

obsah

Aké vysoké sú vlastne clá? 2

Clá sa v období po druhej svetovej vojne pomaly dostali na okraj záujmu ekonómov. Dôvodom bolo ich postupné znižovanie a celkový trend globalizácie, pričom sa predpokladalo, že časom clá vymznú takmer úplne. Prezident Trump vrátil túto tému opäť do pozornosti. Keďže však clá tak dlho chýbali vo verejnej diskusii, je dobré si pripomenúť ako fungujú, na čo sa používajú a aké sú v súčasnosti vysoké v EÚ a ostatných hlavných ekonomikách.

WTO na rázcestí- rekonštrukcia alebo úpadok 3

Svetová obchodná organizácia združuje 164 štátov a má niekoľko základných princípov, na ktorých je postavené jej fungovanie. Tým najdôležitejším je princíp nediskriminácie. Výnimkou z tohto princípu sú napríklad regionálne obchodné dohody v podobe colnej únie a pásma voľného obchodu. Na úspešné schválenie takýchto zmlúv na pôde WTO však musia byť splnené prísne podmienky. Jednou z dôležitých úloh Svetovej obchodnej organizácie je urovnávanie sporov medzi jej členmi tak, aby mohol svetový obchod naďalej rásť na objeme. Spojené štáty sú dlhodobo nespokojné s fungovaním WTO a preto čím ďalej tým hlasnejšie volajú po zásadnejšej zmene pravidiel v rámci tejto organizácie. USA spolu s EÚ a Japonskom sa snažia dať dohromady nové pravidlá, ktoré by zmiernili vyššie spomínané problémy. V prípade ich neúspechu však môže byť dôsledkom ďalší nárast významu regionálnych obchodných dohôd na úkor významu WTO.

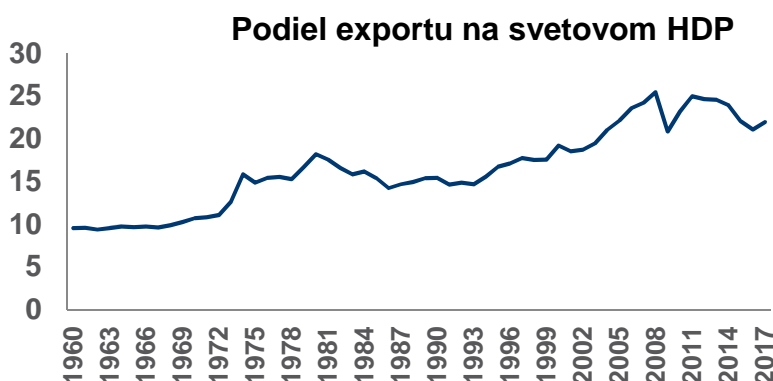
Kontakty:

robert_prega@tatrabanka.sk, juraj_valachy@tatrabanka.sk, boris_fojtik@tatrabanka.sk, tabor_lorincz@tatrabanka.sk

Podiel zahraničného obchodu na svetovom HDP dlhodobo rastie.

Pod vplyvom krízy a poklesu cien ropy mierne poklesol.

Dnes ho ohrozuje aj možnosť obchodnej vojny.



Zdroj: Svetová banka, Macrobond, Tatra banka RESEARCH

Aké vysoké sú vlastne clá?

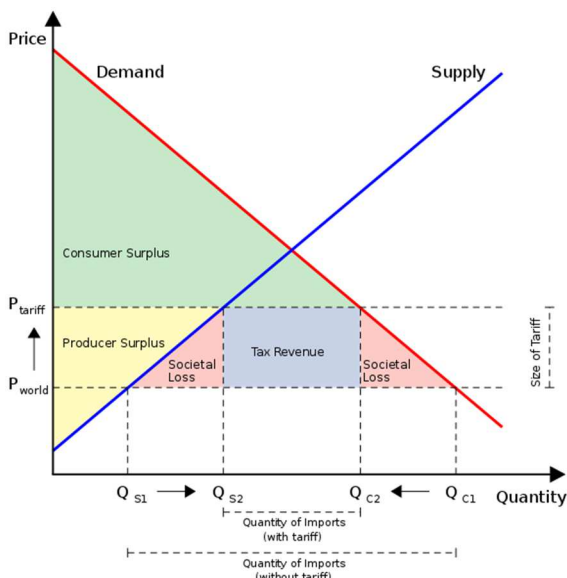
V posledných mesiacoch sa do pozornosti dostáva téma ciel (aj v našom mesačníku sme sa jej viackrát venovali). **Clá sa za posledný rok dostali z nezaujímavých častí učebníc ekonómie na titulné stránky novin.**

