. Zaujímavosťou tohto rebríčka sú vysoké umiestnenia našich susedov z V4 - Maďarska a ČR. Česko s 11 % medziročným rastom vedie a Maďarsko je s 9,7 % na druhom mieste. V oboch krajinách sú dôvody podobné a blízke tým našim. Vzhľadom na nízko úrokové prostredie sa aj v susedných krajinách objavuje silný trend investičných nákupov čo podporuje celkový záujem o nehnuteľnosti. V čase ekonomickej konjunktúry nie je nikdy dosť ponúk nehnuteľností. Najmä o Prahe sa hovorí, ako o vysoko poddimenzovanom trhu ohľadne ponuky. Odhaduje sa, že v tomto meste je nedostatok bytov, až 30 % v porovnaní so súčasným stavom. Rast cien nehnuteľností je však veľmi diferencovaný podľa oblastí a jednoznačnými lídrami sú najmä veľké a ekonomicky silné mestá. Takýto vývoj sa dostáva aj do pozornosti centrálnych bánk, ktoré reagujú zvýšenou pozornosťou.

## Vývoj indexu cien bývania vo V4



Zdroj: Eurostat

Jedinou výnimkou vo V4 je Poľsko, kde ceny nehnuteľností vzrástli len o zhruba 4 % medziročne. Trh s rezidenčnými nehnuteľnosťami je ešte stále v rovnováhe a vstúpil práve do fázy obnovy po predošlom prepade cien. Odpoveďou na tento rozdiel by mohla byť menová politika, ktorá bola najmenej uvoľnená práve v Poľsku.

Autor: Boris Fojtik, ekonomický analytik, Tatra banka, a.s

Editor: Juraj Valachy, senior analytik, Tatra banka, a.s.

## Máj plný dobrých správ, ale so slabým rastom

Mesiac máj bol bohatý na **makroekonomické dáta zo Slovenska**. Takmer všetky **ukazujú dobre fungujúcu ekonomiku**, viacero indikátorov svojim výsledkom prekročilo očakávania. **Napriek veľmi dobrým výsledkom** z jednotlivých súčastí ekonomiky však **rýchly odhad rastu HDP za Q1 2017 neprekvapil**. Významným faktorom dobrých čísel prvého kvartálu bol **presun veľkonočných sviatkov z marca na apríl v roku 2017**.

### Priemyselná produkcia

Veľkým pozitívnym prekvapením boli výsledky priemyselnej produkcie za mesiac marec. **Podľa Štatistického úradu SR vzrástla priemyselná produkcia o 13,4 % medziročne**. Zaujímavosťou je, že v marci narástli všetky odvetvia priemyslu. Tradične je priemyselná výroba ťahaná automobilovým sektorom, ktorý narástol o 12,9 % medziročne. Výrazné rasty v prvom kvartáli 2017 zaznamenáva výroba kovov, ktorá rástla 19,3 % r/r v marci, a 16,4 % r/r v priemere za prvé tri mesiace roka. **V aprílových číslach rátame so spomalením rastu produkcie no stále by mal rast dosahovať okolo 4 %**.

### Stavebníctvo

**Po dlhom období medziročných poklesov vzrástlo v marci aj stavebníctvo, a to hneď o 8,5 % medziročne**. Významným faktorom rastu je **bázický efekt**, keďže vo februári 2016 sa ešte ukončovali projekty financované z eurofondov, ktoré spôsobili prudký nárast stavebníctva v roku 2015 a na začiatku roku 2016. Druhým významným faktorom je už spomínaný presun sviatkov, čo pridalo marcu 2017 dva pracovné dni navyše oproti marcu 2016. **Sezónne a kalendárne očistený nárast bol v marci 2017 podľa Eurostatu na úrovni 1,2 %**. Aj keď sa môže jednať o rast slabý, len na jeseň 2016 neboli nezvyčajné medziročné poklesy produkcie na úrovni -20 %. Stavbárske firmy očakávajú rast produkcie a ak bude stavebníctvo pokračovať v rastoch, môže zmazať manko z prvých dvoch mesiacov a za celý rok 2017 tak vykázat medziročný rast.

### Sezónne a kalendárne očistená stavebná produkcia (index, 2010=100)



Zdroj: Eurostat

## Trh práce

Situácia na trhu práce je, a s najväčšou pravdepodobnosťou aj ostane, makroekonomickým evergreenom roku 2017. ÚPSVaR zverejnil aprílové dáta, ktoré dávajú dôvod na radosť. **Podľa ministerstva práce sa v apríli 2017 dostala nezamestnanosť pod hranicu 8 %.** Premiér aj minister práce sa nechali počuť, že by chceli, aby sa do konca roka začínala úroveň nezamestnanosti číslom 6. **Významný krok môžu spraviť už v máji, kedy začne platiť nariadenie ministerstva, ktoré sprísni evidenciu nezamestnaných, ktorí pracujú na dohodu.** Otázne je, či takto evidovaná nezamestnanosť bude relevantná, keďže je rozumné očakávať, že sa začne výraznejšie odchyľovať od nezamestnanosti, ako ju počíta Štatistický úrad SR. To však nemení nič na fakte, že nezamestnanosť klesá.

