

## obsah

### Zadĺženie slovenských podnikov a domácností siaha na svoje limity 2

Zadĺženie slovenských domácností za ostatné roky rastie nadpriemerne rýchlo a dnes pomaly dosahujeme na medián pomeru dlhu domácností k HDP, teda k výkonu ekonomiky. Je pravda, že viacero krajín má úroveň zadĺženia ešte vyššiu, no pri našej pomerne nízkej úrovni vkladov k úverom by ďalší rast úverov nad rámec rastu fundamentov ako rast miezd či zamestnanosti, bol nežiadúci. Pri podnikovom sektore je situácia o niečo lepšia. Slovenské podniky si úvery od slovenských bánk berú viac v súlade s ekonomickými fundamentami. Aj tu však platí, že do budúcnosti sa musia ďalej držať svojich možností.

### Rast úverov fyzických osôb prudko spomalil 3

Slovensko sa stalo jednou z najviac zadĺžených krajín v regióne po tom, ako ešte len pred pár rokmi bolo jednou z najmenej zadĺžených. Tempo rastu úverov obyvateľstvu začalo znepokojovať aj regulátora, NBS. Keďže Slovensko patrí do eurozóny, centrálna banka nemohla pristúpiť k najlogickejšiemu kroku - zvyšovaniu úrokových sadzieb, ale musela byť v opatreniach kreatívnejšia. Posledným opatrením, ktoré NBS zaviedla pred približne rokom, bol strop na celkový objem dlhov v pomere k ročnému príjmu, tzv. debt-to-income (DTI). Po necelom roku platnosti (od 1.7.2018), vidíme na trhu úverov fyzickým osobám spomalenie. Zaujímavé a mierne znepokojujúce sú dva fakty: spomalenie nevzerá byť priamo naviazané na platnosť DTI a vývoj v spotrebných úveroch, ktoré začali klesať, aj keď na pokles nevidíme makroekonomické dôvody.

#### Kontakty:

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

#### Úvery domácností a podnikov, mld. EUR, koniec 2018

Domácnosti		Podnikové úvery				Emítov... podnik... dlhopisy
Úvery na bývanie, 26.4	Spotrebné úvery, 5.7	Podniky, 4.6		v zahraničí, 3.6		
	Stavebné úvery a medziú... 2.4	O... 0.8	Spl... 0.7	Finan... leasing, 2.0	Fakt... a splát... finan., 1.8	
	Úvery od bánk ...	Banky, 18.5		v SR, 1.5		

Zdroj: NBS. Poznámka: Ide o úvery poskytnuté slovenskými bankami

Uzavierka dát: 7.5.2019

Zverejnené na internetovej stránke [www.tatrabanka.sk](http://www.tatrabanka.sk) a zaslané klientom: 7.5.2019

## Zadĺženie slovenských podnikov a domácností siaha na svoje limity

Vysoký rast úverov obyvateľstva je dlhodobý problém pre Národnú banku Slovenska (NBS), ktorá sa ich snaží aktívne spomaliť. Na dopad tejto snahy sa pozrieme v druhej časti tohto Mesačníka. V prvej sa **pozrieme na to, aký je vlastne dnes dlh slovenských domácností a podnikov**. Ďalej sa pozrieme na to, ako si stojíme v porovnaní s ďalšími krajinami v eurozóne a v strednej Európe.

### Úvery domácností

**Slovenské domácnosti dlžili finančným inštitúciám ku koncu roka 2018 sumu v objeme 36,7 mld. EUR.** Z tejto sumy tvorili suverénne najväčšiu časť úvery na bývanie (v objeme 26,4 mld. EUR) poskytnuté bankami. Na pomyselnom druhom mieste boli spotrebné úvery v objeme 5,7 mld. EUR. Ostatné typy úverov, či už stavebné, leasing alebo splátkové úvery medziročne skôr stagnovali. Pre úplnosť treba dodať, že spoločnosť splátkového financovania CFH bola začlenená pod svoju materskú banku v januári 2018 a tak došlo k preklasifikovaniu týchto úverov na spotrebné.