Aké sú ale clá v súčasnosti? Tento článok by rád slúžil ako základný prehľad o tom, aké vysoké sú clá v EÚ a USA, a ktoré skupiny tovarov sú clami najviac zaťažené.

Ako fungujú clá?

Clá sú, zjednodušene, daň na dovezený tovar. Zvyšujú ceny dovezeného tovaru, a tým relatívne zlacňujú tovar vyrobený v domácej krajine, po ktorom je následne vyšší dopyt. Ceny tovaru sú vyššie, ako by boli bez cla. Časť z vyššej ceny si zoberú domáci producenti, časť si zoberie štátna pokladnica a časť úžitku sa, takpovediac, vyparí. **Celkový úžitok je tak v spoločnosti nižší, ako by bol v ekonomike bez ciel,** ako môžeme vidieť na obrázku nižšie

Ponuka, dopyt a clá

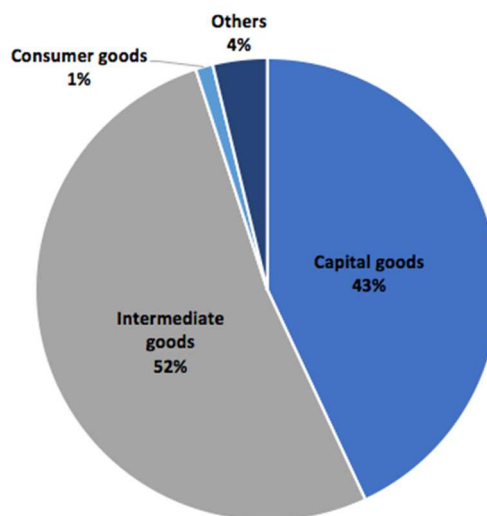


Zdroj: Wikipedia

Prečo teda štáty zavádzajú clá? Dôvodom je, že kým benefit domácich výrobcov, ktorí predávajú doma, je jednoznačný, strata pre exportérov, voči ktorým zavedie clo druhá krajina, je nejasná. Čo komplikuje situáciu, je globalizácia obchodu a existencia tzv. globálnych hodnotových reťazcov, teda toho, že produkty sa málokedy vyrábajú celé v jednej krajine. **V globalizovanom svete výrobok niekoľkokrát prekročí hranice, kým z neho vznikne finálny produkt, ktorý sa predáva.**

Čo to znamená pre clá? **V globalizovanom svete sú domáci výrobcovia nielen producentami, ale sú aj spotrebiteľmi tovarov z globálneho trhu.** Zavádzanie ciel tak môže pomôcť odvetviu zvýšiť cenu svojich produktov, môže ho zároveň ale aj poškodiť, nakoľko mu dvihne ceny výrobných vstupov. Cielť clá iba na finálne produkty nie je jednoduché, vzhľadom na rozmanitosť tovarov, ako dokazuje prípad zvyšovania ciel zo strany USA a Číny v nedávnej eskalácii. Clá zo strany USA na čínske produkty z 15.6.2018 z viac ako polovice zasiahnu polotovary a z viac ako 40% kapitálové tovary (stroje a pod.).

Vplyv ciel USA z 15.6.2018 na typy produktov



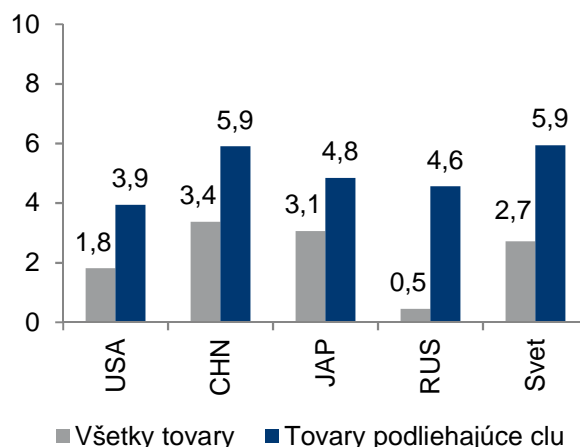
Zdroj: VoxEU, USITC Dataweb

Aké sú vysoké?

