

BÉT HAVI ELEMZÉS

2004. október

A devizahitelezés kockázati tényezói, és ezek csökkentése
tőzsdei származékos termékekkel

Magyarországon a 2000-es évtől kezdve a lakosság hiteligényének robbanásszerű növekedése volt a bankszektor egyik legjelentősebb tendenciája, amiben az egyik legmeghatározóbb tényező a lakáshitel-állomány hihetetlen növekedése volt. Az elmúlt öt évben a háztartások hitelállománya több mint hétszeresére növekedett, míg a lakáscélú hitelállomány még ennél is szédítőbb tempóban bővült és a 2004. év végi érték a 2000 eleji több mint tizenötszörösét teszi ki. Ez utóbbi részben az államilag támogatott lakáshitelek kedvező feltételeinek köszönhető. A támogatás feltételeinek szigorításával együtt a 2004-es év második negyedévéől a támogatott lakáshitelek iránti kereslet növekedése nagymértékben visszaesett, de még ezzel együtt is a 2004-es évben a lakáshitelek állománya 402 milliárd forinttal haladta meg az egy évvel korábbi értéket, ami 27%-os növekedésnek felelt meg.¹ A lakáscélú hitelek esetében azonban az érdeklődés a deviza alapú konstrukciók felé mozdult el. Cikkünkben bemutatjuk a devizahitelek kockázatait, melyek nagyságát, számításaink eredményeinek bemutatásával próbáljuk megfoghatóbbá tenni. Egy példán keresztül pedig bemutatjuk a Budapesti Értéktőzsdén elérhető származékos termékek használatát a devizahitelek kockázatának csökkentésére.

1. táblázat: A lakosság hitelállományának alakulása 2003-2004

	Allomány (milliárd Ft)			Változás (%)		
	03.jan	03.dec	04.dec	03.jan - 03. dec	03. dec - 04. dec	03. jan - 04. dec
Háztartások hitelei összesen	1501,4	2347,6	3004,8	156%	128%	200%
Lakáscélú hitelek összesen	816,3	1508,4	1910,4	185%	127%	234%
Forint	803,8	1490,2	1765,2	185%	118%	220%
Deviza	12,6	18,1	145,2	144%	800%	1154%

forrás: MNB

Az első táblázatból jól látszik, hogy a lakáshitel állomány 2003. évi dinamikus növekedése 2004-ben már nem folytatódik, hiszen a forint alapú lakáscélú hitelek állománya a 2003-as 85%-os növekedést követően 2004-ben mindössze 18%-kal növekedett. A lakosság hitelkeresletének fenntartására azonban erős banki verseny indult be, aminek eredményeképpen a legtöbb bank sikeresen jelent meg deviza alapú lakáscélú hitelkínálattal is. Jellemzően ezek a termékek euró és svájci frank alapon érhetők el. Mivel az európai, a svájci (és az amerikai-) kamatszintek igen alacsony szinten állnak jelenleg, ezért ezekben a devizákban nyújtott hitelek felettébb vonzó alacsony kamatok mellett vehetők fel. A lakosság lelkesedését az új termék iránt mi sem jellemzi jobban, mint az hogy a termékek megjelenése óta az új hiteligénylok 80-90 százaléka a deviza alapú konstrukciót részesítette elnyelben. Ez arra utal, hogy a hitel típusok közötti választást elsősorban a devizahiteleknel jelenleg

¹ PSZÁF: Beszámoló a felügyelt szektorok 2004. első félévi tevékenységéről

kedvező havi törlesztőrészlet határozza meg. Ennek köszönhetően 2004-ben ezen hitelek állománya 800%-kal növekedett, igaz az így kialakuló 145 milliárd forintos állomány a teljes lakáscélú hitelállománynak, melynek értéke 1910 milliárd forint még így is csak 8%-át adja. Azonban már ez az állomány is elegendő alapot biztosít arra, hogy érdemes legyen e hitelek tulajdonságaival alaposabban foglalkozni, amint azt a PSZÁF vonatkozó kiadványa is mutatja. (PSZÁF: Amit a devizahitelekrol tudni kell!)

