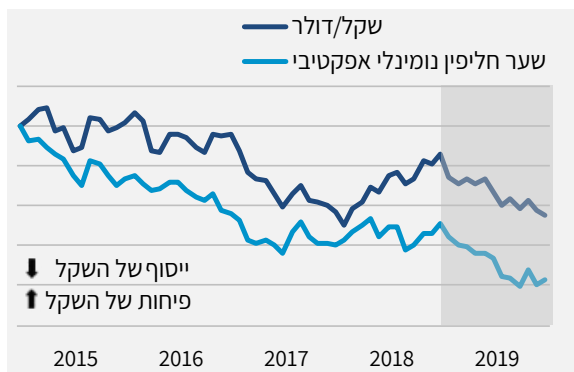


ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

השקל התחזק בשנת 2019 משמעותית מול הדולר ומול שער החליפין הנומינלי אפקטיבי של ישראל. בעולם, הדולר נסחר במגמה מעורבת מול המטבעות העיקריים. המעבר של הגופים המוסדיים למכירות מט"ח נטו, בלט במהלך שנת 2019, במקביל להמשך מכירות מט"ח על ידי תושבי חוץ. המגזר העסקי הגדיל את רכישות המט"ח נטו – שילוב של גידול ברכישות נטו על ידי יבואנים וצמצום במכירות נטו על ידי יצואנים בהיקפים משמעותיים.

1. רקע: שער החליפין

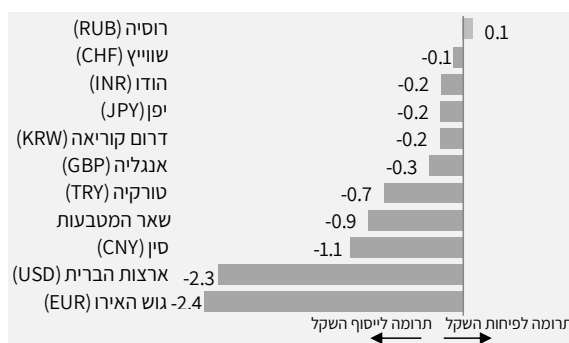
איור ד'-1: המדד שקל/דולר ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי



השקל התחזק ב-2019 מול הדולר ומול שער החליפין הנומינלי אפקטיבי¹, בהמשך למגמה ארוכת טווח בשנים קודמות.

השקל התחזק מול הדולר ב-2019 ב-7.8%, לעומת היחלשות שלו ב-8.1% אשתקד. השקל התחזק בכ-8.2% מול שער החליפין הנומינלי אפקטיבי, שמייצג את מטבעות שותפות הסחר העיקריות של ישראל, לעומת היחלשות שלו ב-2.8% בשנת 2018. מגמת ההתחזקות של השקל מול הדולר ומול שער החליפין הנומינלי אפקטיבי הייתה רציפה לאורך מרבית השנה.

איור ד'-2: תרומת השינוי במטבעות השונים לשינוי בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי (8.2%), אחוזים

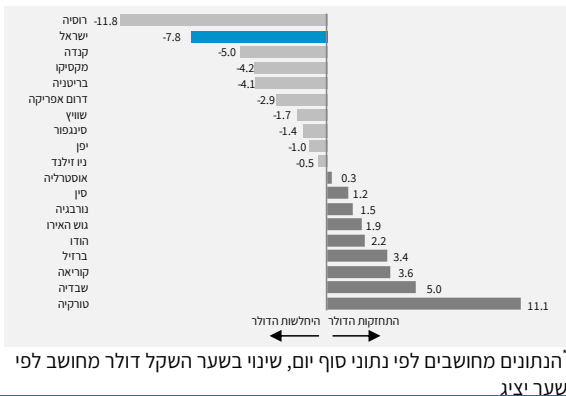


ההתחזקות של השקל נרשמה מול רוב המטבעות בסל שמרכיב את שער החליפין הנומינלי האפקטיבי.

התרומות המשמעותיות ביותר לייסוף בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי היו ההתחזקות מול האירו ומול הדולר, שתרמו לייסוף של 2.4 ו-2.3 נקודות אחוז, בהתאמה.