Clá sú v dnešnom svete z historického pohľadu veľmi nízke. Aj keď prezident Trump hovorí o vysokých clách zo strany EÚ, priemerné clo vážené objemom dovozu bol na úrovni 2,72% v roku 2015. Pre tovary z USA bolo priemerné clo iba 1,81% (clá USA na tovary z EÚ sú vo výške 1,45%, oproti 2,56% globálne)

Ako ale radi pripomíname čitateľom mesačníka, priemer je údaj zradný. Napr. priemerné clo EÚ na produkty z Ruska je, vážené objemom dovozu, iba 0,45%. To ale neznamená, že by EÚ mala s Ruskom voľnejší obchod ako z USA, a to z troch dôvodov.

Objemom obchodu vážené dovozné clá EÚ podľa krajín, 2017, v %



Zdroj: WTO, Tatra banka RESEARCH

Prvým dôvodom je štruktúra obchodu s jednotlivými krajinami. Ruský vývoz do EÚ tvoria zo 70% ropa, zemný plyn a príbuzné produkty, na ktoré sa clá takmer nevzťahujú (priemerné nevážené clo EÚ na túto skupinu je 0,8%). Z celkového ruského vývozu do EÚ 90% tovarov nepodlieha žiadnemu clu. Na ruské tovary, ktoré clu podliehajú, je priemerná vážená sadzba 4,56%, oproti 3,94% na tovar podliehajúci clám z USA.

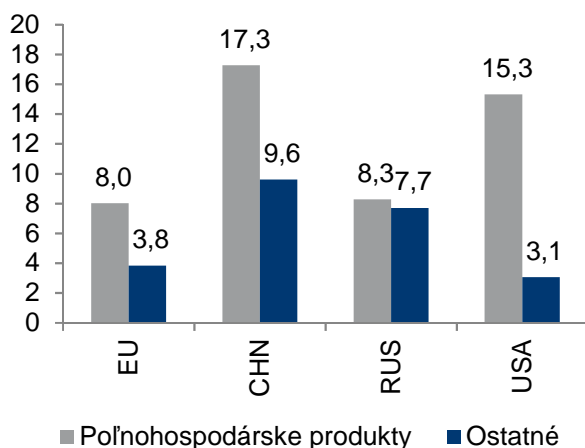
Druhým dôvodom je fakt, že samotné clá menia štruktúru obchodu. V tovaroch, kde clá klesnú, sa obchod medzi krajinami zvýši, stúpne ich podiel na celkovom obchode, a tak je priemerné vážené clo ešte nižšie.

Tretím dôvodom sú samotné tovary. Japonské autá sú, napriek podobným clám, žiadanejšie na európskom trhu ako ruské. Rozdiel v clách by v tomto prípade musel byť drastický, aby naklonil misky váh.

Z tohto dôvodu nemožno porovnávať priemerné vážené sadzby medzi krajinami. Môžeme sa ale pozrieť na to, aké majú krajiny stanovené sadzby na dovoz. Budeme hodnotiť iba tzv. MFN (Most Favoured Nation) clá, teda clá voči členom WTO, nie clá vyplývajúce z rôznych dohôd o voľnom obchode, keďže tieto clá sa vzťahujú na obchod medzi EÚ, USA a Čínou.