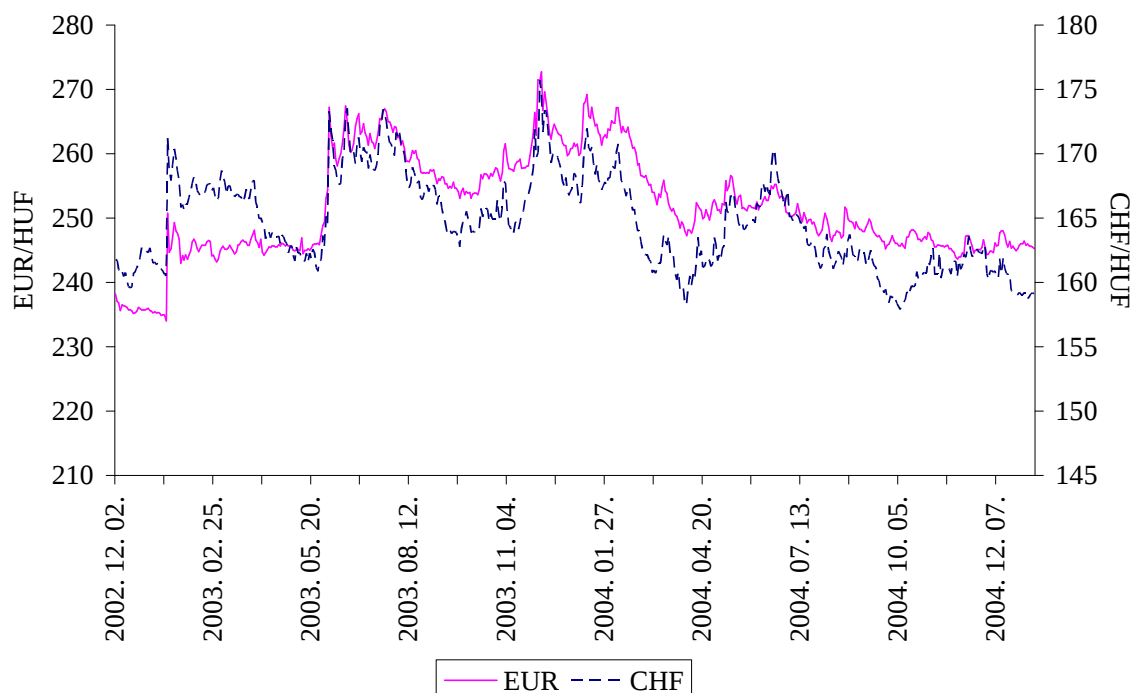
Ma Magyarországon az emberek többségének forintban keletkezik jövedelme, éppen ezért a bankok a deviza alapú hitelek esetében is többnyire olyan konstrukciókat hoztak létre, melyeknél a hitelek folyósítása és törlesztése is forintban történik. Ennek során a bank a folyósítás és a törlesztés alkalmával az átváltási árfolyamok közötti különbségből 1-1,5 százalékos többletbevételre tesz szert, amit gyakran nem számítanak bele a THM mutatóba (Teljes Hiteldíj Mutató, ami a különböző hitelkonstrukciók összehasonlíthatóságára szolgál).

A devizahitelek kockázatai:

I. Árfolyamkockázat:

A hitelek havi törlesztőrészlete általában három-hat hónapos periódusokra rögzítve van. A devizahitelek esetében devizában, forinthitel esetében forintban. A devizahiteleknel a tényleges havi törlesztőrészletet az árfolyam alakulása is befolyásolja. Ezért a kamatperiódus alatt a devizában változatlan törlesztő részletek az árfolyam ingadozása miatt hónapról hónapra változhatnak, hiszen míg egyik hónapban 245 forintért váltják át az eurót elfordulhat, hogy a következő hónapban már 250 forintot kell adnunk egy-egység uniós devizáért.