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

איור ד'-3: שיעור השינוי של הדולר כנגד המטבעות העיקריים¹, שנת 2019, אחוזים



בעולם, הדולר נסחר במגמה מעורבת מול המטבעות העיקריים.

הדולר התחזק ב-1.9% מול האירו ונחלש מול היין והליש"ט בכ-1% וב-4.1%, בהתאמה. בולטות התחזקות של השקל והרוכל הרוסי מול הדולר, לעומת היחלשותה של הלירה הטורקית מולו.

איור ד'-4: סטיית התקן הגלומה באופציות על שרי החליפין מול הדולר, השוואה בין-לאומית, אחוזים

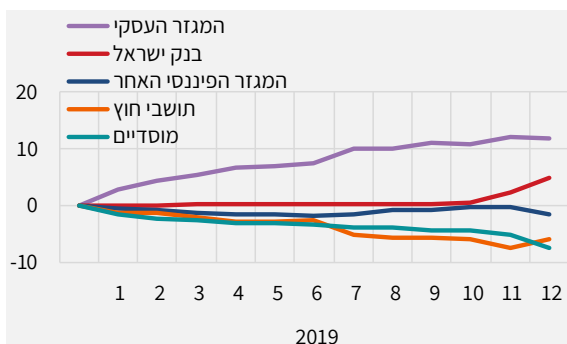


סטיית התקן הגלומה² בשער החליפין של השקל שמרה על רמה נמוכה ב-2019.

סטיית התקן הגלומה בשער החליפין של השקל עמדה בסוף 2019 על 5.3%, ירידה של כ-0.2 נקודות אחוז לעומת סוף 2018 ושיקפה ציפיות לתנודתיות נמוכה שלו מול שאר המטבעות. סטיית התקן של השווקים המפותחים³ והמתעוררים⁴ ירדה במהלך 2019 בכ-3 נקודות אחוז ועמדה על 5.7%-7.7% בהתאמה.

2. פעילות המגזרים העיקריים בשוק מטבע החוץ

איור ד'-5: אומדן רכישות מטבע החוץ (+) המצטברות נטו של המגזרים העיקריים, מיליארדי דולרים



בפעילות המגזרים העיקריים בשוק המט"ח⁵, בשנת 2019, בולטות מכירות מט"ח של תושבי חוץ והגופים המוסדיים כנגד רכישות מט"ח נטו של המגזר העסקי⁶.

המגזר העסקי רכש במחצית הראשונה של 2019 מט"ח בהיקף של כ-7.4 מיליארד דולר. מכירות המט"ח של תושבי חוץ ורכישות המט"ח של בנק ישראל התרכזו במחצית השנייה של 2019.

² להסבר על סטיית התקן הגלומה באופציות ראו "מונחים מרכזיים" בסוף הפרק "פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ".

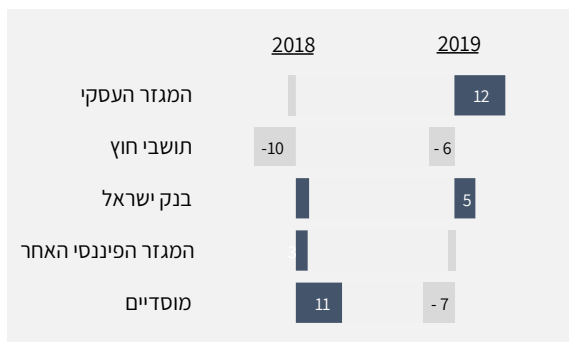
³ השווקים המפותחים שנכללו הם אוסטרליה, קנדה, יפן, אנגליה, שווייץ ומדינות גוש האירו.

⁴ השווקים המתעוררים שנכללו הם מקסיקו, דרום קוריאה, הפיליפינים, פולין, צ'ילה, דרום אפריקה, תאילנד, הונגריה, טורקיה וסינגפור.

⁵ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו את "מערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ" בחלקו השני של הפרסום מבט סטטיסטי 2018.

