

ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

בשנת 2023 השקל נחלש מול הדולר בכ-3%, בהמשך להיחלשות של כ-13% אשתקד. השנה התאפיינה בתנודתיות גבוהה המוסברת בעיקר בגורמים מקומיים: עלייה באי הוודאות ובפרמיית הסיכון של מדינת ישראל על רקע תהליכי החקיקה בתחילת השנה, ואירועי ה-7 באוקטובר והמלחמה ברביעי הרביעי של השנה. אי הוודאות השתקפה גם בעלייה משמעותית של סטיית התקן הגלומה באופציות של השקל מול הדולר. בעולם נרשמה מגמה מעורבת בשערי החליפין של הדולר מול המטבעות העיקריים.

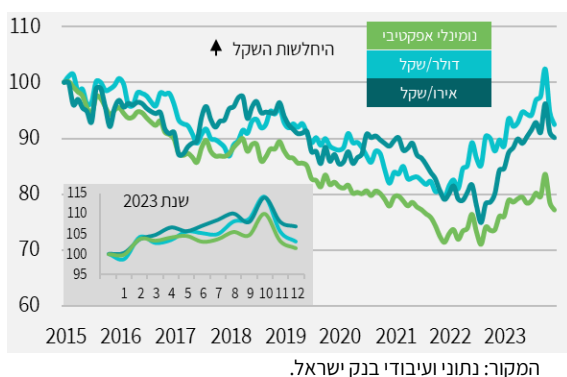
בפעילות המגזרים העיקריים בשוק המט"ח, הגדילו הגופים המוסדיים את שיעור חשיפתם למט"ח ורכשו בשנת 2023 מט"ח בהיקף של 12 מיליארד דולר, גם על רקע העלויות במחירי המניות בעולם.

מנגד המשיכו תושבי חוץ גם בשנת 2023 למכור מט"ח נטו בהיקפים גדולים והגדילו את חשיפתם לשקל.

עם פרוץ המלחמה הכריז בנק ישראל על תכנית למכירת מט"ח בהיקף של עד 30 מיליארד דולר ומכר במהלכה לראשונה מט"ח בהיקף של 8.5 מיליארד דולר.

1. רקע: שערי חליפין ותנודתיות

איור ד'-1: מדדי דולר/שקל, אירו/שקל ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי



השקל רשם במהלך השנה תנודות חדות ובסיכום השנה נחלש מול הדולר, האירו ומול סל המטבעות הנומינלי אפקטיבי.

מתחילת השנה ועד פרוץ המלחמה, השקל נחלש בכ-10% לרמה של 3.86 ש"ח לדולר. זאת בהמשך להיחלשותו בכ-13% אשתקד.

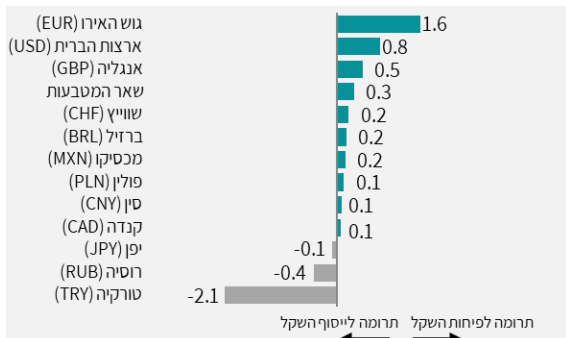
עם פרוץ המלחמה נחלש השקל מול הדולר באופן משמעותי (בכ-4%) וחצה לראשונה מזה עשור את רף ה-4 שקלים. מתחילת נובמבר התהפכה המגמה והשקל התחזק בחדות וחרז לרמות שקרובות לאלה של תחילת שנה.

בסיכום שנת 2023 נחלש השקל מול הדולר בכ-3%, עד לרמה של 3.63 ש"ח לדולר.

במקביל המשיך השקל להיחלש גם מול האירו ומול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי¹, ב-6.9% ובכ-1.5% בהתאמה.

¹ להסבר על שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ראו "מונחים מרכזיים" בסוף פרק זה.

איור ד'-2: תרומת השינוי במטבעות השונים לשינוי בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי (1.5%) שנת 2023, אחוזים



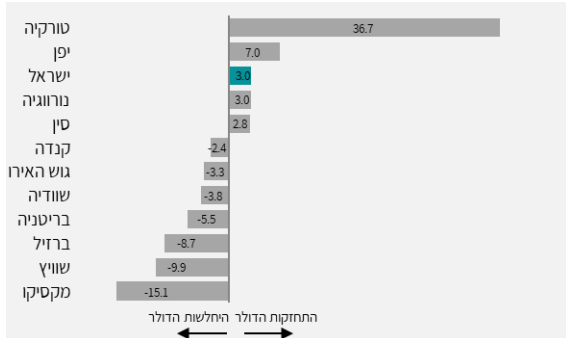
* התרומה מחושבת באמצעות השינוי בשער החליפין של כל מטבע מול השקל ומוכפל במשקלו במדד הנומינלי האפקטיבי.
המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

היחלשותו של השקל במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (1.5%) נרשמה בעיקר מול הדולר ומול האירו.