1. ábra: Árfolyam alakulása - svájci frank, euró



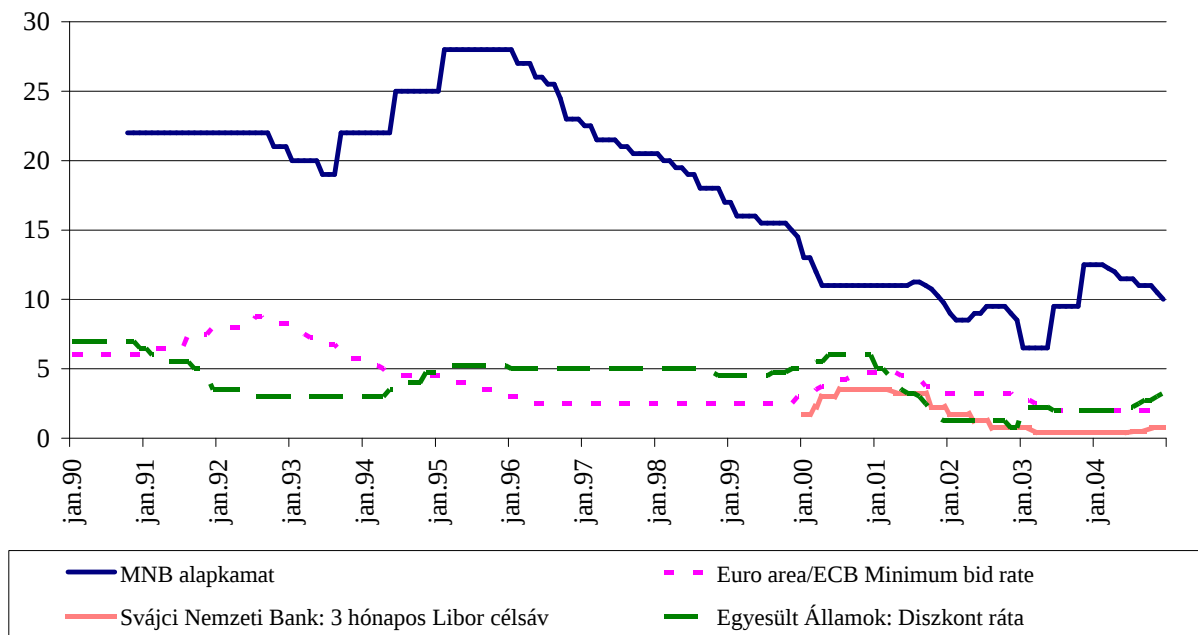
Forrás: Reuters

Az árfolyam a devizahitel felvételének időzítése szempontjából is kulcsfontosságú faktor, hiszen ekkor dol el, hogy a felvett hitel devizában pontosan mekkora adósságot generál. A hitel felvevője szempontjából a hitel felvételének időpontjában a gyenge forint kedvező, míg a hitel visszafizetése során minél erősebb forintban érdekelt.

II. Kamatkockázat:

Tanulmányozva a kamatlábak alakulását bemutató ábrát, láthatjuk hogy az Egyesült Államokban az Európai Unióban és Svájcban is történelmi minimumszint közelében állnak az irányadó kamatok, míg Magyarországon a 2003-as kamatemeléseket követően régiós összehasonlításban is magasnak mondhatók a kamatok. Figyelembe véve a kamatszintet is érintő konvergencia várakozásokat, középtávon számítani lehet a hazai kamatszint jelentősebb mérséklődésére. Ha megvalósulnak ezek a folyamatok, akkor előfordulhat, hogy a devizahitelek a jelenleginél drágábbá, míg a forintbitelek olcsóbbá válnak. További problémát az jelent, hogy a banki hitelkamatlábak devizahitelek esetében nem egy benchmark kamatlábhöz vannak kötve, hanem az általános piaci mozgások határozzák meg alakulásukat. Így értéküket a bankok diszkrecionális döntések keretében változtathatják.