⁶ חברות עסקיות שאינן פיננסיות.

איור ד'-6: אומדן רכישות מטבע החוץ (+) המצטברות נטו של המגזרים העיקריים, מיליארדי דולרים



הגופים המוסדיים שינו את התנהגותם בהשוואה לשנת 2018, שבמהלכה הם רכשו מט"ח נטו.

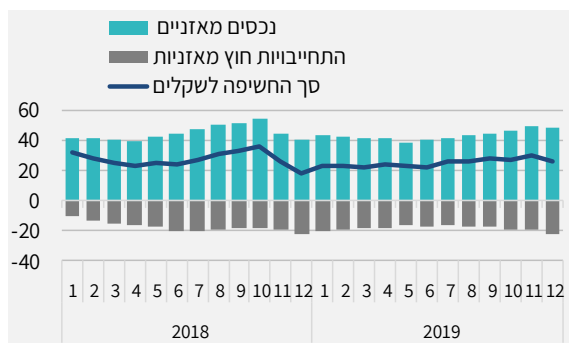
הגופים המוסדיים מכרו מט"ח נטו בהיקף של כ-7 מיליארדי דולרים, בהשוואה לרכישות מט"ח נטו בשנת 2018 של כ-11 מיליארדים.

תושבי חוץ, בהמשך להתנהגותם בשנים קודמות, המשיכו למכור בשנת 2019 דולרים בסכום של כ-6 מיליארדי דולרים.

המגזר העסקי רכש לעומת זאת מט"ח נטו בהיקף של 12 מיליארדי דולרים לעומת מכירות נטו בהיקף קטן בשנת 2018.

2.1 תושבי חוץ

איור ד'-7: יתרת ההתחייבויות השקליות נטו של תושבי חוץ בנכסי חוב ובנגזרי מט"ח, מיליארדי דולרים



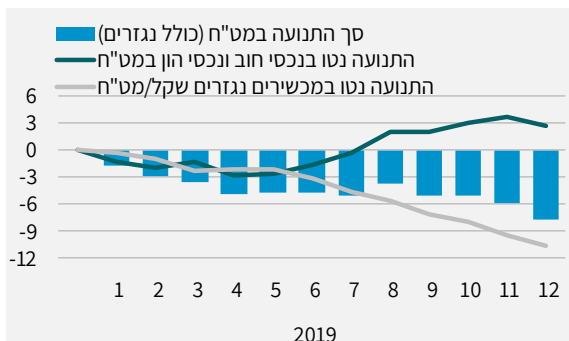
תושבי חוץ מכרו מט"ח נטו (רכשו שקלים), על ידי הגדלת יתרת הנכסים המאזניים.

יתרת הנכסים המאזניים של תושבי חוץ גדלה ב-2019 בכ-8 מיליארדי דולרים והגדילה את החשיפה של תושבי החוץ לפיחות השקל.⁷

ההתחייבויות השקליות העתידיות של תושבי חוץ בנגזרים⁸ נותרו, בדומה לאשתקד, ברמה של כ-22 מיליארדי דולרים.

2.2 הגופים המוסדיים

איור ד'-8: התנועות המצטברות נטו במט"ח של הגופים המוסדיים, מיליארדי דולרים

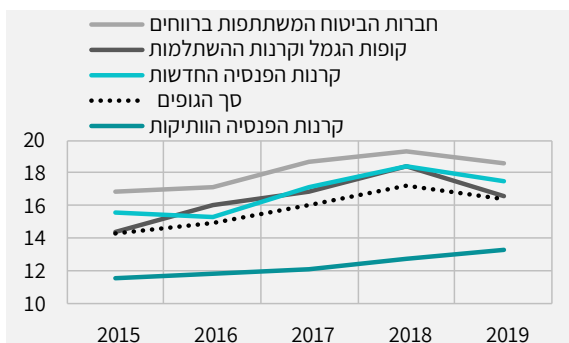


הגופים המוסדיים מכרו בשנת 2019 מט"ח נטו באמצעות מכשירים נגזרים, שקוזזו בחלקם על ידי רכישות של נכסים זרים.