### Úvery domácností, tis. EUR

	2018	2017	2016
<b>Celkom</b>	<b>36 717 551</b>	<b>33 374 269</b>	<b>29 991 624</b>
<b>Úvery od bánk - Domácnostiam</b>	<b>35 330 631</b>	<b>31 622 758</b>	<b>28 201 022</b>
Spotrebné úvery	5 737 261	5 100 971	4 561 677
Stavebné úvery a medziúvery	2 401 106	2 319 841	2 190 321
Úvery na bývanie	26 409 911	23 413 826	20 644 160
Ostatné	782 266	788 120	804 864
<b>Úvery od bánk - Živnostníkom</b>	<b>412 542</b>	<b>427 745</b>	<b>428 740</b>
Finančný leasing	226 080	232 786	262 174
<b>Splátkové financovanie</b>	<b>748 298</b>	<b>1 090 980</b>	<b>1 099 688</b>

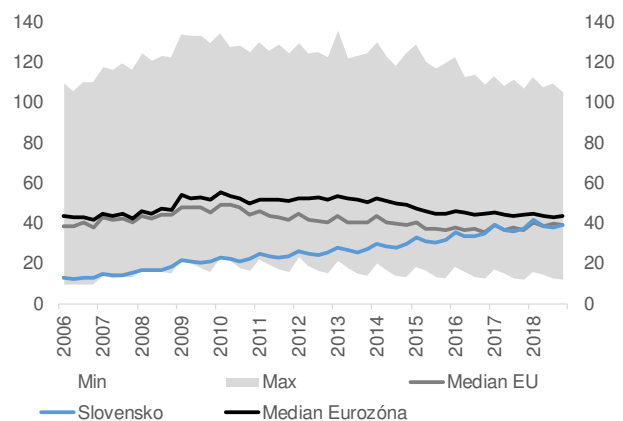
Zdroj: NBS, Tatra banka RESEARCH

Z hľadiska budúceho vývoja zadĺženia je dobré sa pozrieť na situáciu v okolitých krajinách. Tam vidíme, že rast úverov obyvateľstva Slovenska stále rastie najrýchlejšie v EÚ a pomerom úverov k HDP na Slovensku sa pomaly blížíme k hranici, za ktorú by sme už asi nechceli ísť. NBS vo svojej najnovšej [Analýze slovenského finančného sektora za rok 2018](#) prezentuje, že **rast našich retailových úverov bol jasne najrýchlejší spomedzi krajín EÚ od roku 2012 a stále ním bol aj na konci roku 2018**. V rokoch 2013-2015 bol náš rast o zhruba 10 p.b. rýchlejší ako mediánový rast v EÚ, v roku 2018 bol náš rast o 5 p.b. rýchlejší.

Takýto vývoj však nemôže trvať donekonečna. Keď sa pozrieme na **veľkosť úverov v pomere k HDP**, tak vidíme, že **sme pomerne rýchlo dobehli našich kolegov v EÚ**. Na konci roku 2015 bol náš pomer úverov domácností na hodnote cca 12,5% a na konci roku 2018 to už bola hodnota 40% HDP. Mediánová hodnota zadĺženia krajín eurozóny bola na konci roka 2018 na úrovni necelých 43% HDP.

Pokiaľ by naše úvery naďalej rástli o cca 3 p.b. rýchlejšie ako HDP, tak túto mediánovú hodnotu v eurozóne dosiahneme už v roku 2020.