היחלשותו של השקל נרשמה מול רוב המטבעות בסל שמרכיב את שער החליפין הנומינלי האפקטיבי. התרומה המשמעותית ביותר להיחלשותו של השקל היא מול האירו, ב-1.6 נקודות אחוז ומול הדולר ב-0.8 נקודות אחוז.

מנגד תרמה הלירה הטורקית כ-2.1 נקודות אחוז להתחזקותו של השקל.

איור ד'-3: שיעור השינוי של הדולר כנגד המטבעות העיקריים* שנת 2023, אחוזים



* הנתונים מחושבים לפי נתוני סוף יום, השינוי בשער השקל/דולר מחושב לפי שער יציג.
המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

היחלשותו של השקל מול הדולר חלה במקביל למגמה מעורבת של הדולר בעולם.

בשנת 2023 בולטת התחזקותו של הדולר מול הלירה הטורקית ב-36.7%, מול היין היפני ב-7%; ומול השקל ב-3%.

מנגד נחלש הדולר מול הליש"ט הבריטי ב-5.5%, מול האירו ב-3.3% ומול הפרנק השוויצרי ב-9.9%.

איור ד'-4: השינוי בשער החליפין שקל/דולר לפי השפעה מקומית וגלובלית² שנת 2023, אחוזים



המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

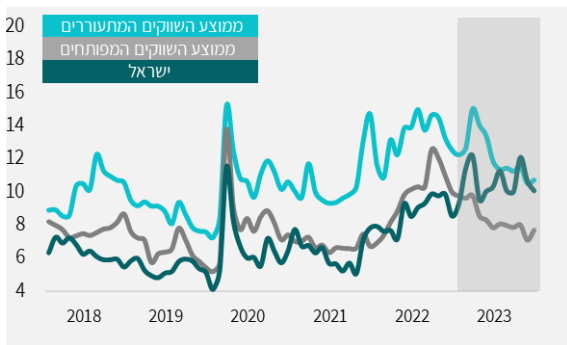
היחלשותו של השקל מול הדולר נבעה מהשפעה מקומית המשקפת אי ודאות במשק.

בשנת 2023 נחלש השקל בכ-3%, עקב אי ודאות במשק המקומי, שתרמה 4.9 נקודות אחוז להיחלשותו של השקל. ההשפעה הגלובלית, שמבטאת את התנהגותו של הדולר בעולם, תרמה השנה כ-1.8 נקודות אחוז להתחזקותו של השקל, בעיקר לקראת סוף השנה.

לאורך השנה נרשמה תנודתיות גבוהה, בפרט בתחילת הרביעי הרביעי עם פרוץ המלחמה: ההשפעה המקומית תרמה כ-4 נקודות אחוז להיחלשותו של השקל באוקטובר, אך היא קוזזה בהמשך הרביעי.

² השפעה גלובלית מבטאת את השינוי היחסי של הדולר מול 19 מטבעות, שמהווים כ-90% מנפח המסחר הכולל מול הדולר ומשקל כל מטבע נקבע בהתאם לנפח המסחר היחסי מול הדולר. ההפרש בין ההשפעה הגלובלית לבין השינוי בשקל/דולר מהווה את ההשפעה המקומית.

איור ד'-5: סטיית התקן הגלומה באופציות על שערי החליפין מול הדולר
השוואה בין-לאומית, אחוזים



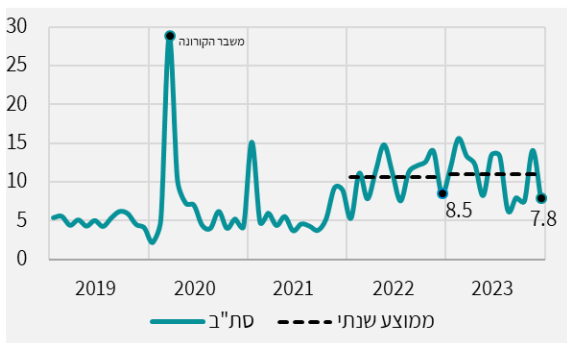
המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

אי הוודאות במשק המקומי השתקפה גם בעלייה של סטיית התקן הגלומה באופציות, בניגוד למגמה העולמית³

סטיית התקן הגלומה באופציות על שערי החליפין של השקל מול הדולר עלתה מעל לסטיית התקן הגלומה בשווקים המפותחים, עמדה בסוף השנה על 10.1% ונצמדה לראשונה מאז 2008 לזו של השווקים המתעוררים, מגמה שהחלה בשנת 2021.