Samotné sadzby ciel ale majú veľký rozptyl. Medzi USA a EÚ sa viac ako polovica tovarov pohybuje bez ciel. Na zvyšku sa clá pohybujú do výšky 350% na dovoz tabakových výrobkov do USA. Ak sa pozrieme na skupiny produktov, najviac zaťažené clami sú poľnohospodárske produkty. **Dovozné clá EÚ na poľnohospodárske produkty sú približne dvojnásobné oproti ostatným, v prípade USA ide o 5-násobok.**

MFN clá podľa druhu produktov, 2017, v %



Zdroj: WTO, Tatra banka RESEARCH

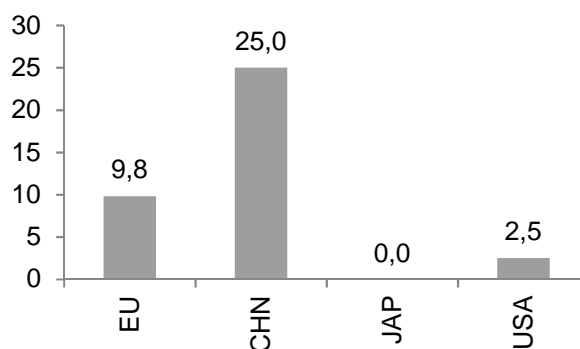
Prečo práve poľnohospodárstvo?

Z rovnakého dôvodu, ako dostávajú najviac dotácie: ide o odvetvie náročné na prácu a menej náročné na kapitál, kde aj malá zmena produkcie môže viesť k veľkému nárastu nezamestnanosti; potravinová sebestačnosť; rozvoj vidieka, a podobne. Či už s nimi človek súhlasí alebo nie, poľnohospodárstvo je, nielen v EÚ, silno podporované odvetvie, a nie je to inak ani v prípade ciel a zahraničného obchodu.

A čo autá?

Automobilový priemysel nie je univerzálne chránený krajinami pred zahraničnou konkurenciou. EÚ a Čína majú clá relatívne vysoké, USA a Japonsko, naopak, nízke. Ak sa teda pozeráme iba na osobné autá, prezident USA má pravdu, že clá sú výrazne v ich neprospech. Príkladov takýchto nerovnováh nájdeme však veľa (napr. spomínaný tabakový priemysel), preto sa treba pozerať na clá celkovo, minimálne na väčšie skupiny ciel.

MFN clá na osobné automobily, 2017, v %



Zdroj: WTO, Tatra banka RESEARCH

Iné bariéry?

Napriek rečiam o clách, nie ony sú najväčšou bariérou zahraničného obchodu. Tou sú regulácie a predpisy. Takmer každý tovar, ktorý sa predáva, podlieha nejakej regulácii a normám, ktoré musí splniť. Rôzne krajiny majú tieto regulácie rôzne. Preto napríklad nie je možné predávať modely amerických áut v EÚ, alebo prečo nie je také jednoduché dovážať poľnohospodárske produkty. V prípade poľnohospodárskych produktov je významnou časťou diskusie aj akceptácie alebo odpor voči GMO potravinám. **Súčasnou dohodou o znížení ciel je teda spravida aj dohoda o harmonizácii noriem na tovary**, ako je to aj v prípade nedávno podpísanej dohody medzi EÚ a Japonskom.

Clá, ako takmer každé ekonomické opatrenie, je výmenou: zavedenie ciel vymieňa nižšie ceny pre spotrebiteľov a vyšší úžitok pre spoločnosť za ochranu domácich výrobcov. Keďže clá celkový úžitok znižujú, väčšina ekonómov, a v súčasnosti aj vlád, je za ich znižovanie, a preto sú už aj v súčasnosti relatívne nízke. To však neznamená, že clá sú zanedbateľné: minimálne v prípade poľnohospodárstva a automobilového priemyslu sú materiálne.

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

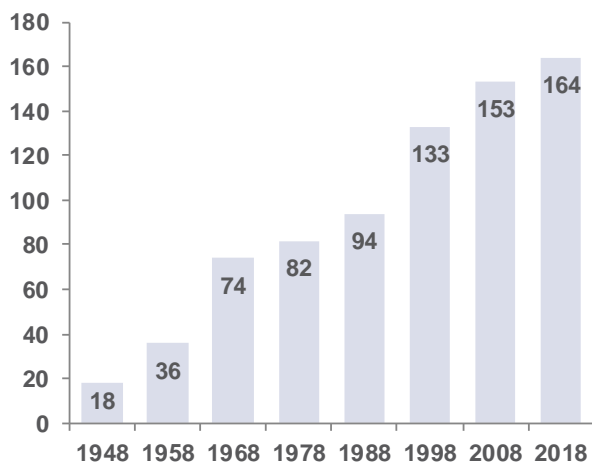
Editor: Róbert Prega, hlavný ekonóm, Tatra banka, a.s.

