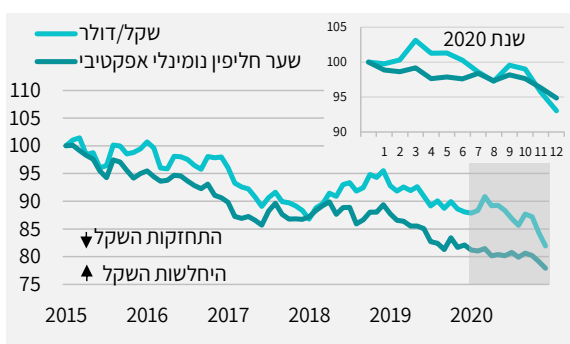


ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

שנת 2020 אופיינה בתנודתיות חריגה כתוצאה ממשבר הקורונה. בתחילת המשבר נרשם פיחות חד בשער החליפין של השקל מול הדולר (כ-11%) ועלייה משמעותית בתנודתיות בשוק, אך בהמשך השנה שב השקל והתחזק בשיעור כולל של כ-7%. בסיכום שנת 2020, השקל התחזק מול הדולר ומול סל המטבעות הנומינלי אפקטיבי לרמת שיא של שני העשורים האחרונים. ההתחזקות הניכרת של השקל באה על רקע היחלשות הדולר מול מטבעות השווקים המפותחים, העלייה בעודף בחשבון השוטף ובהשקעות הישירות במשק והעלייה בהשקעות של משקיעים זרים באג"ח של ממשלת ישראל וגם כתוצאה מצירוף ישראל למדד האג"ח הגלובלי WGBI. תושבי חוץ בלטו השנה במכירות המט"ח נטו, בהמשך לפעילותם בשנים האחרונות. המשקיעים המוסדיים רכשו מיד עם תחילת המשבר מט"ח בהיקפים גדולים, אך שבו ומכרו מט"ח נטו בהיקף דומה בהמשך השנה. על רקע התפתחויות אלה הגביר בנק ישראל את רכישות המט"ח באופן משמעותי ורכש בשנת 2020 סך של כ-21 מיליארדי דולרים.

1. רקע: שערי החליפין

איור ד'-1: המדד שקל/דולר ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי



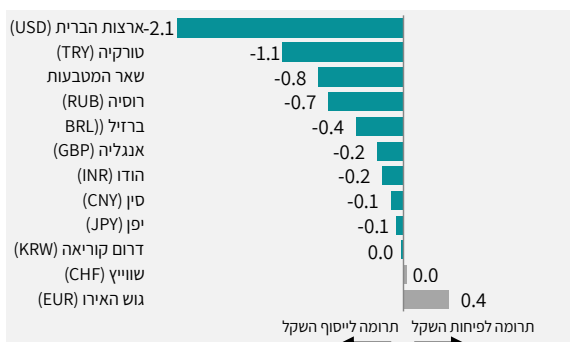
המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

השקל התחזק בשנת 2020 בהמשך למגמה ארוכת הטווח בשנים הקודמות והגיע לרמת שיא מול הדולר ומול סל המטבעות הנומינלי אפקטיבי¹.

השקל התחזק בשנת 2020 בכ-7% מול הדולר, עד לרמה של 3.22 ש"ח לדולר וזה בהמשך להתחזקותו אשתקד ב-7.8%.

מגמת ההתחזקות של השקל מול הדולר לא הייתה אחידה על פני השנה: עם פרוץ משבר הקורונה במחצית הראשונה של חודש מרץ, נחלש השקל בשיעור חד של כ-11% מול הדולר. הזרמות המט"ח של בנק ישראל דרך עסקאות החלף הצליחו לבלום את הפיחות החד והחל מאפריל ועד סוף השנה השקל התחזק בכ-9.8%. השקל המשיך להתחזק בכ-5.1% גם מול סל המטבעות הנומינלי אפקטיבי, שמייצג את מטבעות שותפות הסחר העיקריות של ישראל.

איור ד'-2: תרומת השינוי במטבעות השונים לשינוי בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי (5.1%), אחוזים



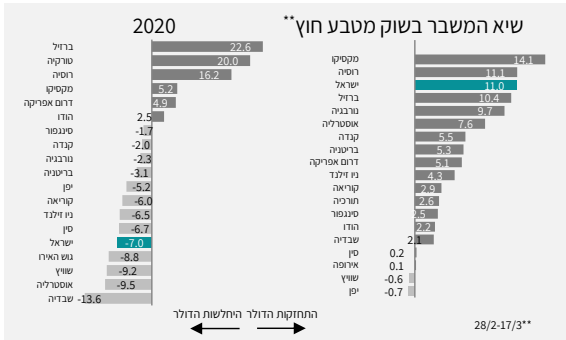
* התרומה מחושבת על ידי השינוי בשער החליפין של כל מטבע מול השקל ומוכפל במשקלו במדד הנומינלי אפקטיבי המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

ההתחזקות של השקל נרשמה מול רוב המטבעות בסל שמרכיב את שער החליפין הנומינלי האפקטיבי.