### Úvery domácností v krajinách EÚ, ako % HDP



Zdroj: Macrobond, Tatra banka RESEARCH

### Úvery podnikom

**Úvery podnikom rastú viditeľne opatrnejšie ako úvery domácnostiam.** Nefinančné podniky sú schopné si zabezpečiť rôzne formy financovania. Ide napríklad o emisiu dlhopisov, úver od slovenskej banky, vnútropodnikový úver alebo úver od zahraničnej banky či materského podniku zo zahraničia. **Na celkovom dlhovom financovaní podnikov tvoria úvery od slovenských bánk len asi 40%.**

### Financovanie slovenských podnikov, tis. EUR

	2018	2017	2016
<b>Dlhopisy a úvery spolu</b>	<b>46 728 237</b>	<b>48 682 377</b>	<b>43 280 213</b>
<b>Emitované dlhopisy</b>	<b>5 122 764</b>	<b>5 734 102</b>	<b>5 857 755</b>
v SR	1 495 486	1 495 445	1 418 270
v zahraničí	3 627 279	4 238 658	4 439 484
<b>Úvery od slovenských subjektov</b>	<b>26 921 782</b>	<b>26 696 037</b>	<b>24 371 925</b>
Podniky	4 587 376	5 519 557	4 610 230
Banky	18 532 679	17 626 161	16 513 978
Finančný leasing	1 952 014	1 896 457	1 848 690
Faktoring a splátkové financovanie	1 849 713	1 653 862	1 399 028
<b>Úvery zo zahraničia (vr. medzipodnikových)</b>	<b>14 683 691</b>	<b>16 252 238</b>	<b>13 050 533</b>

Zdroj: NBS, Tatra banka RESEARCH

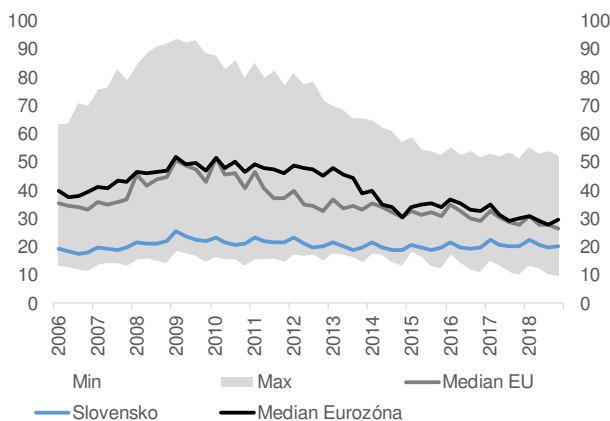
**Medziročný rast úverov podnikov sa držal v roku 2018 na úrovni 4-6%, čo bolo v súlade s nominálnym rastom našej ekonomiky.** Preto ani pomer bankových úverov k HDP sa nemenil. Dokonca ani dlhodobý vývoj tohto pomerového ukazovateľa sa nemení. Objem emitovaných dlhopisov sa prekvapivo medziročne znížil, podobne ako aj financovanie podnikov zo zahraničia. **Je zaujímavé, že objem financovania zo zahraničia bol v roku 2017 podobný objemu úverov z domácich bánk**, no v roku 2018 sa to zmenilo v prospech slovenských bánk. Treba však povedať, že tieto údaje nemusia byť stopercentne spoľahlivé.

NBS samozrejme pozorne sleduje aj vývoj podnikových úverov. V spomínanej najnovšej Analýze finančného sektora konštatuje, že **„V rámci krajín strednej a východnej Európy sa rast podnikových úverov pohybuje mierne nad mediánom**. To znie podstatne lepšie ako v prípade domácností, kde sme dlhodobo rástli výrazne nad krajinami EÚ.