WTO na rázcestí - rekonštrukcia alebo úpadok

Uprostred súčasných „obchodných vojen“ sa pozornosť upiera na Svetovú obchodnú organizáciu (WTO), ktorá je základným pilierom všetkých medzinárodno-obchodných vzťahov. V súčasnosti **WTO združuje 164 štátov** a ďalšia takmer desiatka má snahu pripojiť sa. Táto organizácia vznikla v roku 1995 ako nástupca Všeobecnej dohody o clách a obchode (GATT) a **má niekoľko základných princípov na ktorých je postavené jej fungovanie. Tým najdôležitejším je princíp nediskriminácie**, ktorý okrem iného hovorí aj o tom, že všetky výhody alebo oslobodenia poskytnuté ktorýmkoľvek členom akémukoľvek výrobku pochádzajúcemu z ktorejkoľvek krajiny, alebo tam určenému, budú ihneď a bezpodmienečne priznané rovnakému výrobku pochádzajúcemu z územia všetkých ostatných členov alebo tam určenému. Inak povedané, ak Európska únia zníži clá na autá pre USA z 10 % na 2,5 % tak to bude musieť urobiť aj voči všetkým ostatným členom

WTO. V tomto bode nastáva problém najmä pre Francúzov, ktorí na takýto typ dohody nie sú ochotní pristúpiť.

Vývoj počtu členov WTO



Zdroj: WTO, Tatra banka RESEARCH

Regionálne obchodné dohody- výnimka potvrdzujúca pravidlo?

Avšak **nediskriminačný princíp má aj svoje výnimky. Sú nimi napríklad regionálne obchodné dohody v podobe colnej únie a pásma voľného obchodu.** Takouto colnou úniou je napríklad Európska únia, ktorej súčasťou je aj Slovensko. Príkladom pásma voľného obchodu by bola neslávne známa dohoda TTIP (transatlantické obchodné a investičné partnerstvo) medzi USA a EÚ, ktorú Trump zmietol zo stola. Rovnaký osud mala začiatkom roka aj dohoda Transpacifického partnerstva medzi USA a 11 krajinami obmývanými Tichým oceánom. Naopak pozitívnym príkladom rozvíjania spolupráce je nedávno uzatvorená zmluva o hospodárskom partnerstve medzi EÚ a Japonskom. Jedným z bodov je aj postupné zníženie ciel na dovoz áut z Japonska zo súčasných 10% na nulu, čo je v tomto prípade možné.

Z definície si jednotlivé strany regionálnych obchodných dohôd poskytujú lepšie podmienky pri obchodovaní v porovnaní s ostatnými krajinami. Pokrytie a hĺbka takýchto zmlúv je variabilná a podmienky v nich sa menia od jednej zmluvy k druhej. Väčšina regionálnych obchodných zmlúv ide svojimi opatreniami za hranice odstraňovania colných sadzieb. Týkajú sa netarifných bariér ale aj iných obchodných politík ako colný proces, štandardy a riešenie obchodných sporov. Niektoré zmluvy pokrývajú aj služby a intelektuálne vlastníctvo, ale aj iné oblasti, ktoré zatiaľ na úrovni WTO nie sú pokryté ako napríklad vláde obstarávanie, politiky hospodárskej súťaže alebo investície.

Na úspešné schválenie takýchto zmlúv na pôde WTO však musia byť splnené prísne podmienky. Takouto podmienkou je, že odstraňovanie bariér a znižovanie ciel medzi zmluvnými partnermi sa bude týkať podstatnej časti obchodu. Definícia, čo to znamená podstatný je však nejasná a pochopiteľne to vyvoláva rôzne nezhody.