2. ábra: Irányadó kamatlábak alakulása



Forrás: MNB, SNB

III. Az euró bevezetésének hatásai a kockázatokra: a tervek szerint Magyarország 2010-ben az csatlakozik az euró-övezethez. Ez azt jelenti, hogy az euróban denominált hitelek esetében eltűnik az árfolyamkockázat, a svájci frank alapú hitelek esetében azonban továbbra is fennmarad, csak azután nem a forint-svájci frank, hanem az euró-svájci frank árfolyamát kell majd figyelemmel kísérni. A PSZÁF külön felhívja a figyelmet a hosszú lejáratú fix kamatozású forintbitelek kockázatára.

Ezen hitelek kamata ugyanis akkor is magas maradhat, miután a forint hiteleket átváltották euróra.

A kockázatok mértékének bemutatása

A fent bemutatott kockázatok mértékének szemléltetésére számításokat végeztünk, hogy a piacon átlagosnak mondható feltételekkel nyújtott hitelek esetében az egyes kockázati faktorok változása milyen hatással lenne a havi törlesztőrészletek nagyságára. A számítások során természetesen egyszerűsítésekkel éltünk, de ezzel együtt is a kockázatok mértékéről szemléletes képet adnak.

Számításainkat a következő paraméterekkel rendelkező elméleti hitelkonstrukciókra végeztük el. Három, a piacon elérhető devizára: forint, euró, svájci frank, mindhárom esetben a futamideje 10 év, azaz 120 hónap; a hitelkamatlábak pedig a forint esetében 15%, az euró esetében 9%, míg svájci frank esetében 7%. A hitel összege mindhárom deviza esetében 10 millió forint. A kamatlábak mértékét a piacon tapasztalható THM mutatók átlaga alapján határoztuk meg.

Eloszor az árfolyam szerepének a hitel felvételekor játszott szerepét mutatjuk be a 2. táblázatban végzett számítások segítségével. Itt azt láthatjuk, hogy a fix tízmillió forintos hitelösszeg mekkora adósságot generál devizában eltérő árfolyamok esetén. Láthatjuk, hogy ekkor a hitel felvevője gyenge forint esetén jár jól.

2. táblázat

EUR/HUF	10 000 000 Ft	CHF/HUF	10 000 000 Ft
240	€ 41 667	150	66 667 CHF
260	€ 38 462	160	62 500 CHF
280	€ 35 714	170	58 824 CHF

Ha megkötöttük a példánk kiinduló adatai alapján a hitelkonstrukciókat és feltételezzük, hogy jelenleg a következő árfolyamok érvényesek: 1 euró 245 forint, 1 svájci frank 160 forint, akkor az egyes devizák esetében az alábbi havi törlesztőrészletek adódnak:

3. táblázat

Deviza	Havi törlesztőrészlet
forint	161 335 Ft
euró	126 665 Ft
svájci frank	116 160 Ft

Ezeket az értékeket természetesen az magyarázza, hogy a svájci frank alapú hitelek esetében a legalacsonyabb a kamatláb. Az alábbiakban a hitelek visszafizetése során jelentkező árfolyam és kamatláb kockázatokat fogjuk szemléltetni.

Legegyszerűbben úgy hasonlíthatjuk össze a különböző konstrukciókat, ha kiszámítjuk, ceteris paribus milyen árfolyamok és kamatlábak eredményeznének ugyanakkora havi törlesztőrészletet a devizahitelek esetében, mint amennyit a forint hitelért fizetni kell.

4. táblázat

	euró	svájci frank
árfolyam	312	222
kamtláb	15%	15%

A fenti durva értékek nem veszik figyelembe, hogy a hitelek értékelését egyszerre befolyásolhatja a kamatlábak és az árfolyam változása, valamint a forintbitelek kamatlábának változása is. Ezért a fentinél árnyaltabb képet kapunk, ha megvizsgáljuk a következő táblázatokat (heatmap-eket) és nyomon követjük az egyes faktorok változásának hatását a havi törlesztőrésztetekre. A kiemelt értékek a jelenlegi paraméterek mellett kialakuló havi törlesztőrészteteket jelölik. Leolvasható például, hogy ha a forintbitelek kamata 11%-ra csökkenne, akkor elegendő lenne az euró 10 százalékos árfolyam erősödése ahhoz, hogy rosszabbul járjanak azok, akik euróban adósodtak el.