**Druhou stranou mince klesajúcej nezamestnanosti je rast miezd.** Údaje Štatistického úradu vychádzajúce z mesačného výkonnosti firiem z vybraných oblastí ekonomiky naznačujú, že mzdy pokračujú v robustných rastoch. **V priemysle, v ktorom pracuje cca. 680 tisíc pracujúcich, narástli mzdy v marci o 4,4 % nominálne a o 3,4 % reálne.**

Zaujímavým je pokles miezd v oblasti informačných technológií (-9,9 % r/r v marci), čo spolu s výrazným rastom zamestnanosti v tejto oblasti (+6,5 % r/r v marci) indikuje zmenu štruktúry pozícií, tzn. pribúdajú jednoduchšie pozície s nižším mzdovým ohodnotením, ktoré ťahajú priemer nadol. To však nemusí znamenať, že mzdy existujúcich zamestnancov v oblasti klesajú.

## Miera evidovanej nezamestnanosti (v %)



Zdroj: ÚPSVaR

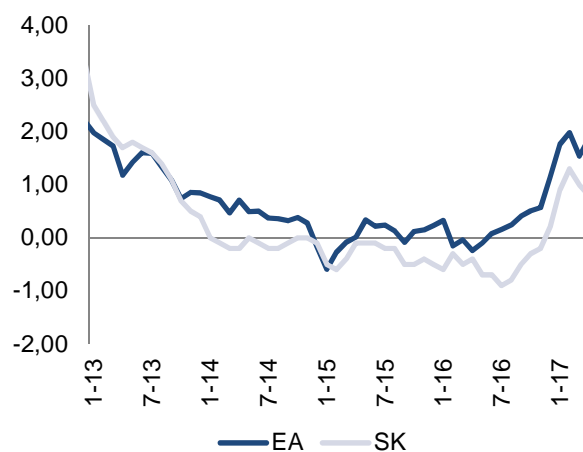
Klesajúca nezamestnanosť má však aj svoju odvrátenú tvár, ktorej sme sa venovali v minulom vydaní mesačníka. S klesajúcou úrovňou je pre firmy čoraz ťažšie obsadiť voľné pozície. **Podľa údajov ÚPSVaR-u Slovensko po prvý krát prekonal hranicu 50 000 voľných pracovných miest, úrad eviduje 50 173 neobsadených pozícií. Pre porovnanie, maximum pred krízou bolo na úrovni 31 135 voľných pracovných miest v júni 2007.** V niektorých oblastiach sa začína vojna o zamestnancov, čo indikujú aj početné reklamy lákajúce potenciálnych zamestnancov.

## Inflácia

Kým firmy priniesli pozitívne správy, či už produkciou, zamestnanosťou alebo mzdami, aprílová inflácia na Slovensku bola sklamaním. **Po dobrom začiatku roka a miernom spomalení v marci sa miera inflácie vrátila naspäť pod 1 %, konkrétne na 0,8 % medziročne,** oproti 1 % v marci. Inflácia spomalila zo zaujímavého dôvodu, a to zo spomalenia inflácie dvoch veľkých tohtoročných ťahúnov. Inflácia medzi marcom a aprílom spomalila pri tabakových výrobkoch a alkohole z 3,2 % na 1,4 %, a pri doprave zo 6,2 % na 5,2 %. Kumulatívne toto spomalenie znížilo infláciu medzi marcom a aprílom o -0,17 percentuálneho bodu, teda takmer celý rozdiel medzi marcovou a aprílovou infláciou.

**Výrazný vplyv na infláciu majú v roku 2017 ceny elektrickej energie a plynu, ktoré stláčajú celkovú infláciu o cca. 0,4 – 0,5 percentuálneho bodu nižšie,** a ktoré boli predmetom kontroverzie na začiatku roka. **Napriek spomaleniu stále očakávame, že priemerná inflácia v roku 2017 bude okolo úrovne 1 %.**