התרומות המשמעותיות ביותר להתחזקות השקל מול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי היו ההתחזקות של השקל מול הדולר שתרמה 2.1 נקודות האחוז וההתחזקות מול הלירה הטורקית והרובל הרוסי שתרמו לייסוף השקל 1.1 ו-0.7 נקודות אחוז, בהתאמה. מנגד, האירו תרם לפיחות של כ-0.4% מול סל המטבעות הנומינלי אפקטיבי.

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

איור ד'-3: שיעור השינוי של הדולר כנגד המטבעות העיקריים*
שנת 2020, אחוזים

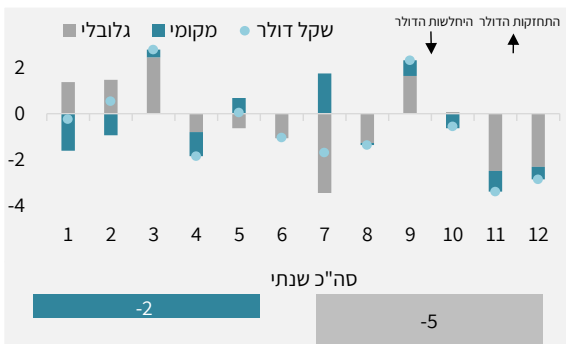


*הנתונים מחושבים לפי נתוני סוף יום, שינוי בשער השקל דולר מחושב לפי שער יציג המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל

הדולר התחזק בחודש מרץ על רקע משבר הקורונה העולמי מול רוב המטבעות, אך נחלש בהמשך השנה, בעיקר מול מטבעות השווקים המפותחים.

רוב מטבעות השווקים המפותחים התחזקו בשנת 2020 מול הדולר: האירו התחזק ב-8.8% מול הדולר, הפרנק השווייצרי התחזק בכ-9.2% מול הדולר והיין היפני ב-5.2%. השקל נמצא במרכז מגמת ההתחזקות של מטבעות השווקים המפותחים מול הדולר. מנגד נחלשו השנה מטבעות השווקים המתעוררים מול הדולר באופן משמעותי: הריאל הברזילאי נחלש ב-22.6% מול הדולר, הלירה הטורקית בכ-20% מול הדולר והרוכל הרוסי ב-16.2%.

איור ד'-4: השינוי בשער החליפין שקל/דולר לפי השפעה מקומית וגלובלית², שנת 2020, אחוזים



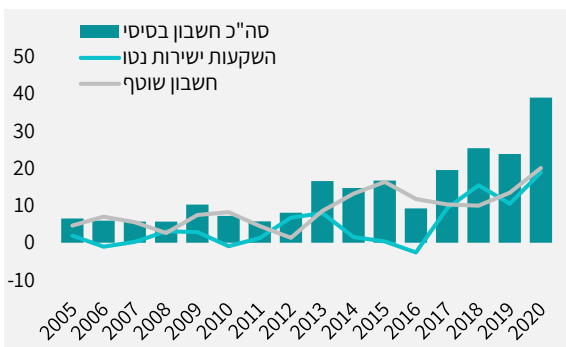
המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל

היחלשות הדולר בעולם תרמה להתחזקות השקל מול הדולר.

ההשפעה הגלובלית על רקע משבר הקורונה תרמה ברביע הראשון של 2020 להיחלשות השקל מול הדולר בכ-5.3 נקודות אחוז. החל מהרביע השני ועד לסוף השנה ההשפעה הגלובלית להתחזקות השקל מול הדולר תרמה כ-10 נקודות אחוז.

היחלשות הדולר בעולם בסיכום שנת 2020 תרמה כ-5 נקודות אחוז להתחזקותו של השקל מול הדולר. במקביל תרמה ההשפעה המקומית כ-2 נקודות אחוז להתחזקות השקל.