עלייה זו בולטת מול ירידות של סטיית התקן הגלומה של השווקים המפותחים⁴ והמתעוררים⁵ בכ-2 נקודות אחוז במהלך שנת 2023.

איור ד'-6: סטיית התקן⁶ בפועל של השינוי בשער חליפין שקל/דולר
אחוזים



המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

סטיית התקן בפועל לא הייתה אחידה לאורך השנה, אך נותרה, בהמשך לשנת 2022, על רמה גבוהה ביחס לשנים קודמות.

סטיית התקן בפועל של השינוי בשער החליפין שקל/דולר, שמייצגת את התנודתיות בפועל בשער החליפין, לא הייתה אחידה לאורך השנה, אך שמרה בדומה לשנת 2022 על רמה ממוצעת של כ-11%.

³ להסבר על סטיית התקן הגלומה באופציות, ראו "מונחים מרכזיים" בסוף הפרק "פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ".

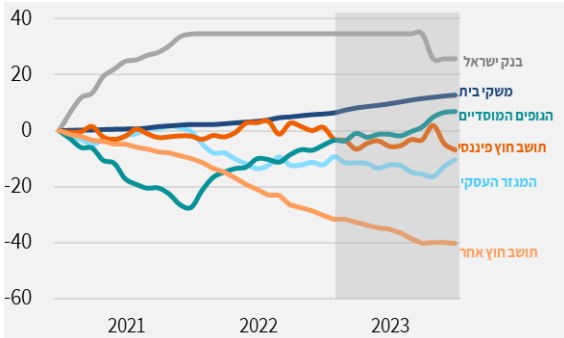
⁴ השווקים המפותחים שנכללו הם אוסטרליה, קנדה, יפן, בריטניה, שווייץ ומדינות גוש האירו.

⁵ השווקים המתעוררים שנכללו הם מקסיקו, קוריאה הדרומית, הפיליפינים, פולין, צ'ילה, דרום אפריקה, תאילנד, הונגריה, טורקיה וסינגפור.

⁶ סטיית התקן בפועל מחושבת עבור 20 ימי המסחר האחרונים במונחים שנתיים.

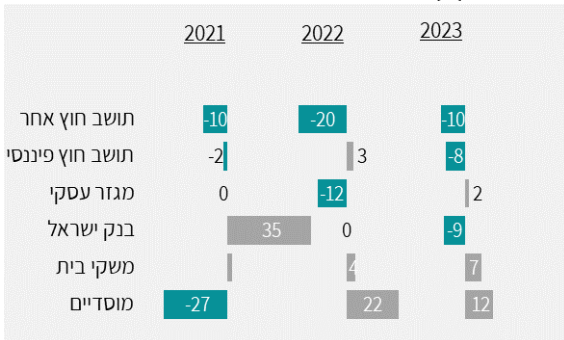
2. פעילות המגזרים העיקריים בשוק מטבע החוץ

אומדן רכישות מטבע החוץ (+) המצטברות נטו של המגזרים העיקריים מיליארדי דולר איור ד'-7 (א)



המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

אומדן רכישות מטבע חוץ (+) נטו של המגזרים העיקריים מיליארדי דולר איור ד'-7 (ב)



המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

את רכישות המט"ח הובילו השנה המשקיעים המוסדיים; בנק ישראל מכר לראשונה מטבע חוץ כחלק מצעדי המדיניות שננקטו על רקע אירועי אוקטובר.

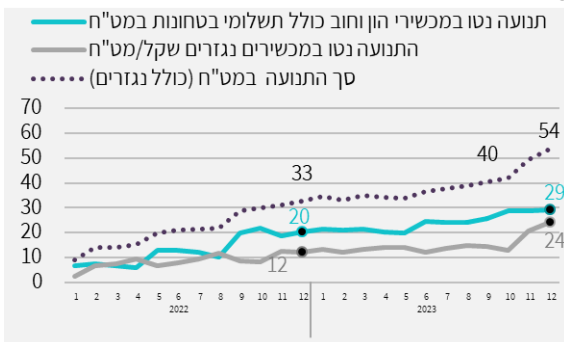
הגופים המוסדיים רכשו בשנת 2023 מט"ח בכ-12 מיליארד דולר נטו, בהמשך לרכישות המט"ח שלהם בהיקף של כ-22 מיליארד דולר בשנת 2022. משקי הבית הגדילו השנה את רכישות מט"ח והם הסתכמו בהיקף של כ-7 מיליארד דולר נטו, בעיקר דרך חברות כרטיסי אשראי.

עם פרוץ המלחמה הכריז בנק ישראל על תכנית למכירת מט"ח בהיקף של עד 30 מיליארד דולר, מתוכן הוא מכר 8.5 מיליארד דולר. מנגד רכשו מט"ח הן תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי והן הגופים מוסדיים.