## Spotrebiteľská inflácia, HICP metodológia (v %)



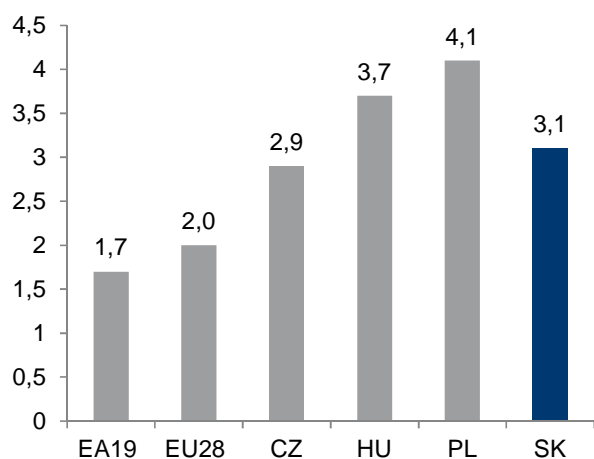
Zdroj: Macrobond

**Naopak, potešila inflácia v eurozóne. Po slabšom marci inflácia v apríli opäť poskočila na 1,9 % medziročne,** teda takmer presne na úroveň, ktorú si želá ECB. Napriek takmer splnenému cieľu ECB je priskoro očakávať zmenu kurzu monetárnej politiky, keďže **inflácia očistená o ceny potravín, energií, alkoholu a tabakových výrobkov,** teda tú, ktorú ECB nazýva ako jadrovú, **bola v apríli na úrovni 1,2 %,** čo je síce stále výrazne pod inflačným cieľom, ale zároveň aj výrazné zlepšenie oproti marcovým 0,7 %.

## Odhad HDP

**Podľa Štatistického úradu SR, rast HDP v prvom štvrtroku 2017 dosiahol 3,1 % medziročne.** Aj keď je to výsledok v súlade s našou prognózou, ide o mierne sklamanie. Dobré výsledky jednotlivých častí ekonomiky, či už priemyslu alebo stavebníctva, ktoré spomíname vyššie, ale aj maloobchodných tržieb, či zahraničného obchodu nakláňali riziká na pozitívnu stranu, teda v prospech vyššieho rastu. Jedná sa však o odhad bez bližších detailov o štruktúre. Finálne číslo aj s detailmi bude k dispozícii 7. júna.

## Odhad rastu HDP v Q1 2017 (v %)



Zdroj: Eurostat

**Rast HDP nie je oslnivý ani v medzinárodnom porovnaní.** Aj keď tempo rastu je vyššie ako je priemer Európskej únie resp. eurozóny, z krajín V4 sme predbehli iba Českú republiku, a aj to len veľmi tesne. V nasledujúcich kvartáloch roka 2017 očakávame rýchlejšie tempo rastu HDP, s priemerom za celý rok na úrovni 3,3 % medziročne.

Autor: Tibor Lörincz, ekonomický analytik, Tatra banka, a.s

Editor: Juraj Valachy, senior analytik, Tatra banka, a.s.

	24.05.2017				
<b>Eurozóna</b>	14:03	06/2017	09/2017	12/2017	03/2018
ECB kľúčová sadzba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Euribor 1M	-0,37	-0,40	-0,40	-0,40	-0,35
Euribor 3M	-0,33	-0,35	-0,35	-0,35	-0,30
Euribor 6M	-0,25	-0,25	-0,25	-0,25	-0,20
Euribor 12M	-0,13	-0,15	-0,15	-0,10	-0,05
Nemecký bund 2Y	-0,65	-0,80	-0,70	-0,70	-0,60
Nemecký bund 5Y	-0,35	-0,40	-0,20	0,00	0,20
Nemecký bund 10Y	0,39	0,40	0,60	0,80	0,90

	24.05.2017				
<b>USA</b>	14:03	06/2017	09/2017	12/2017	03/2018
Fed funds	1,00	1,25	1,50	1,75	1,75
Libor 3M	1,19	1,60	1,85	2,10	2,10
T-Notes 5Y	1,83	2,10	2,25	2,35	N/A
T-Notes 10Y	2,28	2,60	2,85	2,95	3,00

	24.05.2017				
<b>Kľúčové sadzby centrálnych bánk</b>	14:03	06/2017	09/2017	12/2017	03/2018
Česká republika	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Poľsko	1,50	1,50	1,50	1,50	1,50
Maďarsko	0,90	0,90	0,90	0,90	0,90

	24.05.2017				
<b>Devízové kurzy</b>	14:03	06/2017	09/2017	12/2017	03/2018
EUR/USD*	1,12	1,03	1,02	1,02	1,05
EUR/CHF	1,09	1,05	1,05	1,03	N/A
EUR/CNY	7,71	7,21	7,19	7,24	N/A
USD/CNY	6,89	7,00	7,05	7,10	N/A
EUR/CZK	26,45	26,00	26,50	25,90	25,60
EUR/HUF	308	315	310	315	315
EUR/PLN	4,19	4,35	4,30	4,25	4,25
EUR/RON	4,55	4,50	4,45	4,45	4,50