הגופים המוסדיים גידרו את חשיפתם למט"ח באמצעות מכירות מט"ח נטו של כ-10.6 מיליארדי דולרים במכשירים נגזרים ורכשו מנגד, בעיקר במחצית השנייה של 2019, נכסי חוב ונכסי חוץ (בעיקר מניות בחו"ל) בכ-2.8 מיליארדי דולרים.

⁷ ראו הסבר ברשימת המונחים המרכזיים שבסוף הפרק.
⁸ מכשירים נגזרים הם עסקות עתידיות ואופציות.

איור ד'-9: שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים למטבע חוץ, אחוזים



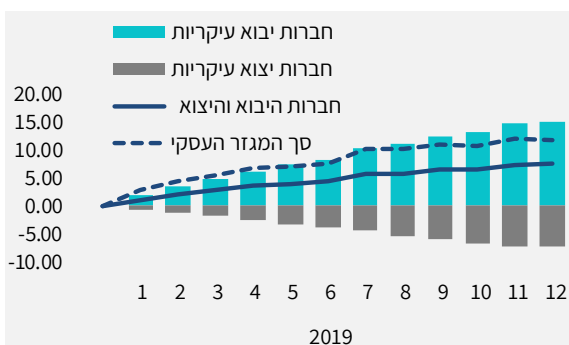
מכירות המט"ח נטו של הגופים המוסדיים, תרמו לירידה של 0.8 נקודות אחוז בשיעור חשיפתם למט"ח, עד לרמה של 16.4% מסך הנכסים.

רוב הגופים המוסדיים ובתוכם בלטו במיוחד קופות הגמל וקרנות ההשתלמות, אופיינו בהקטנת שיעור חשיפתם למט"ח, שירד ב-1.8 נקודות אחוז, עד לרמה של 16.6%.

קרנות הפנסיה הוותיקות הגדילו לעומת זאת את שיעור חשיפתם למט"ח, אך המשיכו לשמור על רמת חשיפה נמוכה של כ-13.3%.

2.3 המגזר העסקי

איור ד'-10: רכישות מט"ח מצטברות נטו של חברות היבוא והיצוא העיקריות, מיליארדי דולרים



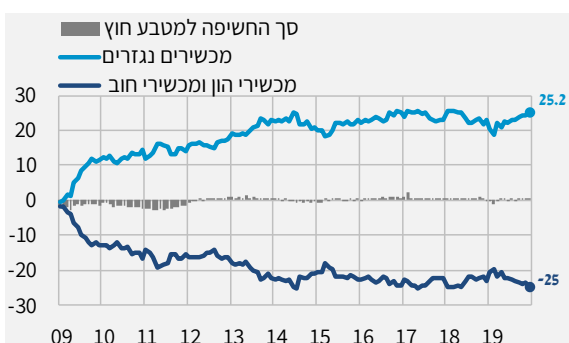
המגזר העסקי בלט ברכישות מט"ח נטו בשנת 2019, שילוב של גידול ברכישות מט"ח של יבואנים שקוזזו בחלקם על ידי מכירות של יבואנים.

רכישות מטבע החוץ נטו של חברות היבוא העיקריות הסתכמו בשנת 2019 בכ-14.9 מיליארדי דולרים, על רקע המשך הגידול ביבוא הסחורות והשירותים.

מנגד, מכירות המט"ח נטו של חברות היצוא העיקריות הסתכמו ב-2019 בכ-7.5 מיליארדי דולרים, לעומת כ-2 מיליארדי דולרים אשתקד.

2.4 מערכת הבנקאות⁹

איור ד'-11: יתרת הנכסים נטו של מערכת הבנקאות במטבע חוץ וסך החשיפה למטבע חוץ, מיליארדי דולרים



מערכת הבנקאות שמרה על חשיפה אפסית למטבע חוץ.