O tom či sú regionálne obchodné dohody kameňom úrazu alebo naopak stavebným kameňom svetového obchodu sa vedú horúce debaty. Na jednej strane sú takéto dohody zo svojej podstaty diskriminačné pretože predstavujú odklon od nediskriminačnej doložky, ktorá je základným kameňom multilaterálneho obchodného

systemu. Existuje riziko, že namiesto tvorby nového obchodu budú práve naopak znamenať odklon od liberalizácie obchodu v najširšom zmysle slova. Na druhej strane môžu regionálne obchodné dohody dopĺňať komplexný systém WTO a slúžiť ako katalyzátor jeho ďalšieho rozvoja. Môžu slúžiť ako laboratória medzinárodnej spolupráce redukujúce politický vplyv skupín presadzujúcich zavádzanie bariér v zahraničnom obchode. Voľnejšie prúdenie obchodu medzi zmluvnými krajinami, bez toho aby vznikali bariéry obchodu voči iným krajinám, by malo pomôcť zabezpečiť, aby regionálne obchodné dohody boli skôr stavebnými kameňmi ako prekážkou rozširovania svetového obchodu.

Rast svetového obchodu



Zdroj: Macrobond, Tatra banka RESEARCH

Bez Číny sa pravidlá svetového obchodu nezmenia

Jednou z dôležitých úloh Svetovej obchodnej organizácie je urovnávanie sporov medzi jej členmi tak aby mohol svetový obchod rásť na objeme. Spory pramenia častokrát z rôzneho výkladu pravidiel WTO napríklad pri zavádzaní ochranných opatrení pri ohrození národnej bezpečnosti ako to naposledy uviedli USA pri zavedení ciel na oceľ a hliník. **Keď však sudcovský panel neuzná dôvody zavedenia bariér ako opodstatnené, daná krajina by ich mala byť odvolať alebo voči nej môžu byť prijaté primerané protiopatrenia tak ako to vidíme aj dnes.** S rozhodnutiami sudcov pri urovnávaní sporov sú Spojené štáty americké už dlhodobo nespokojné a svoju nevoľu s fungovaním WTO viac krát verejne vyjadril aj americký prezident. Kameňom úrazu je Čína, ktorá veľmi umne využíva systém tak ako je nastavený.

Jedno z rozhodnutí, ktoré USA dlhodobo trápí sa týka štátnych firiem podľa pravidiel WTO. Vo všeobecnosti majú členovia WTO možnosť zaviesť ochranné opatrenia na import do ich krajiny ak sú dovážané tovary dotované zo strany vlády. Špeciálne v Číne je veľmi zložitá povedať čo je ešte verejný a čo už súkromný sektor. **Americká strana tvrdí, že firmy s majoritným vlastníckym podielom štátu by mali byť automaticky vnímané ako štátne.** To by znamenalo, že sa na jej produkty bude automaticky vzťahovať možnosť uvalenie ciel. Avšak sudcovský orgán WTO rozhodol v neprospech USA. Ďalším častým javom, ktorý trápí nielen americké firmy, je frekventovaná prax kedy pre vstúpenie na čínsky trh je potrebné uzatvoriť spoločný podnik s čínskou firmou. Zároveň je nepísanou podmienkou aj technologický transfer, po ktorom však čínsky partner častokrát

ukončí spoluprácu a zahraničná firma sa tomu len bezmocne prizera.

Spojené štáty preto čím ďalej tým hlasnejšie volajú po zásadnejšej zmene pravidiel v rámci WTO. No dostať Čínu k rokovaciemu stolu nie je jednoduché. A rovnako na odsúhlasenie nových pravidiel je potrebný súhlas všetkých 164 členov, čo je len ťažko predstaviteľné. Aj preto nie sú Trumpove výčitky voči neefektívnosti tejto inštitúcie úplne neopodstatnené. No pravdepodobnosť, že by USA z WTO vystúpili je aj napriek jeho vyhrážkam nízka, keďže takýto krok by musel schváliť americký kongres.