5. táblázat: Havi törlesztőrésztetek a forint alapú hitel esetében a forint alapú hitelkamatok változása esetén:

kamatláb	törlesztőrésztet
9%	126 676 Ft
11%	137 750 Ft
13%	149 311 Ft
15%	161 335 Ft
17%	173 798 Ft
19%	186 672 Ft

6. táblázat: Havi törlesztőrésztetek a svájci frank alapú hitel esetében a svájci frank alapú hitelkamatok és az árfolyam(+10, 20%) változása esetén:

kamatláb \ árfolyam	128	144	160	176	192
3%	77 312 Ft	86 976 Ft	96 640 Ft	106 304 Ft	115 968 Ft
5%	84 864 Ft	95 472 Ft	106 080 Ft	116 688 Ft	127 296 Ft
7%	92 928 Ft	104 544 Ft	116 160 Ft	127 776 Ft	139 392 Ft
9%	101 376 Ft	114 048 Ft	126 720 Ft	139 392 Ft	152 064 Ft
11%	110 208 Ft	123 984 Ft	137 760 Ft	151 536 Ft	165 312 Ft
13%	119 424 Ft	134 352 Ft	149 280 Ft	164 208 Ft	179 136 Ft

7. táblázat: Havi törlesztőrésztetek az euró alapú hitel esetében az euró alapú hitelkamatok és az árfolyam(+10, 20%) változása esetén:

kamatláb \ árfolyam	196	221	245	270	294
5%	84 868 Ft	95 477 Ft	106 085 Ft	116 694 Ft	127 302 Ft
7%	92 904 Ft	104 517 Ft	116 130 Ft	127 743 Ft	139 356 Ft
9%	101 332 Ft	113 999 Ft	126 665 Ft	139 332 Ft	151 998 Ft
11%	110 152 Ft	123 921 Ft	137 690 Ft	151 459 Ft	165 228 Ft
13%	119 364 Ft	134 285 Ft	149 205 Ft	164 126 Ft	179 046 Ft

Milyen lehetőségeket tartogat a hiteladóssággal rendelkező banki ügyfelek számára a Tozsde?

Amikor az ember bemegy a bankba és választ az ott található hitelkonstrukciók közül, implicit fogadást köt arra vonatkozóan, hogy a következő 10-15 évben hogyan alakulnak majd a kamatlábak és az árfolyamok egymáshoz képest, vagy finomabban fogalmazva, választásával bonyolult makrogazdasági összefüggésekre vonatkozóan fejezi ki várakozásait. A tapasztalat azonban azt mutatja, hogy a választást leginkább a havi törlesztőrésztet nagysága befolyásolja.

Mit lehet tenni abban az esetben, ha az idő előrehaladtával a hitel felvevőjének megváltoznak a várakozásai a jövőbeni makrogazdasági mutatók alakulásával kapcsolatban és ezért az eredeti "fogadásából" ki akar szállni, vagy meg akarja azt változtatni?

A bankok lehetővé teszik ezen hitelek forintosítását, ami természetesen költségekkel jár. Vagy használhatjuk a Tozsdén kereskedhető származtatott termékeket. Ezeknek a termékeknek az ára más az úgynevezett alaptermékek áralakulásától függ, mint például devizák árfolyama, vagy kamatszintek. Elérhető, hogy ellentétes, úgynevezett fedezeti pozíció nyitásával a hiteladós összesített érzékenysége az árfolyam vagy kamatláb változására kisebb, akár nulla legyen, azaz ettől kezdve nem befolyásolja tényleges anyagi helyzetét az euró vagy svájci frank árfolyam illetve kamatláb változása.

A Budapesti Értéktőzsde származékos piacán elérhetők a befektetők számára olyan termékek is, amelyek kamat és árfolyam ingadozásából származó kockázatok csökkentésére használhatók fel. Ezen termékek listáját a melléklet tartalmazza. Mint mindennek, a kockázat csökkentésének is ára van, ezért meg kell vizsgálni, hogy érdemes-e a banki hitelből származó kamat és árfolyamkockázatokat a tozsdén keresztül csökkenteni.