בסיכום שנת 2023 המשיכו תושבי חוץ למכור מט"ח בהיקף דומה לשנים קודמות של כ-18 מיליארד דולר נטו.

2.1 הגופים המוסדיים

איור ד'-8: התנועות המצטברות נטו בחשיפה למט"ח של הגופים המוסדיים מיליארדי דולר



המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל. * התנועה נטו במכשירי הון וחוב כוללת נכסים שקליים צמודים למט"ח

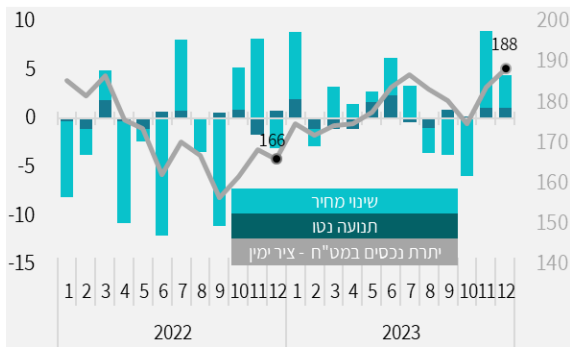
הגופים המוסדיים רכשו נכסים במט"ח⁷ וצמצמו עסקות גידור.

בהמשך לשנת 2022 רכשו הגופים המוסדיים נכסי הון וחוב במט"ח (כולל נכסים צמודים למט"ח) בכ-9 מיליארד דולר. במקביל הם רכשו באמצעות מכשירים נגזרים מט"ח בכ-12 מיליארד דולר.

סך התנועה בחשיפה למט"ח הסתכמה ב-19 מיליארד דולר, מתוכן כ-14 מיליארד ברביע האחרון עם פרוץ המלחמה.

⁷ נכסים במט"ח כולל נכסים צמודים למט"ח

איור ד'-9: יתרת הנכסים העיקריים במט"ח של הגופים המוסדיים - פירוק לתנועות ולמחירים
מיליארדי דולר

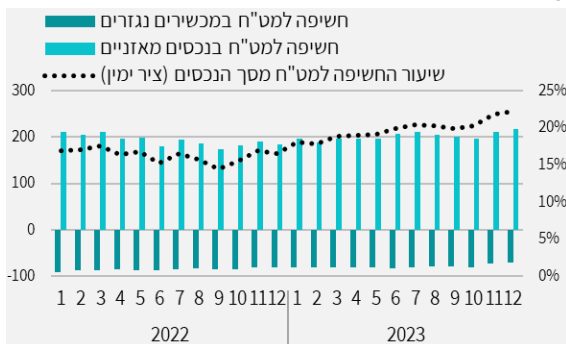


המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

עליית מחירים חדה בשווקים בעולם ורכישות מט"ח של הגופים המוסדיים, הגדילו את יתרת הנכסים העיקריים במט"ח⁸ במאזניהם.

יתרת הנכסים העיקריים במט"ח של הגופים המוסדיים עלתה במהלך שנת 2023 בכ-22 מיליארד דולר, לרמה של 188 מיליארד דולר. רובה של עלייה זו, כ-17 מיליארד דולר, נבע בעיקר מהעליות של מחירי המניות בעולם.

איור ד'-10: יתרת החשיפה לנכסים במט"ח של הגופים המוסדיים
מיליארדי דולר



המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

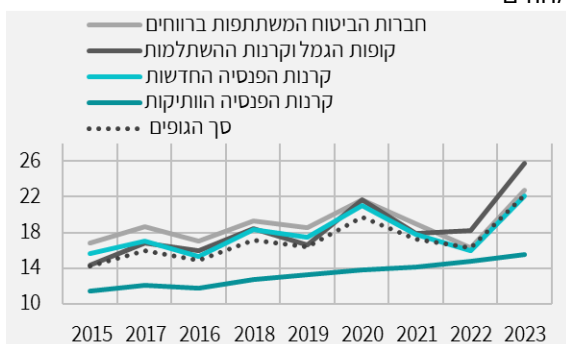
הגידול ביתרת הנכסים במט"ח השתקף בעלייה בשיעור החשיפה של הגופים המוסדיים למט"ח.

יתרת החשיפה למט"ח בנכסים מאזניים של הגופים המוסדיים עלתה בשנת 2023 בכ-33 מיליארד דולר ועמדה בסוף דצמבר על כ-216 מיליארד דולר.

מנגד צמצמו הגופים המוסדיים את הגידור של נכסי המט"ח שלהם בכ-12 מיליארד דולר.

העלייה ביתרת הנכסים המאזניים והירידה ביתרת ההתחייבויות באמצעות מכשירים נגזרים, השתקפה בעלייה של כ-6 נקודות האחוז בשיעור החשיפה למט"ח מסך הנכסים של התיק המנוהל בידי המוסדיים, עד לרמה של 22%.