יתרת הנכסים של מערכת הבנקאות במכשירים נגזרים במט"ח עלתה בכ-2.3 מיליארדי דולרים ועמדה בסוף 2019 על 25.2 מיליארדי דולרים בסוף השנה. במקביל נרשמה עלייה של כ-1.9 מיליארדי דולרים גם בעודף ההתחייבויות של הבנקים במכשירי הון ומכשירי חוב במט"ח (25 מיליארדים).

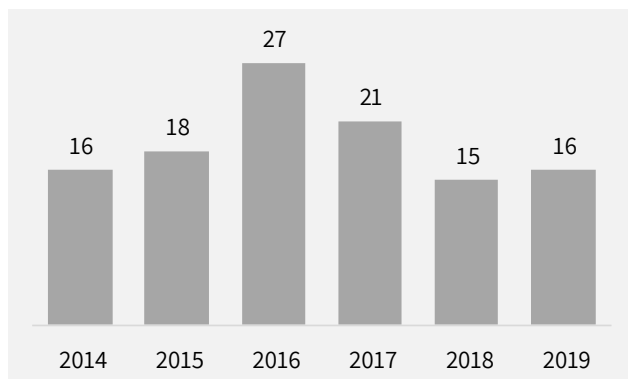
⁹ התאגידים הבנקאים המקומיים.

מבט מקרוב

פעילות המגזר העסקי במטבע חוץ

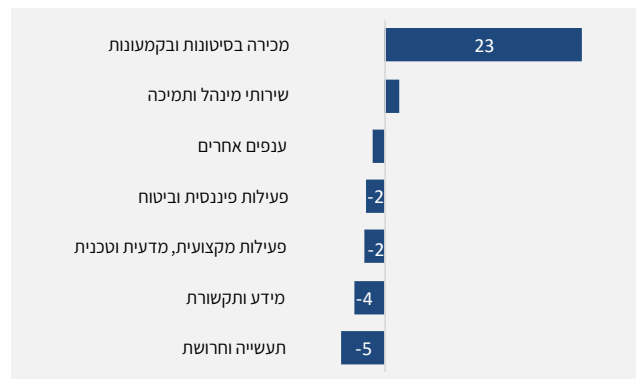
חלקו של המגזר העסקי נשאר יציב ועמד בשנתיים האחרונות על כ-6%.

איור ד'-13: חלקו של המגזר העסקי מנפח המסחר הכולל במטבע חוץ, אחוזים



ענף המכירה בסיטונות ובקמעונות¹ בלט ברכישות מט"ח נטו

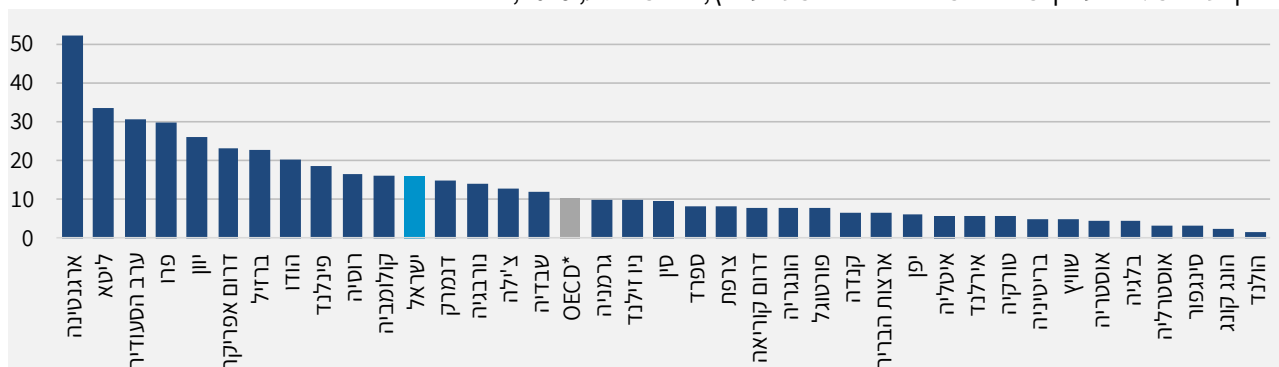
איור ד'-12: רכישות מט"ח נטו של המגזר העסקי לפי סיווג ענפי הכלכלה של הלמ"ס², 2019, מיליארדי דולרים



חלקו של המגזר העסקי בנפח המסחר בישראל, שעמד בשנת 2019 על כ-16%, גדול בכ-6 נקודות אחוז מחלקו במדינות ה-OECD³.