<b>Ekonomika SR</b>	2015	2016	2017f	2018f	2019f
HDP, reálne ceny, % r/r	3,8	3,3	3,3	4,0	3,5
HDP, nominálne v mld. EUR	78,7	81,0	84,2	89,3	94,2
Spotreba domácností, reál. ceny, % r/r	2,2	2,9	3,0	3,5	3,0
Investície, reál. ceny, % r/r	16,9	-9,3	4,5	4,0	3,0
Priemyselná produkcia, % r/r	5,9	4,0	4,0	8,0	5,0
Zamestnanosť, ESA <sup>1</sup> % r/r	2,0	2,5	1,5	1,5	1,0
Nezamestnanosť, VZPS <sup>2</sup> , %	11,5	9,7	8,3	6,9	5,9
Nominálne mzdy, % r/r	2,9	3,3	4,0	4,5	4,0
Inflácia, priemer, % r/r	-0,3	-0,5	1,1	2,0	2,2
Inflácia, koniec obdobia, % r/r	-0,5	0,2	1,4	2,2	2,2
Ceny priemyselných výrobcov, % r/r	-4,2	-4,3	0,0	2,0	2,0
Deficit verejných financií, % HDP	-2,7	-1,7	-2,0	-2,0	-2,0
Verejný dlh, % HDP	52,5	52,6	52,5	52,2	52,1

1) na základe podnikových štatistík

\* v revízií

2) výberové zisťovanie pracovných síl

**Upozornenie:**

Súbor informácií obsiahnutý v tomto dokumente (ďalej len "Informácie") nie je návrhom, verejným návrhom na uzatvorenie zmluvy, časťou zmluvy, pokynom, marketingovým oznámením, investičným poradenstvom, investičným odporúčaním, vyhlásením verejnej obchodnej súťaže, verejným príslubom, verejnou ponukou alebo výzvou na upísanie cenného papiera v zmysle všeobecne záväzných právnych predpisov platných na území Slovenskej republiky. Tieto Informácie majú výhradne informatívny charakter a nenahrádzajú nevyhnutnú odbornú starostlivosť v oblasti poskytovania investičných služieb.

Tatra banka, a.s., so sídlom Hodžovo námestie 3, 811 06 Bratislava 1, IČO: 00 686 930, zapísaná v Obchodnom registri Okresného súdu Bratislava I, oddiel Sa, vložka číslo 71/B (ďalej len „Tatra banka, a.s.“) pri spracovaní Informácií postupovala s maximálnou starostlivosťou, a to najmä pri výbere Informácií z verejne dostupných zdrojov, ktoré použila pri spracovaní Informácií. Tatra banka, a.s. nezodpovedá za úplnosť a presnosť poskytovaných Informácií, ani za ich nesprávne použitie a aplikáciu. Použitím Informácií uvedených v tomto dokumente nevzniká právo na náhradu prípadnej škody alebo jej časti. Vyjadrenia a stanoviská prezentované v rámci Informácií sa nemusia zhodovať s vyjadreniami a stanoviskami Tatra banky, a.s. ani iných subjektov.

V prípade, ak sú medzi Informáciami uvedené aj údaje o výkonnosti akéhokoľvek finančného nástroja, či už v minulosti alebo ako odhad do budúcnosti, potom Tatra banka, a.s. upozorňuje na skutočnosť, že sa nejedná o spoľahlivý ukazovateľ o výkonnosti v budúcnosti.

Obsah tohto dokumentu nebol skontrolovaný žiadnym orgánom dohľadu. Klientom sa odporúča postupovať s primeraným uvážením vo vzťahu k Informáciám uvedeným v tomto dokumente a v prípade akýchkoľvek pochybností vo vzťahu k Informáciám uvedeným v tomto dokumente, odporúčame klientom aby sa poradili s príslušnými odborníkmi.

Daňový režim závisí od individuálnej situácie klienta a v budúcnosti sa môže zmeniť.

Sprístupnenie Informácií obsiahnutých v tomto dokumente sa riadi právnym poriadkom Slovenskej republiky. Tatra banka, a.s. ani ďalšie subjekty, ktorých produkty a služby môžu byť spomenuté v rámci Informácií, nezodpovedajú za možnosť použitia týchto produktov a služieb mimo územia Slovenskej republiky a taktiež nezodpovedajú za to, či použitie týchto Informácií je v súlade so zákonmi alebo s inými všeobecne záväznými právnymi predpismi iných krajín.

Akékoľvek preberanie Informácií uvedených v tomto dokumente je povolené bez predchádzajúceho písomného súhlasu Tatra banky, a.s. len v rozsahu zákonnej licencie v zmysle zákona č. 618/2003 Z.z. o autorskom práve a právach súvisiacich s autorským právom (Autorský zákon) v znení neskorších predpisov.