Potiaľto by sa mohlo zdať, že aspoň podnikový sektor je v poriadku a netreba mu venovať ďalšiu pozornosť. No bohužiaľ v porovnaní

s našimi stredo - a východoeurópskymi susedmi to nie je úplne pravda. NBS v Analýze varuje, že „**V rámci krajín regiónu strednej a východnej Európy patrí domáci podnikový sektor k vyššie zadĺženým.** Ešte výraznejšia je situácia v prípade porovnania ukazovateľa dlhu k vlastným zdrojom, kde sa domáce podniky umiestnili najvyššie v rámci tohto regiónu.“

## Zadĺženie podnikov v pomere k HDP v krajinách EÚ, v %



Zdroj: Macrobond, Tatra banka RESEARCH

Očakávame, že rast úverov podnikov v ďalších rokoch bude v súlade s nominálnym rastom HDP. Znamená to, že **podľa našej prognózy by úvery mali rásť zhruba 4,0-5,5% ročne počas rokov 2019-2023.** V takom prípade by sa pomer úverov k HDP nezhoršoval a udržali by sme sa bezpečne okolo mediánu krajín EÚ.

Autor: Juraj Valachy, senior ekonomický analytik, Tatra banka, a.s.  
Editor: Róbert Prega, hlavný ekonóm, Tatra banka, a.s.

## Rast úverov fyzických osôb prudko spomalil

V mesačníku sme pred rokom písali o vtedy pripravovaných opatreniach NBS, platných od 1.7.2018 týkajúcich sa úverov na bývanie. Aj keď NBS v správe o finančnej stabilite deklarovala spomalenie rastu úverov na bývanie v treťom kvartáli 2018, za „spomalením“ bola iba iná klasifikácia úverov jednej z bánk na trhu. Po zvrátení tejto zmeny **tempo rastu úverov na bývanie v roku 2018 výraznejšie nespomalilo.**

**NBS sa však dočkala v decembri minulého roku, kedy spomalil rast tak úverov na bývanie, ako aj spotrebných úverov.** Zaujímavé je, že v decembri na výraznejší pokles rastu úverov nebol dôvod: opatrenia NBS začali platiť 1.7.2018, resp. 1.1.2019. Aj pri počítaní s istým časovým odstupom (úvery mohli byť schválené pred platnosťou opatrenia a čerpané až po ňom), sa nezdá, že by spomalenie bolo priamo ovplyvnené opatreniami NBS. Napriek tomu úvery spomalili, a to celkom významne.

### Opatrenia NBS

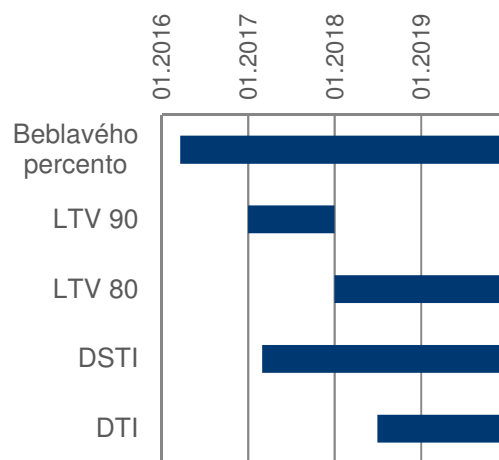
Pre zopakovanie si pripomeňme opatrenia, ktoré mali alebo mali mať, výraznejší vplyv na rast úverov fyzickým osobám. Opatrením, ktoré otvorilo brány prudkému rastu úverov, bolo tzv. Beblavého percento. Išlo o obmedzenie maximálneho poplatku za predčasné

splatenie úveru na bývanie: toto zvýšilo konkurenciu medzi bankami, a tie pod tlakom väčšej konkurencie, začali rýchlejšie znižovať úrokové sadzby. **Úrokové sadzby však boli na klesajúcej krivke už pred zavedením opatrenia a Beblavého percento pravdepodobne iba mierne zrýchlilo tento pokles.** Na druhej strane, spôsobený prudký rast úverov začal robiť vrásky na čele NBS.