Példa a kockázatok csökkentésére a Tozsdén elérhető származékos termékekkel:

A már eddig is használt elméleti hitelkonstrukciónkat újra felhasználva – ami ezúttal svájci frank alapú – bemutatjuk hogyan tudunk svájci frankra szóló határidős termékek segítségével megszabadulni a hitelünk árfolyamkockázatától a következő egy évre. A példában azzal az egyszerűsítéssel élünk, hogy számításainkat tört méretű határidős kontraktussal végeztük.

8. táblázat

Határidős kontraktus	Elszámolóárak	hónap	havi törlesztőrészlet	díj	fedezet
CHF0503	158,13	1	114 802 Ft	115 Ft	9 750 Ft
CHF0504	159,22	1	115 594 Ft	116 Ft	9 750 Ft
CHF0505	160,06	1	116 204 Ft	116 Ft	9 750 Ft
CHF0506	162,13	3	353 119 Ft	1 059 Ft	29 250 Ft
CHF0509	165,00	3	359 370 Ft	1 078 Ft	29 250 Ft
CHF0512	167,51	3	364 837 Ft	1 095 Ft	29 250 Ft
Fedezett CHF hitel összesen			1 423 926 Ft	3 579 Ft	117 000 Ft
Forint hitel		12	161 335 Ft		
Forint törlesztőrészletek összesen			1 936 019 Ft		

A példában szereplő forinthitel havi törlesztőrészlete majd 161 ezer forint, ami évi 1,93 millió forintot jelent. Abban az esetben, ha svájci frankban vesszük fel a hitelt, és határidős ügyletek segítségével megszabadulunk a következő egy év árfolyamkockázatától, akkor ennél nominálisan több mint 500 ezer forinttal kevesebbet kell fizetnünk, amihez hozzá kell adni a fedezeti ügyletek megkötésének díját: 3579 forintot valamint 117 ezer forintot, amit az ügyletek megkötésének időpontjában fedezetként el kell helyeznünk. Ezt a nagy különbséget magyarázza, hogy a hátralevo 14 évre továbbra is fennmarad az árfolyamkockázat, amit a későbbiekben is csak egy évre előre tudunk lefedezni. Ez jelenti a határidős pozíciók megújítási-kockázatát.

Meg kell jegyezni, hogy abban az esetben, ha a származtatott termékek paraméterei nem illeszkednek tökéletesen a hitelek, vagy más fedezendo pozíció jellemzőihez, előfordulhat, hogy a kockázatok jelentősen csökkennek ugyan, de nem tűnnek el százszázalékosan. A tozsdai származtatott termékek ugyanis standardizált paraméterekkel rendelkeznek, amiket figyelembe kell venni az egyedi hitelek, kockázati pozíciók fedezésekor. Ilyen paraméterek a rögzített - 1000 eurós, 1000 svájci frankos - kontraktusméret, a fix lejáratú hónapok (jelenleg nem minden hónapra létezik határidős termék a következő évre sem). Emiatt a példában azzal az egyszerűsítéssel élünk, hogy számításaink során tört méretű határidős kontraktust alkalmaztunk. A táblázatban a hónap oszlop azt mutatja, hogy hány hónap törlesztőrészletét fedezzük az adott instrumentummal. Külön fel kell hívni a figyelmet a fedezetek működési mechanizmusára: ez egy pénzszámlát jelent, amin a pozíció nyitásakor a táblázatban feltüntetett értéket el kell helyezni. Abban az esetben, ha a forint erősödik, a hitelek havi törlesztőrészlete csökken, amit fokozatosan hónapról-hónapra érzékel az adós, ugyanakkor a fedezeti számlára azonnal be kell fizetni a származékos pozíció után a plusz fedezetet. Ellenkező esetben azonban, ha a forint gyengül a magasabb havi törlesztőrészletek csak fokozatosan jelentenek plusz terhet az adós számára, míg a fedezeti számláján azonnal megjelenik a határidős ügyletből származó bevétel. Ez a példa jól szemlélteti a származtatott termékek likviditási kockázatát a fedezés azon tulajdonságát, hogy az nemcsak a számunkra kedvezőtlen lehetőségek ellen nyújt védelmet, de ha a körülmények jól alakulnak, akkor megfoszt annak gyümölcseitől is. Összességében azonban egy a példánkban alkalmazott fedezés biztosítja, hogy ne legyenek álmatlan éjszakáink az árfolyam ingadozása miatt.