איור ד'-5: התנועה בחשבון הבסיסי של המשק מיליארדי דולרים



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

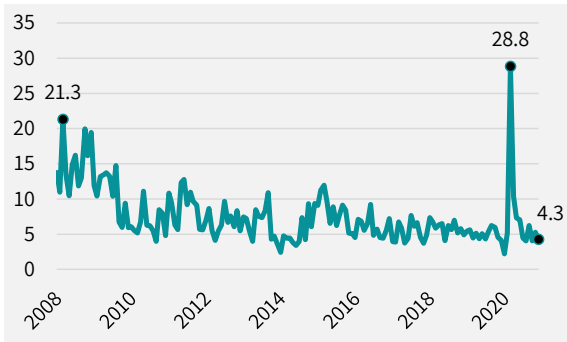
ברקע הלחצים לייסוף השקל ניכרת העלייה המשמעותית בעודף בחשבון הבסיסי של המשק.

התנועה בחשבון הבסיסי של המשק הסתכמה השנה בכ-39 מיליארדי דולרים, עלייה של כ-15 מיליארדי דולרים בהשוואה לשנת 2019.

זהו שילוב של המשך העלייה בעודף של החשבון השוטף, שעלה בכ-6.7 מיליארד דולר והסתכם בכ-20 מיליארדי דולרים ושל העלייה בהשקעות ישירות³ של תושבי חוץ במשק, שהסתכם בכ-19 מיליארדי דולרים.

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.
³ להרחבה על השקעות ישירות, ראו פרק "פעילות מול חו"ל" בחוברת זו.

איור ד'-6: סטיית התקן⁴ של השינוי בשער חליפין אחוזים



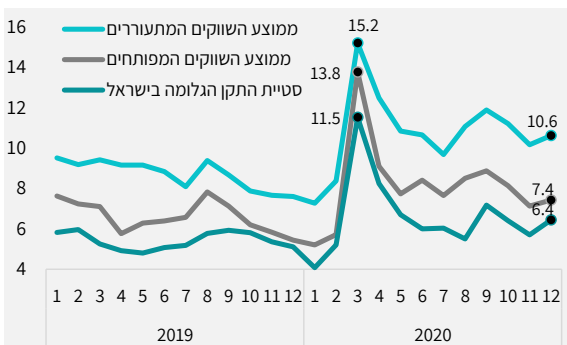
המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

סטיית התקן של השינוי בשער החליפין שקל/דולר עלתה בחדש מרץ.

סטיית התקן של השינוי בשער החליפין שקל/דולר – שמייצגת את התנודתיות בפועל בשער החליפין – עלתה בחדות על רק אי-הוודאות בשווקים והגיעה בסוף מרץ לרמת שיא של 28.8%, רמה גבוהה יותר ששררה במשבר הפיננסי של שנת 2008.

למעט העלייה החדה במהלך המשבר, סטיית התקן בפועל נותרה נמוכה ועמדה על 4.3%, עלייה של 0.2 נקודות אחוז מסוף שנת 2019.

איור ד'-7: סטיית התקן הגלומה באופציות על שערי החליפין מול הדולר השוואה בין-לאומית, אחוזים



המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

סטיית התקן הגלומה⁵ באופציות על שערי החליפין מול הדולר עלתה בשנת 2020 ושיקפה ציפיות לתנודתיות גבוהה.

עם פרוץ משבר הקורונה העולמי עלתה בחדות סטיית התקן הגלומה בשערי החליפין של השווקים המתעוררים⁶, המפותחים⁷ ובישראל והגיעה לשיא בסוף חודש מרץ לרמה של 15.2%, 13.8% ו-11.5% בהתאמה. סטיית התקן של השקל מול הדולר שבה וירדה בהמשך השנה בהדרגה ועמדה בסופה על 6.4%, עלייה של כ-1.3 נקודות אחוז לעומת סוף שנת 2019. סטיית התקן של השווקים המפותחים והמתעוררים עלתה במהלך 2020 ב-3 וב-2 נקודות אחוז ועמדה על 10.6% ו-7.4% בהתאמה.

⁴ סטיית התקן במונחים שנתיים עבור 20 ימי מסחר אחרונים.

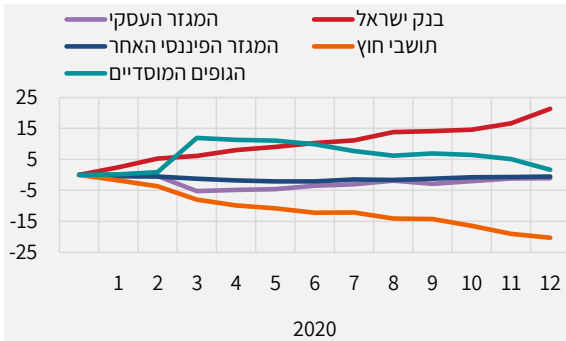
⁵ להסבר על סטיית התקן הגלומה באופציות ראו "מונחים מרכזיים" בסוף הפרק "פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ".