Tá naopak priniesla opatrenia na obmedzenie dopytu a spomalenie rastu úverov. Prijala väčší balík opatrení od 1.1.2017, ktorého najznámejšou časťou bolo obmedzenie LTV, teda maximálnej výšky úveru v porovnaní so založenou nehnuteľnosťou. V prvom kroku išlo o zákaz úverov z LTV nad 100%, a obmedzenie počtu úverov s LTV nad 80% a 90%. Obmedzenie LTV sa od jeho zavedenia priebežne sprísňuje, v súčasnosti je zakázané poskytovať úvery s LTV nad 90% a banky môžu poskytovať iba 25% úverov s LTV nad 80% (20% od 1.7.2019).

Druhým významným opatrením bolo zavedenie DSTI, teda maximálnej sumy všetkých splátok v pomere k príjmom. Tretím opatrením bolo zavedenie stropu na maximálnu výšku všetkých úverov v pomere k ročnému príjmu od 1.7.2018. Tento limit stanovila NBS na 8 násobok ročného príjmu s tým, že na začiatku mohlo tento limit prekročiť 20% žiadateľov. Od 1.7.2019 môže limit prekročiť už iba 5% žiadateľov.

## Vývoj opatrení s vplyvom na úvery FO

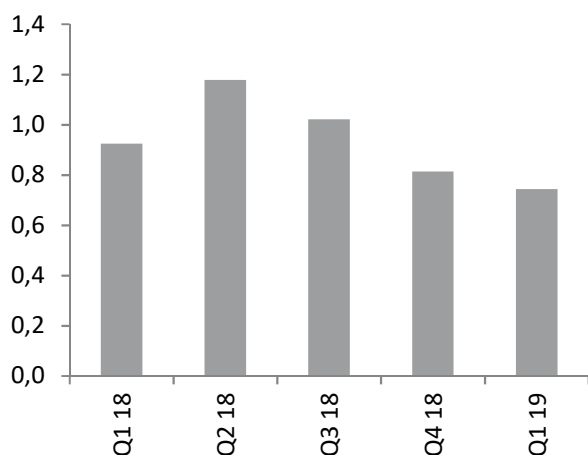


Zdroj: NBS, Tatra banka RESEARCH

### Spomalenie úverov na bývanie

**Veľkým strašiakom roku 2018 pre úvery na bývanie malo byť zavedenie stropu debt-to-income,** teda maximálneho celkového dlhu ako násobku ročného príjmu, ktoré vstúpilo do platnosti 1.7.2018. Vzhľadom na už spomenutý časový nesúlad medzi schválením a čerpaním úveru (rozdiel môže byť rádovo v mesiacoch), by sme očakávali postupné spomaľovanie tempa rastu úverov: úvery schválené podľa „starých“ pravidiel, teda pred 1.7.2018, sa budú postupne čerpať a nové úvery sa budú schvaľovať pomalšie. To nám však dáta neukazujú.

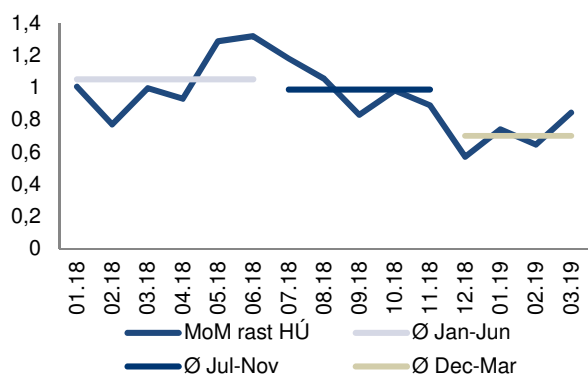
## Priemerný medzimesačný rast úverov na bývanie podľa kvartálov, v %