Bár a Tozsdén maximálisan egyéves határidős kontraktusok érhetők el, a fenti példa analógiájára elvégeztünk a számításokat arra az esetre is, ha a hitel teljes futamidejére, azaz 10 évre előre tudnánk kötni határidős ügyletet. (A számításokat tartalmazó 7. táblázatban a vonal alatti határidős termékek csak elméleti számításaink eredménye, melyet az ÁKK zéró-kupon hozamgörbéje és enyhén emelkedő svájci hozamgörbe alapján számítottunk.)

9. táblázat:

Határidős kontraktus	Elszámolóárak	hónap	havi törlesztőrészlet	díj	fedezet
CHF0503	158,13	1	114 802 Ft	115 Ft	9 750 Ft
CHF0504	159,22	1	115 594 Ft	116 Ft	9 750 Ft
CHF0505	160,06	1	116 204 Ft	116 Ft	9 750 Ft
CHF0506	162,13	3	353 119 Ft	1 059 Ft	29 250 Ft
CHF0509	165,00	3	359 370 Ft	1 078 Ft	29 250 Ft
CHF0512	167,51	3	364 837 Ft	1 095 Ft	29 250 Ft
CHF0612	179,29	12	1 561 982 Ft	18 744 Ft	117 000 Ft
CHF0712	189,89	12	1 654 315 Ft	19 852 Ft	117 000 Ft
CHF0812	200,50	12	1 746 771 Ft	20 961 Ft	117 000 Ft
CHF0912	210,92	12	1 837 557 Ft	22 051 Ft	117 000 Ft
CHF1012	220,95	12	1 924 926 Ft	23 099 Ft	117 000 Ft
CHF1112	230,49	12	2 008 050 Ft	24 097 Ft	117 000 Ft
CHF1212	239,51	12	2 086 621 Ft	25 039 Ft	117 000 Ft
CHF1312	247,98	12	2 160 371 Ft	25 924 Ft	117 000 Ft
CHF1412	256,10	12	2 231 160 Ft	26 774 Ft	117 000 Ft
Fedezett CHF hitel			18 635 679 Ft	210 120 Ft	1 170 000 Ft
összesen					
Forint hitel		120	161 335 Ft		
Forint törlesztőrészletek			19 360 195 Ft		
összesen					

Mint látható a fedezett, árfolyamkockázattól, ha nem is tökéletesen de megtisztított svájci frank alapú hitel összességében többbe kerül, mint a forint alapú hitel. Ez az eredmény

megfelel a várakozásoknak, hiszen két pozíció közül, amelyek ugyanolyan kockázati tulajdonságokkal rendelkeznek az a drágább, amelyiket szintetikus úton, költségekkel járó tranzakciókkal állítottunk elő.

Összegzőképpen az első példából megállapítható, ha valaki egy évre előre szeretné magát fedezni a kockázatokkal szemben az ezt, Tozsdei származtatott termékekkel eredményesen megteheti, úgy hogy az évi törlesztést tekintve jobban jár mint az aki forintban vett fel hitelt. Továbbá e származtatott termékek lehetőséget biztosítanak a várakozások megváltozása esetén, a kockázati portfólió átrendezésére.

A legnagyobb kockázatot a devizahitelekkel kapcsolatban az jelenti, ha valaki akkora összegben vesz föl hitelt, aminek havi törlesztőrészeit az adott körülmények között még ki tudja fizetni. Azonban a kamat- és árfolyam változások hatására könnyen előfordulhat, hogy ez az összeg jelentősen megnő, amit az adós pénztárcája már nem bír el. Így igaz, hogy jelenleg jobban megéri deviza alapon lakáscélú hitelt felvenni, de ha valaki nem számol ezen hitelkonstrukciók kockázataival, az a körülmények romlása esetén könnyen fizetéseképtelenné válhat.