איור ד'-14

חלקו של המגזר העסקי מנפח המסחר הכולל במטבע חוץ, לפי מדינות, 2019, אחוזים



המקור: הלמ"ס, BIS ועיבודי בנק ישראל

¹ הענף מורכב בעיקר מחברות אנרגיה וחברות ייבוא כלי רכב.

² לפירוט מלא של רמות הסיווג, פירוט הענפים, אופן סיווגם ועקרונות הסיווג ראו "הסיווג האחיד של ענפי הכלכלה 2011" [באתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה](#).

³ מדינות ה-OECD - למעט אסטוניה, איסלנד וסלובניה.

אינדיקטורים עיקריים בשוק מטבע החוץ



השינוי				הרמה				
2019	2018	2017	2016	2019	2018	2017	2016	
-0.8	0.1	-2.4	2.1	4.1%	4.9%	4.8%	7.2%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (על בסיס 20 יום, אחוזים)
-0.2	-0.3	-0.4	-1.7	5.3%	5.5%	5.7%	6.2%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל/מט"ח (אחוזים)
-7.8%	8.1%	-9.8%	-1.5%	3.46	3.75	3.47	3.85	שער החליפין היציג שקל/דולר
-9.6%	3.3%	2.7%	-4.8%	3.88	4.29	4.15	4.04	שער החליפין שקל/אירו
-1.9%	-4.7%	14.0%	-2.9%	1.12	1.15	1.20	1.05	שער החליפין דולר/אירו
-1.2%	-2.4%	-3.8%	-2.8%	108.52	109.87	112.55	117.00	שער החליפין יין/דולר
-8.1%	3.1%	-4.3%	-4.6%	80.63	87.77	85.16	89.00	שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (100=01.01/2010)
-3.1%	50.0%	6,519	6,997	6,202	5,991	5,580	5,756	נפח המסחר היומי הממוצע: המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני דולרים) ¹
3.3	-11.5	34.4%	32.8%	31.2%	27.7%	34.7%	31.0%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (אחוזים)
				26.0	18.0	29.0	21.0	יתרת עודף הנכסים בשקלים של תושבי חוץ (מיליארדי דולרים)
				86.4	71.0	69.4	52.5	יתרת עודף הנכסים במט"ח של המוסדיים (מיליארדי דולרים)
				0.2	-0.2	0.4	0.6	יתרת עודף הנכסים במט"ח של מערכת הבנקאות (מיליארדי דולרים)
-7.7	10.2	-2.3	-1.2					רכישות מט"ח נטו על ידי המוסדיים (מיליארדים)
-4.6	-11.6	-9.2	-10.4					רכישות מט"ח נטו על ידי היצואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)
10.6	13.8	13.1	14.4					רכישות מט"ח נטו על ידי היבואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)

¹ נפח המסחר של התאגידים הבנקאים המקומיים, ללא סניפים מקומיים של הבנקים הזרים.



מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים

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 פיננסים בארץ ובעולם ומעבדת אותם לכדי מאגר מפורט ואיכותי, שנותן תמונה רחבה על שוק מט"ח. מערכת הנתונים ניזונה מתאגידים בנקאים מקומיים, מוסדות פיננסים מקומיים ובנקים זרים. לגבי החזקות של תושבי חוץ בנכסים פיננסים ישראלים, נעזר פרק זה בדיווחי הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל, בדיווחי מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים ובדיווחים של בנקים ומתווכים פיננסים אחרים לבנק ישראל.

חשיפה לשער החליפין ולנגזרים

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 ישראל לייסוף השקל ועודף התחייבויות במט"ח (שלילי) חושף אותו 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 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 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**). 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 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. לכן היא משמשת 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.