Zdroj: NBS, Tatra banka RESEARCH

Keď sa pozrieme na medzikvartálne rasty úverov na bývanie, vidíme, že tretí kvartál, teda prvý, v ktorom mali platiť opatrenia na obmedzenie rastu, rástol ešte rýchlejšie ako prvý, kedy opatrenia neplatili. Spomalenie prišlo až vo štvrtom kvartáli, a ide takmer celé na vrub slabšiemu decembru. Tempo rastu úverov na bývanie v decembri 2018 bolo najnižšie od februára 2012. December 2018 pritom nebol „outlier“: tempo rastu v januári a februári 2019 bolo podobné. Decembrové skokové spomalenie má taktiež zaujímavé vysvetlenie: dve z najväčších štyroch bánk akoby zatvorili kohútiky a výrazne znížili poskytovanie nových úverov na bývanie (spomalili aj ostatné banky, ale výrazne menej). Až sa zdá, že opatrenia NBS nemali na úvery na bývanie žiadny vplyv.

## Medzimesačný rast úverov na bývanie, v %



Zdroj: NBS, Tatra banka RESEARCH

Napriek prudkému spomaleniu nejde o žiadnu katastrofu: spomalenie tempa rastu úverov na rok 2019 sme očakávali a prvé dva mesiace sú zatiaľ v súlade s našou prognózou. Čo však platí o úveroch na bývanie a úveroch fyzickým osobám celkovo, neplatí pri spotrebných úveroch.

### Rast spotrebných úverov je rast iný, je to pokles

Vývoj spotrebných úverov sa od vývoja úverov na bývanie líši v dvoch rozmeroch: kým pri úveroch na bývanie je vplyv opatrení

NBS nejasný, pri spotrebných úveroch je jasnejší; a kým pri úveroch na bývanie nie je dôvod na obavy, pri spotrebných sú mierne obavy na mieste.

Rovnako ako v prípade úverov na bývanie, tempo rastu spotrebných úverov zažilo v decembri zlom. Pri spotrebných úveroch ale správy o spomalení prišli oveľa skôr: tempo rastu spotrebných úverov bolo od začiatku roku 2018 nižšie ako rok predtým. **Od 1.1.2019 navyše NBS sprísnila možnosti poskytovania tzv. „predschválených“ úverov.** Pokles síce začal už v decembri 2018, december je ale posledné roky pravidelne slabší mesiac, čo sa týka predajov, a silnejší mesiac, čo sa týka odpredajov zlyhanej časti portfólia: čistý nárast spotrebných úverov je preto v decembri slabý. Pokles však pokračuje aj v januári a februári, v marci spotrebné úvery mierne rástli, ale výrazne pod úrovňou roku 2018, nehovoriac o roku 2017. **Vzhľadom na rast ekonomiky, zamestnanosti a miezd, je pokles celkového objemu spotrebných úverov prekvapivý.** Keďže spotrebné úvery spravidla nenapĺňajú základné potreby, ale tie „luxusnejšie“, očakávali by sme pri nich rýchlejší rast, ako je rast mzdovej bázy (a naopak, rýchlejší pokles v prípade jej poklesu).

## Medzimesačný rast spotrebných úverov, v %



Zdroj: NBS, Tatra banka RESEARCH

**Možné príčiny sú tri, podľa miery závažnosti a aj podľa pravdepodobnosti.** V prvom prípade ide o dočasný jav, spôsobený spomínaným sprísnením podmienok predschválených úverov. V najlepšom prípade sa banky, po istej adaptačnej dobe, prispôbia novým pravidlám a rast spotrebných úverov sa zotaví, ale asi na úrovne nižšie ako v roku 2018, teda pokračujúc v trende mierneho poklesu tempa rastu. V druhom prípade je šok pre ponuku úverov trvalý: banky nebudú vedieť poskytovať úvery v takej miere ako predtým, spotrebné úvery budú stagnovať alebo klesať z dôvodu obmedzení v ponuke. Takýto vývoj môže mať malý vplyv na celkový rast spotreby domácností. V treťom prípade nie je dôvod poklesu na strane ponuky, teda bánk, ale na strane dopytu, teda klientov. V takom prípade sú domácnosti záuverované na svojich maximách a ďalšie úvery nemôžu/nechcú čerpať. V takom prípade by bola spotreba v ekonomike zasiahnutá výraznejšie. Pre úplnosť je však potrebné dodať, že zatiaľ nevidíme žiadne indície, že problém by mal byť na strane dopytu.