Készítette: Végh Richárd, BÉT

Alaptermék/	EURO/CHF	CHF/HUF	EURO/HUF
Kontraktus mérete:	1.000 EURO CHF-ben kifejezett ellenértéke	1.000 CHF forint ellenértéke	1.000 Euro forint ellenértéke
Lejárat hónapok:	a.) a legközelebbi március, június, szeptember, december; b.) az a.) pont kivételével a két legközelebbi hónap;	a.) a legközelebbi március, június, szeptember, december; b.) az a.) pont kivételével a két legközelebbi hónap;	a.) a legközelebbi március, június, szeptember, december; b.) az a.) pont kivételével a két legközelebbi hónap;
Lejárat Nap:	A Bezárási Nap.	A Bezárási Nap.	A Bezárási Nap.
Lejáratkori Elszámolóár számításának módja:	A Lejárat Napon az MNB által közzétett EURO/HUF fixing-árfolyamnak az CHF/HUF fixing-árfolyammal történő osztásával keletkező EURO/CHF keresztárfolyam.	A Lejárat Napon az MNB által közzétett CHF/HUF fixing-árfolyam.	A Lejárat Napon az MNB által közzétett Euro/HUF fixing-árfolyam.
Teljesítési Mód:	A CHF-ben keletkezett árfolyam-különbözet készpénzes elszámolása forintban, az MNB által közzétett adott napi CHF/HUF fixing árfolyamon.	Az árfolyam-különbözet készpénzes elszámolása forintban.	Az árfolyam-különbözet készpénzes elszámolása forintban.
Napi maximális árelmozdulás:	0,05- CHF	14,00- Ft	20,40- Ft
Kontraktus elnevezése:	EURO/HUF opció (PUT és CALL típusú)	Kontraktus elnevezése:	BUBOR / 1 hónapos
Alaptermék:	EURO/HUF	Alaptermék	Budapesti Bankközi Hitel Kamatláb
Opció jellege:	Európai	Kontraktus mérete:	10 millió Ft tőkeösszegű 1 hónapos bankközi hitel hozama
Kontraktus mérete:	1 000 EURO Ft ellenértéke	Ár meghatározásának módja:	Éves hozam, százalékos formában, két tizedes jegyig.
Lejárat hónapok:	a.) a legközelebbi március, június, szeptember, december; b.) az a.) pont kivételével a két legközelebbi hónap;	Lejárat hónapok:	a.) a legközelebbi március, június, szeptember, december; b.) az a.) pont kivételével a két legközelebbi hónap.
Megnyitási Nap:	a.) a lejárat hónap a.) pontjában szereplő hónapok esetében: az adott lejárat hónapot 12 hónappal megelőző lejárat hónap Bezárási Napja; b.) a lejárat hónap b.) pontjában szereplő hónapok esetében: az adott lejárat hónapot 3 hónappal megelőző lejárat hónap Bezárási Napja;	Megnyitási Nap:	a.) a lejárat hónap a.) pontjában szereplő hónapok esetében: az adott lejárat hónapot 12 hónappal megelőző lejárat hónap Bezárási Napja; b.) a lejárat hónap b.) pontjában szereplő hónapok esetében: az adott lejárat hónapot 3 hónappal megelőző lejárat hónap Bezárási Napja.
Lejáratkori Elszámolóár számításának módja:	A lejárat napon az MNB által közzétett Euro/HUF fixing-árfolyam.	Lejáratkori Elszámolóár számításának módja:	A Lejárat Napon az MNB által közzétett 1 hónapos BUBOR értéke.
Teljesítési Mód:	Az árfolyam-különbözet készpénzes elszámolása forintban.	Teljesítési Mód:	Az árfolyam-különbözet készpénzes elszámolása forintban.
Napi maximális árelmozdulás:	50 Ft	Napi maximális árelmozdulás:	1,6 %pont