איור ד'-11: שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים למטבע חוץ
אחוזים



המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

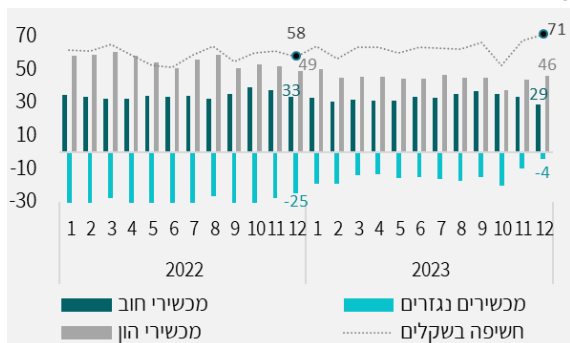
העלייה בשיעור החשיפה למט"ח אפיינה את כלל הגופים

בשנת 2023 הגדילו כלל הגופים את החשיפה למט"ח של התיק המנוהל לכ-22%. בלטו קופות הגמל וקרנות ההשתלמות שהגדילו את שיעור חשיפתן למט"ח בכ-8 נקודות אחוז לכ-26%.

⁸ יתרת הנכסים העיקריים במט"ח כוללת מניות, אג"ח וקרנות השקעה.

2.2 תושבי חוץ

איור ד'-12: יתרת החשיפה של תושבי חוץ לשקל במכשירי חוב, מכשירי הון ובמכשירים נגזרים מיליארדי דולר

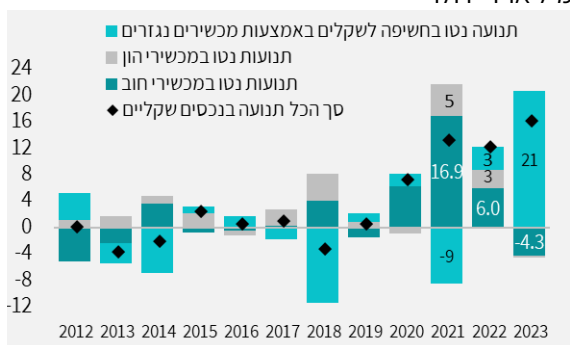


המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

תושבי חוץ הגדילו את יתרת חשיפתם לשקל⁹, בעיקר באמצעות מכשירים נגזרים.

החשיפה של תושבי חוץ לשקל עלתה במהלך השנה בכ-13 מיליארד דולר ועמדה בסוף השנה על 71 מיליארד דולר: עלייה בהיקף של 21 מיליארד דולר מצמצום ההתחייבות למכירת שקלים באמצעות מכשירים נגזרים, וירידה בהיקף של 3 ו-4 מיליארד דולר ביתרת מכשירי הון ומכשירי החוב בהתאמה, עקב ירידת מחירים בשוק המקומי והיחלשות השקל.

איור ד'-13: אומדן התנועות נטו של תושבי חוץ במכשירי חוב, מכשירי הון ובמכשירים נגזרים מיליארדי דולר



המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

תושבי חוץ צמצמו השנה את השקעותיהם במכשירי הון וחוב¹⁰ שקליים ומכרו מט"ח, בעיקר דרך מכשירים נגזרים.

תושבי חוץ מכרו באמצעות מכשירים נגזרים מט"ח בהיקף של 16 מיליארד דולר נטו.

השקעותיהם של תושבי חוץ באג"ח ממשלתיות בשנת 2023 בהיקף של 4.7 מיליארד דולר קוזזו במלואם על ידי מכירות מק"מ בהיקף של 10 מיליארד דולר.

ההשקעה של תושבי חוץ במכשירי הון¹¹ הייתה זניחה השנה.

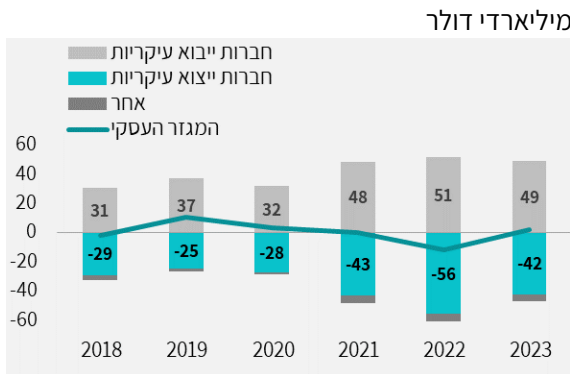
⁹ ראו הסבר ב"מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים" שבסוף הפרק.

¹⁰ מכשירי חוב: אג"ח (ללא רצף מוסדיים), מק"מ, פיקדונות והלוואות שאינן מבעל עניין.

¹¹ השקעה במניות כוללת השקעות ישירות והשקעות פיננסיות.