⁶ השווקים המתעוררים שנכללו הם מקסיקו, דרום קוריאה, הפיליפינים, פולין, צ'ילה, דרום אפריקה, תאילנד, הונגריה, טורקיה וסינגפור.

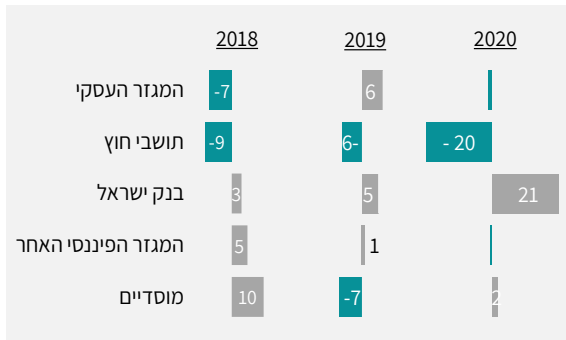
⁷ השווקים המפותחים שנכללו הם אוסטרליה, קנדה, יפן, אנגליה, שווייץ ומדינות גוש האירו.

2. פעילות המגזרים העיקריים בשוק מטבע החוץ

אומדן רכישות מטבע החוץ (+) המצטברות נטו של המגזרים העיקריים, מיליארדי דולרים, איור ד'-8(א)



איור ד'-8(ב)



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

בפעילות המגזרים העיקריים בשוק המט"ח⁸, הגדילו תושבי חוץ את מכירות המט"ח נטו ובנק ישראל הגדיל את התערבותו בשוק מטבע החוץ.

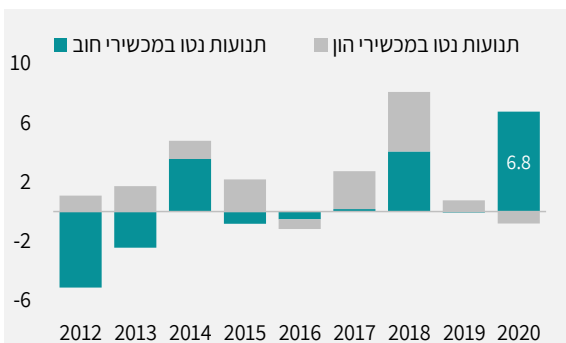
תושבי חוץ הגדילו משמעותית את מכירות המט"ח שהסתכמו בכ-20 מיליארדי דולרים בשנת 2020; מחציתם נעשו על ידי תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי ומחציתם על ידי תושבי חוץ מהמגזר העסקי, המכירות (8.5 מיליארד דולר) של תושבי חוץ התרכזו ברביע הראשון של 2020.

מנגד הגדיל השנה בנק ישראל את רכישותיו בהתאם למדיניותו ורכש השנה כ-21 מיליארדי דולרים.

הגופים המוסדיים שינו את התנהגותם עם פרוץ המשבר; במהלך חודש מרץ רכשו המשקיעים המוסדיים מט"ח נטו בהיקף משמעותי של 11 מיליארדי דולרים. החל מחודש אפריל עברו הגופים המוסדיים למכירות מט"ח בהיקף של כ-10 מיליארדי דולרים שהתפרסו על המשך השנה. בסיכום שנתי הם רכשו מט"ח נטו בסך של כ-2 מיליארד דולר לעומת מכירות מט"ח נטו אשתקד.

2.1 תושבי חוץ

איור ד'-9: אומדן התנועות נטו בנכסים שקליים של תושבי חוץ, מיליארדי דולרים



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

תושבי חוץ הגדילו את ההשקעות נטו במכשירי חוב⁹ על ידי מכירת מט"ח נטו (רכשו שקלים).

תושבי חוץ השקיעו בשנת 2020 בהיקף נרחב במכשירי חוב בסך של 6.8 מיליארד דולר, מתוכם כ-5.9 מיליארד באג"ח ממשלתי ובמק"מ בבורסה בת"א¹⁰.

ברקע התפתחויות אלה נציין את תכנית בנק ישראל לרכישת אג"ח ממשלתיות, את הצטרפותה של ישראל למדד ה-FTSE WGBI (מדד האג"ח הממשלתי העולמי של פוטסי) ואת ההתרחבות בפער הריביות שקל/דולר בעסקות החלף.

למרות המשבר ואי-הוודאות בשווקים, תושבי חוץ מימשו מכשירי הון¹¹ בבורסה בת"א בהיקף קטן יחסית של כ-0.8 מיליארד דולר.

⁸ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו את "מערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ" בחלקו השני של הפרסום "מבט סטטיסטי" 2018.