Ktorá z alternatív je správna, ukážu najbližšie mesiace.

Autor: Tibor Lörincz, ekonomický analytik, Tatra banka, a.s.  
Editor: Róbert Prega, hlavný ekonóm, Tatra banka, a.s.

	7.5.2019				
	14:07	06/2019	09/2019	12/2019	03/2020
<b>Eurozóna</b>					
ECB kľúčová sadzba	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Euribor 1M	-0.37	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
Euribor 3M	-0.31	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30
Euribor 6M	-0.23	-0.25	-0.25	-0.25	-0.25
Euribor 12M	-0.12	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
Nemecký bund 2Y	-0.62	-0.60	-0.60	-0.60	-0.60
Nemecký bund 5Y	-0.46	0.00	0.00	-0.30	-0.30
Nemecký bund 10Y	-0.04	0.40	0.40	0.20	0.20

	7.5.2019				
	14:07	06/2019	09/2019	12/2019	03/2020
<b>USA</b>					
Fed funds	2.50	2.50	2.50	2.50	2.50
Libor 3M	2.56	2.60	2.60	2.60	2.60
T-Notes 5Y	2.26	2.50	2.60	2.30	2.00
T-Notes 10Y	2.47	2.60	2.60	2.30	2.10

	7.5.2019				
	14:07	06/2019	09/2019	12/2019	03/2020
<b>Kľúčové sadzby centrálnych bánk</b>					
Česká republika	2.00	2.00	2.00	2.00	1.75
Poľsko	1.50	1.50	1.50	1.50	1.50
Maďarsko	0.90	0.90	0.90	0.90	0.90

	7.5.2019				
	14:07	06/2019	09/2019	12/2019	03/2020
<b>Devízové kurzy</b>					
EUR/USD	1.12	1.13	1.15	1.17	1.19
EUR/CHF	1.14	1.14	1.14	1.15	1.16
EUR/CNY	7.56	7.57	7.71	7.78	7.91
USD/CNY	6.77	6.70	6.70	6.65	6.65
EUR/CZK	25.73	25.80	26.00	26.30	26.40
EUR/HUF	324	320	320	320	320
EUR/PLN	4.29	4.30	4.35	4.30	4.30
EUR/RON	4.76	4.75	4.80	4.80	4.85

	2017	2018	2019e	2020f	2021f
<b>Ekonomika SR</b>					
HDP, reálne ceny, % r/r	3.2	4.1	3.5	2.8	1.9
HDP, nominálne v mld. EUR	84.9	90.2	95.1	99.5	102.7
Spotreba domácností, reál. ceny, % r/r	3.5	3.0	3.5	2.5	1.5
Investície, reál. ceny, % r/r	3.4	6.8	2.0	1.0	0.0
Priemyselná produkcia, % r/r	3.0	4.6	3.5	1.5	1.5
Zamestnanosť, ESA <sup>1</sup> % r/r	2.2	2.0	1.1	0.6	-1.0
Nezamestnanosť, VZPS <sup>2</sup> , %	8.1	6.6	5.8	5.6	6.4
Nominálne mzdy, % r/r	4.6	6.2	7.0	4.5	3.5
Inflácia, priemer, % r/r	1.3	2.5	2.3	2.0	1.5
Inflácia, koniec obdobia, % r/r	1.9	1.9	2.3	2.0	1.5
Ceny priemyselných výrobcov, % r/r	1.9	4.9	3.0	2.0	1.5
Deficit verejných financií, % HDP	-0.8	-0.6	0.0	0.0	0.2
Verejný dlh, % HDP	50.9	48.7	47.3	46.1	44.9

<sup>1)</sup> na základe podnikových štatistík

<sup>2)</sup> 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.