2.3 המגזר העסקי¹²

איור ד'-14: רכישות מט"ח נטו של חברות היבוא והיצוא העיקריות¹³



המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.
הערה - בוצע עדכון בדיעבד לקבוצת יבואנים/יצואנים לפי שיטות ML

חברות היבוא והיצוא העיקריות רכשו מט"ח נטו.

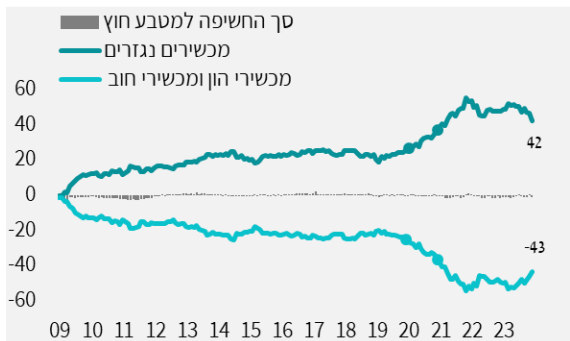
חברות הייצוא העיקריות מכרו השנה מט"ח בהיקף של 42 מיליארד דולר נטו, לעומת המכירות בשנת 2022 בהיקף משמעותי יותר של 56 מיליארד דולר נטו וזאת על רקע הפיחות החריג שחל אשתקד.

במקביל המשיכו חברות היבוא העיקריות לרכוש מט"ח, אך בהיקף קטן יותר מבשנה שעברה (49 מיליארד דולר נטו).

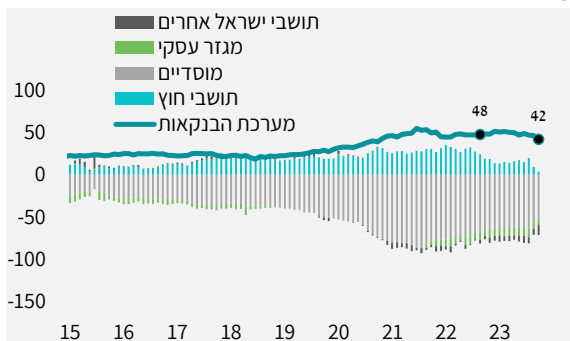
סך הפעילות נטו של חברות היבוא והיצוא העיקריות בשנת 2023 הסתכמה בכ-7 מיליארד דולר.

2.4 מערכת הבנקאות¹⁴

איור ד'-15(א): יתרת הנכסים נטו של מערכת הבנקאות במטבע חוץ והיקף החשיפה למטבע חוץ



איור ד'-15(ב): יתרת המכשירים הנגזרים של מערכת הבנקאות במטבע חוץ מול מגזרים נגדיים



המקור: דיווחים לבנק ישראל ממערכת הבנקאות ועיבודי בנק ישראל.

יתרת ההתחייבויות של מערכת הבנקאות במכשירי הון וחוב ירדה, במקביל לירידה ביתרת הנכסים במכשירים נגזרים. החשיפה למטבע חוץ נותרה זניחה.

מתחילת שנת 2023 נרשמה ירידה של כ-6 מיליארד דולר בעודף ההתחייבויות של הבנקים במכשירי הון ובמכשירי חוב במט"ח, לרמה של כ-43 מיליארד דולר.

במקביל הקטינה מערכת הבנקאות את יתרת הנכסים במכשירים נגזרים במט"ח בכ-6 מיליארד דולר, שעמדה בסוף השנה על 42 מיליארד דולר. המגזר הנגדי הבולט מול מערכת הבנקאות הוא הגופים המוסדיים, שהקטינו את יתרת ההתחייבויות שלהם במכשירים נגזרים במטבע חוץ בכ-16 מיליארד דולר לרמה של 52 מיליארד דולר.

¹² המגזר העסקי כולל את כל החברות הלא פיננסיות בישראל, כולל חברות יבוא ויצוא.

¹³ כולל כ-200 חברות היבוא והיצוא הגדולות במשק.

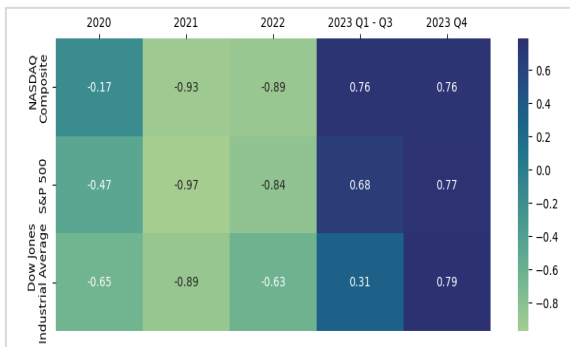
¹⁴ התאגידים הבנקאים המקומיים.