Na pozadí rinčania zbraní v obchodnej vojne sa však podľa The Economist dejú aj konštruktívne jednania. **USA spolu s EÚ a Japonskom sa snažia dať dohromady nové pravidlá, ktoré by zmiernili vyššie spomínané problémy.** To, že ich Čína privíta s otvorenou náručou je absolútne nepravdepodobné. Európska

únia chce v tejto situácii vystupovať ako mediátor a s Čínou vytvorila pracovnú skupinu na diskutovanie o reforme multilaterálneho systému. Mala by to byť platforma kde budú Číne predostierané návrhy, ktoré vzniknú zo spoločných rokovaní medzi USA, EÚ a Japonskom. Takýto proces bude určite trvať dlhšie obdobie a hlavnou vyjednávacou zbraňou je znevýhodňovanie čínskych tovarov na americkom trhu. Zvýšenie ich cien sa na konci dňa nemusí americkým spotrebiteľom páčiť čo môže Trumpovu administratívu dotlačiť k ústupu z pozícií skôr ako sa podarí dosiahnuť zmena. Ak sa tak stane bez zásadnejšej rekonštrukcie pravidiel v medzinárodnom obchode, súčasná zhoršená atmosféra vo svetovej ekonomike neprinesie žiadne ovocie. Dôsledkom môže byť ďalší nárast významu regionálnych obchodných dohôd na úkor významu WTO.

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

Editor: Róbert Prega, hlavný ekonóm, Tatra banka, a.s.

	31.7.2018				
Eurozóna	16:02	09/2018	12/2018	03/2019	06/2019
ECB kľúčová sadzba	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Euribor 1M	-0.37	-0.40	-0.40	-0.40	-0.20
Euribor 3M	-0.32	-0.35	-0.35	-0.30	-0.15
Euribor 6M	-0.27	-0.25	-0.25	-0.20	-0.10
Euribor 12M	-0.18	-0.15	-0.15	-0.05	0.10
Nemecký bund 2Y	-0.59	-0.60	-0.60	-0.50	-0.20
Nemecký bund 5Y	-0.19	-0.20	0.00	0.30	0.50
Nemecký bund 10Y	0.44	0.40	0.60	0.80	1.00

	31.7.2018				
USA	16:02	09/2018	12/2018	03/2019	06/2019
Fed funds	2.00	2.25	2.50	2.75	3.00
Libor 3M	2.34	2.75	3.00	3.20	3.40
T-Notes 5Y	2.84	2.90	3.20	3.40	3.50
T-Notes 10Y	2.96	3.10	3.30	3.40	3.50

	31.7.2018				
Kľúčové sadzby centrálnych bánk	16:02	09/2018	12/2018	03/2019	06/2019
Česká republika	0.75	1.25	1.50	1.50	1.75
Poľsko	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90

	31.7.2018				
Devízové kurzy	16:02	09/2018	12/2018	03/2019	06/2019
EUR/USD	1.17	1.15	1.17	1.22	1.25
EUR/CHF	1.16	1.16	1.18	1.20	1.22
EUR/CNY	8.00	7.71	7.72	8.05	8.13
USD/CNY	6.83	6.70	6.60	6.60	6.50
EUR/CZK	25.60	25.80	25.60	25.00	25.20
EUR/HUF	321	325	320	320	320
EUR/PLN	4.28	4.25	4.20	4.20	4.20
EUR/RON	4.63	4.70	4.70	4.70	4.70

Ekonomika SR	2015	2016	2017	2018f	2019f
HDP, reálne ceny, % r/r	3.9	3.3	3.4	4.0	4.0
HDP, nominálne v mld. EUR	78.9	81.2	85.0	90.6	96.3
Spotreba domácností, reál. ceny, % r/r	2.3	2.6	3.7	4.0	3.2
Investície, reál. ceny, % r/r	19.8	-8.3	3.2	8.5	3.0
Priemyselná produkcia, % r/r	6.0	3.7	3.0	5.0	8.0
Zamestnanosť, ESA ¹ % r/r	2.0	2.4	2.0	1.7	1.2
Nezamestnanosť, VZPS ² , %	11.5	9.7	8.1	6.5	5.8
Nominálne mzdy, % r/r	2.9	3.3	4.6	6.5	6.0
Inflácia, priemer, % r/r	-0.3	-0.5	1.3	2.6	2.3
Inflácia, koniec obdobia, % r/r	-0.5	0.2	1.9	2.4	2.3
Ceny priemyselných výrobcov, % r/r	-4.2	-4.3	1.9	4.0	3.0
Deficit verejných financií, % HDP	-2.7	-1.7	-1.0	-1.0	-1.0
Verejný dlh, % HDP	52.3	51.8	50.9	49.5	47.3

¹⁾ na základe podnikových štatistík

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 prísľubom, 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.