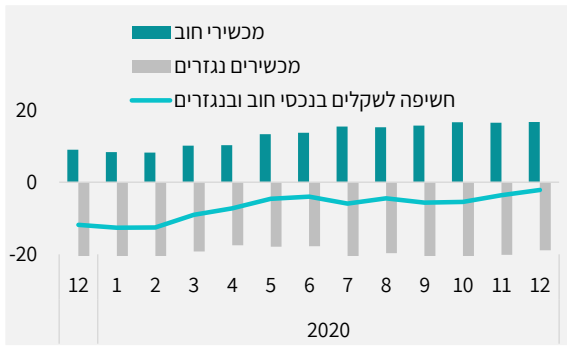
⁹ מכשירי חוב: אג"ח, מק"מ, פיקדונות והלוואות פיננסיות.

¹⁰ ראו הודעה לעיתונות בנושא השקעות תושבי חוץ בבורסה במהלך משבר הקורונה

<https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/14-12-20.aspx>

¹¹ מכשירי הון: השקעות ישירות והשקעות פיננסיות במניות.

איור ד'-10: החשיפה לשקלים במכשירי חוב ובמכשירים נגזרים של תושבי חוץ, מיליארדי דולרים



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

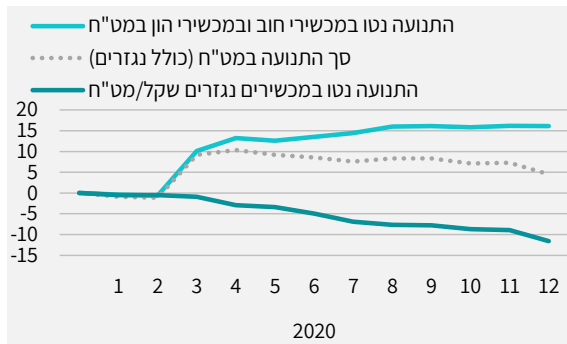
כתוצאה מהתפתחויות אלה ירדה החשיפה לייסוף השקל¹² במכשירי חוב ובמכשירים נגזרים.

כתוצאה מרכישת האג"ח הממשלתי והמק"מ בשנת 2020, ירדה ב-10 מיליארדי דולרים החשיפה של תושבי חוץ לייסוף השקל במכשירי חוב ובמכשירים נגזרים (חשיפה לטווח קצר), שמושפעת יותר משינויים בריבית ובשער החליפין ועמדה בסוף השנה על 2.2 מיליארד דולר בלבד.

במקביל לעלייה ביתרת הנכסים השקליים, ירדו ההתחייבויות השקליות העתידיות של תושבי חוץ בנגזרים בכ- 2 מיליארד דולר לרמה של כ-19 מיליארדי דולרים.

2.2 הגופים המוסדיים

איור ד'-11: התנועות המצטברות נטו במט"ח של הגופים המוסדיים, מיליארדי דולרים

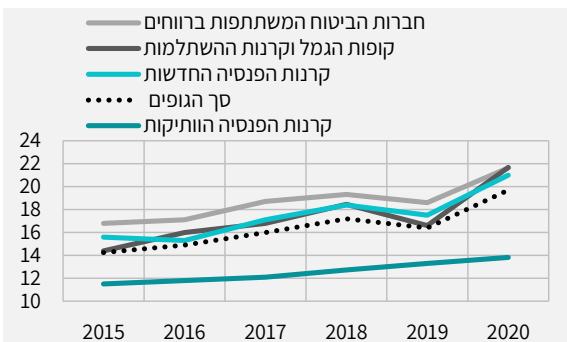


המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

הגופים המוסדיים רכשו בשנת 2020 נכסים פיננסיים בחו"ל ורכישות אלה קוזזו בחלקם על ידי מכירות מט"ח באמצעות מכשירים נגזרים.

הגופים המוסדיים הגדילו עם פרוץ משבר הקורונה בחודש מרץ את חשיפתם למט"ח באופן משמעותי בהיקף של כ-11 מיליארדי דולרים. בנק ישראל הפעיל בחודש מרץ, על רקע הביקוש הגבוה לדולר, כלי נזילות בשווקים וקשר עסקות החלף מול מערכת הבנקאות המקומית¹³. הגופים המוסדיים רכשו בסיכום שנתי נכסי הון וחוב במט"ח נטו בכ-16.1 מיליארדי דולרים (בעיקר על ידי השקעה במניות בחו"ל). מנגד גידרו הגופים המוסדיים כ-11.6 מיליארדי דולרים באמצעות מכשירים נגזרים.