מבט מקרוב

◀ מבט מקרוב על שוק מטבע החוץ

עד סוף שנת 2022, נרשם מתאם שלילי בין רכישות המט"ח מצטברות נטו של הגופים המוסדיים לבין מדדי מניות בחו"ל. כשמדדי המניות בחו"ל עולים, מוכרים הגופים מט"ח נטו, ולהפך. בשנת 2023 הפך מתאם זה להיות חיובי: המשקיעים המוסדיים המשיכו לרכוש מט"ח בגין השקעותיהם בחו"ל והגדילו את החשיפה שלהם למט"ח, בזמן שמדדי המניות בחו"ל עלו.

איור ד'-17: המתאם בין רכישות המט"ח נטו של הגופים המוסדיים לבין מדדי מניות בחו"ל

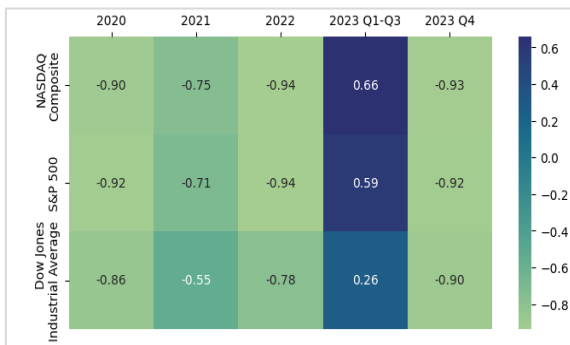


איור ד'-16: רכישות מט"ח מצטברות נטו של הגופים המוסדיים ומדד S&P500

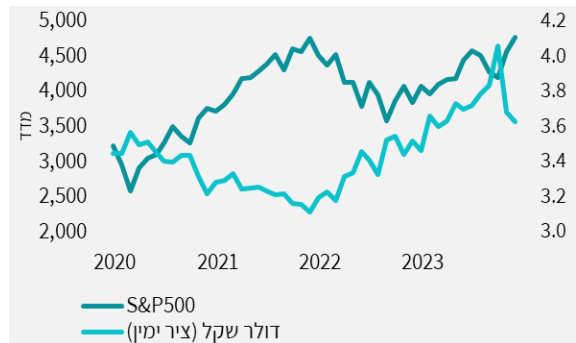


במקביל, עד שנת 2022 נרשם מתאם שלילי דומה בין שער החליפין דולר/שקל למדדי מניות בחו"ל. בתחילת שנת 2023 הפך המתאם לחיובי בדומה למתאם בין רכישות המט"ח של המוסדיים למדדי המניות בחו"ל. עם פרוץ המלחמה חזר שער החליפין להיות מתואם שלילית מול מדדי המניות בחו"ל.

איור ד'-19: המתאם בין שער החליפין דולר/שקל לבין מדדי מניות בחו"ל



איור ד'-18: שער הדולר ומדד S&P500



המקור: בלומברג, דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסים ומחברות עסקיות ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים מרכזיים



השינוי				הרמה				
2023	2022	2021	2020	2023	2022	2021	2020	
-0.7	-0.5	4.7	0.2	7.8%	8.5%	9.0%	4.3%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (על בסיס 20 יום, אחוזים)
1.54	0.72	1.41	1	10.1%	8.5%	7.8%	6.4%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל/מט"ח (אחוזים)
3.1%	13.2%	-3.3%	-6.9%	3.63	3.52	3.11	3.22	שער החליפין היציג שקל/דולר
6.9%	6.6%	-10.7%	1.5%	4.01	3.75	3.52	3.94	שער החליפין שקל אירו
3.7%	-5.8%	-7.2%	-8.8%	1.11	1.07	1.13	1.22	שער החליפין דולר/אירו
7.2%	14.6%	11.7%	-5.0%	141.48	131.95	115.10	103.08	שער החליפין יין/דולר
1.5%	6.5%	-8.2%	-5.2%	77.14	76.00	71.35	77.87	שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (100=01/01/2015)
-0.96%	8.51%	17.88%	18.84%	10318	10418	9601	8145	נפח המסחר היומי הממוצע: המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני דולר) ¹⁵
3.7	-5.1	6.2	5.9	45.1%	41.4%	46.5%	40.3%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (אחוזים)
				71	58	67	36	יתרת עודף הנכסים בשקלים של תושבי חוץ (מיליארדי דולר)
				147	102	128	120	יתרת עודף הנכסים במט"ח של הגופים המוסדיים (מיליארדי דולר)
				1.3-	-2.0	1.1	-0.7	יתרת עודף הנכסים במט"ח של מערכת הבנקאות (מיליארדי דולר)
12	21.5	-28	-2					רכישות מט"ח נטו על ידי הגופים המוסדיים (מיליארדי דולר)
-42	-56	-43	-28					רכישות מט"ח נטו על ידי היצואנים העיקריים (מיליארדי דולר) ¹⁶
49	51	48	32					רכישות מט"ח נטו על ידי היבואנים העיקריים (מיליארדי דולר) ¹⁷

¹⁵ נפח המסחר של התאגידים הבנקאים המקומיים, ללא סניפים מקומיים של הבנקים הזרים.