איור ד'-12: שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים למטבע חוץ, אחוזים



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

רכישות המט"ח של הגופים המוסדיים הגדילו את שיעור חשיפתם למט"ח (לייסוף השקל) בכ-3 נקודות אחוז, עד לרמה של 19.7%. קופות הגמל וקרנות ההשתלמות בלטו בכך במיוחד

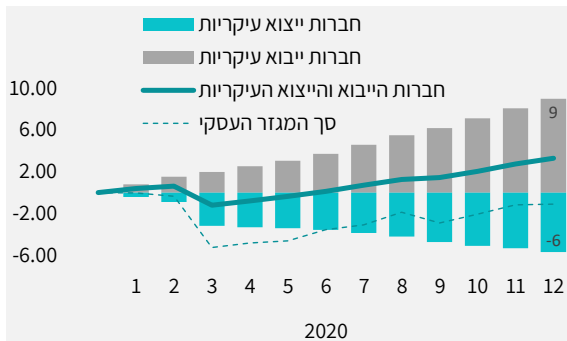
קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הגדילו משמעותית את שיעור חשיפתם למט"ח, ב-5.1 נקודות אחוז, עד לרמה של 21.7%. חברות הביטוח וקרנות הפנסיה החדשות הגדילו את שיעור חשיפתם למט"ח בכ-3 נקודות אחוז כל אחת ועמדו בסוף השנה על רמת חשיפה של 21.6% ו-21% בהתאמה. קרנות הפנסיה הוותיקות הגדילו בהמשך לשנים קודמות את שיעור חשיפתם למט"ח, אך המשיכו לשמור על רמת חשיפה נמוכה של כ-14%.

¹² ראו הסבר ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.

¹³ <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/18-3-2020.aspx>

2.3 המגזר העסקי

איור ד'-13: רכישות מט"ח מצטברות נטו של חברות הייבוא והייצוא העיקריות¹⁴
מיליארדי דולרים



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

חברות הייבוא והייצוא העיקריות רכשו מט"ח נטו, שילוב של עלייה ברכישות מט"ח של יבואנים, שקוזזו בחלקם על ידי מכירות של יבואנים.

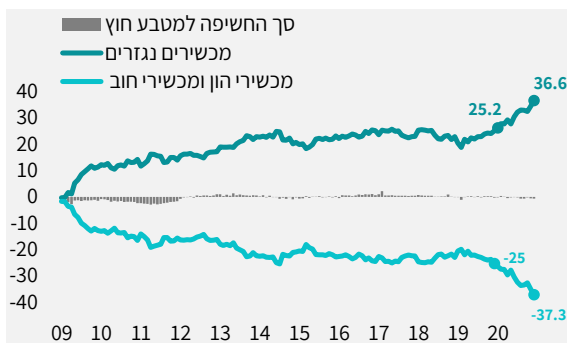
רכישות מטבע החוץ נטו של חברות הייבוא העיקריות הסתכמו בשנת 2020 בכ-9 מיליארד דולר לעומת כ-15 מיליארדי דולרים אשתקד.

חברות הייצוא העיקריות הגדילו בחודש מרץ את מכירות המט"ח שלהם באופן משמעותי, על רקע היחלשות השקל בחודש זה. סך מכירות המט"ח נטו של חברות הייצוא הסתכמו בשנת 2020 בכ-6 מיליארד דולר, לעומת כ-7.5 מיליארד דולר אשתקד.

המגזר העסקי כולו, שכולל בתוכו את חברות הייבוא והייצוא, מכר בשנת 2020 מט"ח נטו בהיקף של כמיליארד דולר.

2.4 מערכת הבנקאות¹⁵

איור ד'-14: יתרת הנכסים נטו של מערכת הבנקאות במטבע חוץ וסך החשיפה למטבע חוץ
מיליארדי דולרים



המקור: דיווחים לבנק ישראל ממערכת הבנקאות ועיבודי בנק ישראל.

יתרת ההתחייבויות במכשירי הון וחוב של מערכת הבנקאות עלתה חדות ומנגד עלתה גם יתרת הנכסים במכשירים נגזרים. החשיפה למטבע חוץ נותרה אפסית.

עלייה של כ-12 מיליארדי דולרים לרמת שיא של 37.3 מיליארדי דולרים נרשמה בעודף ההתחייבויות של הבנקים במכשירי הון ובמכשירי חוב במט"ח, בעיקר עקב העלייה בפיקדונות הציבור במט"ח מתחילת השנה.

במקביל עלתה משמעותית יתרת הנכסים של מערכת הבנקאות במכשירים נגזרים במט"ח בכ-12 מיליארדי דולרים ועמדה בסוף שנת 2020 על רמת שיא של 37 מיליארדי דולרים.