¹⁶ בוצע עדכון בדיעבד לקבוצת יבואנים/יצואנים לפי שיטות ML

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

חשיפה לשער החליפין ולנגזרים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על הפעילות בשוק המט"ח. החטיבה אוספת נתונים ומידע על עסקות שקל-מט"ח ממתווכים פיננסים בארץ ובעולם בתדירות יומית ומעבדת אותם לכדי מאגר מפורט ואיכותי, שנותן תמונה רחבה על שוק מט"ח. מערכת הנתונים ניזונה מתאגידי בנקאים מקומיים, ממוסדות פיננסים מקומיים ומבנקים זרים. פרק זה נעזר לגבי החזקות של תושבי חוץ בנכסים פיננסים ישראלים בדיווחים של הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל, בדיווחים של מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים ובדיווחים של בנקים ומתווכים פיננסים אחרים לבנק ישראל.

חשיפה לשער החליפין (או חשיפה לשער מט"ח)

היא הסכום הכספי שחשוף לסיכון, במקרה של שינויים בשערי החליפין של השקל מול מטבעות חוץ. בהתייחס לתושבי ישראל ולמגזרים השונים בתוכם, נאמד סכום זה כאן על ידי יתרת עודף נכסיהם במט"ח על התחייבויותיהם במט"ח (נקובים וצמודים למט"ח); בהתייחס לתושבי חוץ, נאמד סכום זה על ידי יתרת עודף נכסיהם בשקלים על התחייבויותיהם בשקלים. עודף נכסים במט"ח (חיובי) חושף תושב/ת ישראל לייסוף השקל ועודף התחייבויות במט"ח (שלילי) חושף אותה/ה לפיחות השקל. כיווני החשיפה עבור תושבי חוץ הם הפוכים.

הנכסים במט"ח כוללים **נכסים מאזניים**, כגון מזומן ופיקדונות במט"ח ואג"ח במט"ח של ממשלות ושל חברות (בדרך כלל זרות) וכן נכסים חוץ-מאזניים, כלומר, זו היתרה הפתוחה בעסקות **במכשירים פיננסים נגזרים** (מפ"ן) לרכישת מט"ח כנגד שקלים, כגון עסקות עתידיות (forward) ואופציות (סחירות ולא סחירות). באופן דומה, ההתחייבויות במט"ח כוללות **התחייבויות מאזניות**, כגון הלוואות במט"ח והתחייבויות חוץ-מאזניות, כלומר, זו היתרה הפתוחה בעסקות מפ"ן למכירת מט"ח כנגד שקלים. באופן דומה מוגדרים הנכסים וההתחייבויות של תושבי חוץ בשקלים.

תושבי ישראל רבים ובראשם משקיעים מוסדיים, מחזיקים נכסים זרים כחלק ממדיניות השקעה של גיוון ופיזור סיכונים בתיק הנכסים שלהם. החזקה כזו של נכסים זרים בלבד, חושפת אותם לייסוף השקל. כדי לצמצם את חשיפתם לייסוף הם מוכרים מט"ח בעסקות מפ"ן (פעולה שקרויה **גידור**). יצואנים ויבואנים נחשפים לשינויים בשער החליפין של השקל מעצם פעילותם המסחרית – בכיוונים מנוגדים – והם מגינים על עצמם באמצעות עסקות מפ"ן. תושבי ישראל אחרים, למשל חברות פיננסיות, עשויים לנהל חשיפה לשער החליפין של השקל, מתוך כוונה להרוויח מהשינויים בו על ידי רכישה ומכירה של מט"ח כנגד שקלים בהווה (spot) ובעתיד (בעסקות מפ"ן). מגזר תושבי החוץ מורכב מחברות ומיחידים שונים, שפועלים בשקלים מקשת דומה של מניעים.

סטיית התקן הגלומה באופציות על מטבע חוץ מייצגת את התנודתיות שצפויה בשער החליפין. בהנחה ששוק האופציות הוא יעיל והפעילים בשוק מתמחרים את האופציות בהתבסס על מודל בלק & שולס, סטיית התקן הגלומה אמורה להכיל את כל המידע לגבי התנודתיות של שער החליפין בעתיד. היא משמשת לכן אומדן של השוק לתנודתיות של שער החליפין במהלך התקופה שנותרה לפקיעת האופציה.

שער החליפין הנומינלי האפקטיבי

מדד שמבטא את המחיר היחסי של השקל מול סל המטבעות ומשקלו של כל מטבע במדד, מבטא את חשיבותו בסחר החוץ של ישראל. המדד מחושב כממוצע גיאומטרי של שער החליפין של השקל מול 21 מטבעות שמייצגים 29 מדינות, שהן שותפות הסחר העיקריות עם ישראל.