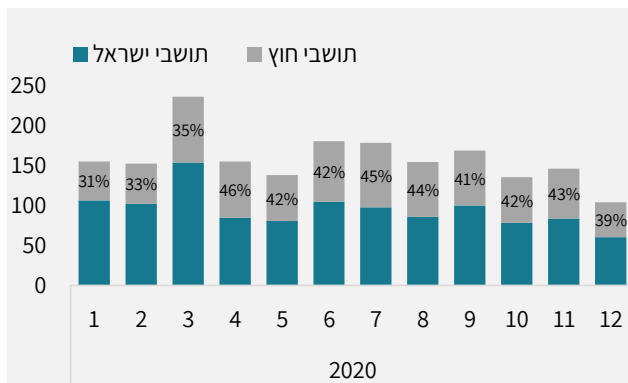
¹⁴ כולל כ-200 חברות הייבוא והייצוא הגדולות במשק
¹⁵ התאגידים הבנקאים המקומיים.

מבט מקרוב

מבט מקרוב על תקופת משבר הקורונה

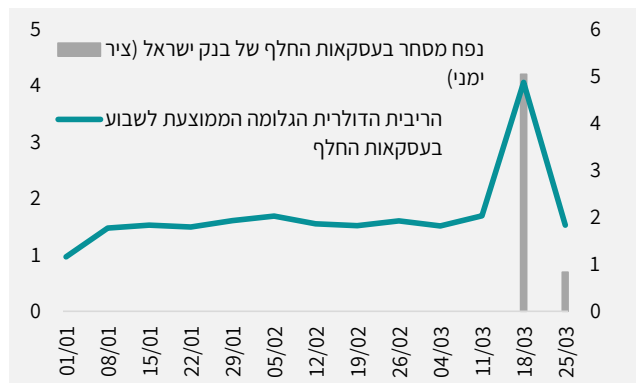
חלקם של תושבי חוץ בנפח המסחר עלה במהלך שנת 2020 ועמד על 39% בסוף השנה

איור ד' - 16: נפח המסחר במטבע חוץ מול מערכת הבנקאות המקומית, מיליארדי דולרים



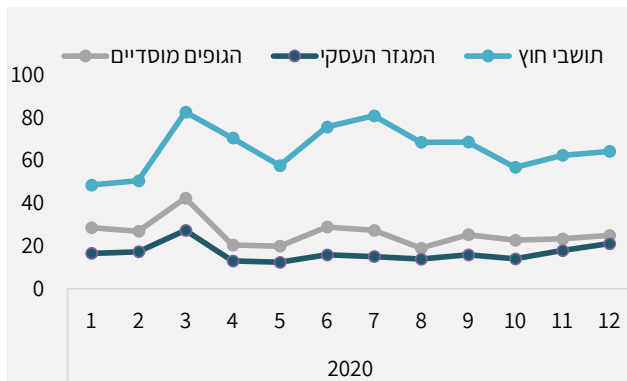
בנק ישראל קשר בחודש מרץ לראשונה עסקות החלף¹⁶ על רקע הקשיים לנזילות דולרית בשוק המקומי

איור ד' - 15: הריבית הדולרית הגלומה הממוצעת לשבוע בעסקות החלף והיקף עסקות החלף של בנק ישראל, אחוזים, מיליארדי דולרים

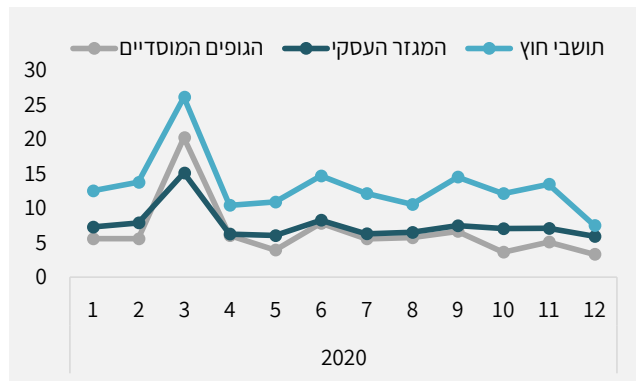


העלייה בחלקם של תושבי חוץ בנפח המסחר, השתקפה בעלייה בעסקות החלף והמרה של תושבי חוץ ביחס למגזרים העיקריים.

איור ד' - 18: נפח המסחר בעסקות החלף של המגזרים העיקריים מול מערכת הבנקאות המקומית מיליארדי דולרים



איור ד' - 17: נפח המסחר בעסקות המרה של המגזרים העיקריים מול מערכת הבנקאות המקומית מיליארדי דולרים



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

¹⁶ עסקות החלף - עסקה שכוללת החלפת כמויות של נכסי בסיס במועדים ובכיוונים שונים שמקוזזות זו את זו. בנק ישראל סיפק נזילות דולרית לבנקים על ידי קשירת עסקות החלף, שכללו מכירת דולרים תמורת שקלים באמצעות המרה מידית והתחייבות לרכישה חוזרת של דולרים בעתיד.

אינדיקטורים מרכזיים

השינוי				הרמה				
2020	2019	2018	2017	2020	2019	2018	2017	
0.2	-0.8	0.1	-2.4	4.30%	4.10%	4.90%	4.80%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (על בסיס 20 יום, אחוזים)
1	-0.1	-0.3	-0.4	6.40%	5.40%	5.50%	5.70%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל/מט"ח (אחוזים)
-6.9%	-7.80%	8.10%	-9.80%	3.22	3.46	3.75	3.47	שער החליפין היציג שקל/דולר
1.5%	-9.60%	3.30%	2.70%	3.94	3.88	4.29	4.15	שער החליפין שקל/ אירו
-8.80%	-1.90%	-4.70%	14.00%	1.22	1.12	1.15	1.2	שער החליפין דולר/אירו
-5.01%	-1.20%	-2.40%	-3.80%	103.08	108.52	109.87	112.55	שער החליפין יין/דולר
-5.10%	-8.10%	3.10%	-4.30%	76.5	80.63	87.77	85.16	שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (100=01.01/2010)
17.19%	-4.31%	12.81%	3.53%	7,846	6,695	6,997	6,202	נפח המסחר היומי הממוצע: המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני דולרים) ¹⁷
4.6	1.6	1.6	3.5	39.0%	34.4%	32.8%	31.2%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (אחוזים)
				35	26	18	29	יתרת עודף הנכסים בשקלים של תושבי חוץ (מיליארדי דולרים)
				120	86	71	69.4	יתרת עודף הנכסים במט"ח של הגופים המוסדיים (מיליארדי דולרים)
				-0.7	-0.3	-0.2	0.4	יתרת עודף הנכסים במט"ח של מערכת הבנקאות (מיליארדי דולרים)
-2	-7	10.2	-2.3					רכישות מט"ח נטו על ידי הגופים המוסדיים (מיליארדי דולרים)
-6	-4.6	-11.6	-9.2					רכישות מט"ח נטו על ידי הייצואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)
9	10.6	13.8	13.1					רכישות מט"ח נטו על ידי הייבואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)

המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

¹⁷ נפח המסחר של התאגידים הבנקאים המקומיים, ללא סניפים מקומיים של הבנקים הזרים.

מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

חשיפה לשער החליפין ולנגזרים

החטיבה למידע ולסטטיסטיקה בבנק ישראל מנהלת מערכת של נתונים על הפעילות בשוק המט"ח. החטיבה אוספת בתדירות יומית נתונים ומידע על עסקות שקל-מט"ח ממתווכים פיננסיים בארץ ובעולם ומעבדת אותם לכדי מאגר מפורט ואיכותי, שנותן תמונה רחבה על שוק מט"ח. מערכת הנתונים ניזונה מתאגידים בנקאים מקומיים, ממוסדות פיננסיים מקומיים ומבנקים זרים. לגבי החזקות של תושבי חוץ בנכסים פיננסיים ישראלים, נעזר פרק זה בדיווחי הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל, בדיווחי מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים ובדיווחים של בנקים ומתווכים פיננסיים 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, סכום זה נאמד בפרק זה על ידי יתרת עודף נכסיהם במט"ח על התחייבויותיהם במט"ח (נקובים וצמודים למט"ח) ובהתייחס לתושבי חוץ, סכום זה נאמד 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 אותו/ה לפיחות השקל. כיווני החשיפה של תושבי חוץ הם הפוכים.

הנכסים במט"ח כוללים **נכסים מאזניים**, כגון מזומן ופיקדונות במט"ח ואג"ח במט"ח של ממשלות וחברות (בדרך כלל זרות) וכן נכסים חוץ-מאזניים, כלומר, זו היתרה הפתוחה בעסקות **במשירים פיננסיים 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 הקרויה **גידור**). ייצואנים וייבואנים 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 ויחידים שונים, שפועלים בשקלים ממגוון דומה של מניעים.

סטיית התקן הגלומה באופציות על מטבע חוץ מייצגת את התנודתיות שצפויה בשער החליפין. בהנחה ששוק האופציות יעיל והפעילים בשוק מתמחרים את האופציות בהתבסס על מודל בלק & שולס, סטיית התקן הגלומה אמורה להכיל את כל המידע לגבי תנודתיות שער החליפין בעתיד. היא משמשת לכן אומדן של השוק לתנודתיות 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 26 מטבעות, שמייצגים 33 מדינות, שהן שותפות הסחר העיקריות עם ישראל.