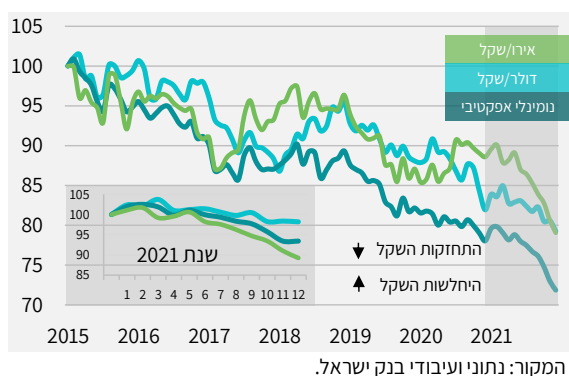


ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

השקל המשיך להתחזק בשנת 2021 מול הדולר, מול האירו ומול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי לרמת שיא של שני העשורים האחרונים. המשקיעים המוסדיים בלטו השנה, בהמשך לפעילותם מתחילת משבר הקורונה בשנת 2020, ומכרו מט"ח נטו בהיקף משמעותי. תושבי חוץ המשיכו למכור מט"ח נטו, בהמשך לפעילותם בשנים האחרונות. ההתחזקות הניכרת של השקל נמשכה גם על רקע המשך מגמת העלייה בעודף בחשבון השוטף ובהשקעות הישירות במשק. בהתאם להתפתחויות אלה ובהמשך להודעתו¹ מתחילת השנה, הגביר בנק ישראל את רכישות המט"ח ורכש בשנת 2021 סך של כ-35 מיליארדי דולרים. בניגוד למגמה המקומית של היחלשות הדולר מול השקל, בעולם הדולר התחזק בחדות מול רוב המטבעות העיקריים.

1. רקע: שער חליפין ותנודתיות

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



השקל התחזק בשנת 2021 בהמשך למגמה ארוכת הטווח בשנים הקודמות, והגיע לרמת שיא מול הדולר, האירו, ומול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי².

השקל התחזק בשנת 2021 בכ-3.3% מול הדולר, עד לרמה של 3.11 ש"ח לדולר, זאת בהמשך להתחזקותו בכ-7% אשתקד.

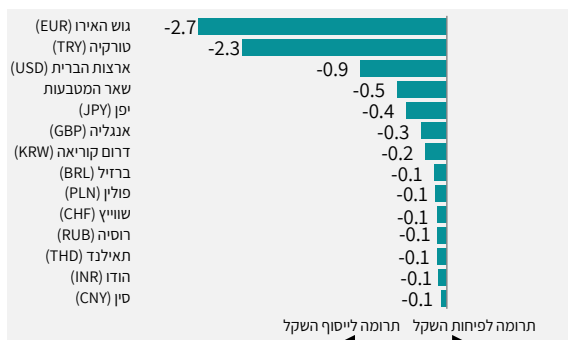
מגמת ההתחזקות של השקל מול הדולר לא הייתה אחידה על פני השנה: ברביע הראשון, על רקע הודעת בנק ישראל על רכישת מט"ח בהיקף של 30 מיליארדי דולרים במהלך השנה, השקל נחלש ב-3.7% מול הדולר.

החל מהרביע השני השקל התחזק מול הדולר בשיעור ניכר של כ-7.2%. מול האירו השקל התחזק השנה בשיעור ניכר של כ-10.8%.

השקל המשיך להתחזק השנה בכ-7.9% גם מול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי, המייצג את מטבעות שותפות הסחר העיקריות של ישראל.

¹ <https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/14-1-21.aspx>
² להסבר על שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, ראו "מונחים מרכזיים" בסוף פרק זה.

איור ד'-2: תרומת השינוי במטבעות השונים לשינוי בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי (7.9%) שנת 2021, אחוזים

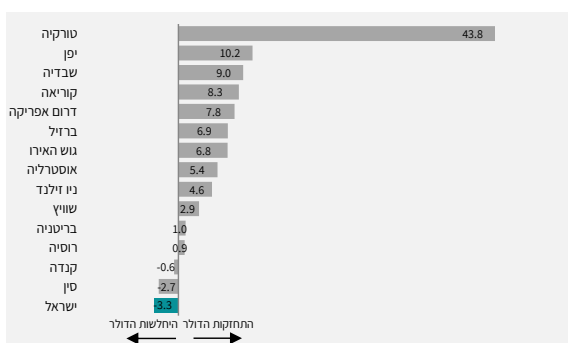


* התרומה מחושבת באמצעות השינוי בשער החליפין של כל מטבע מול השקל, ומוכפל במשקלו במדד הנומינלי האפקטיבי. המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

ההתחזקות של השקל במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי נרשמה בעיקר מול האירו ומול הלירה הטורקית.

ההתחזקות של השקל נרשמה מול המטבעות בסל המרכיב את שער החליפין הנומינלי האפקטיבי. התרומות המשמעותיות ביותר להתחזקות השקל מול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי היו ההתחזקות של השקל מול האירו, שתרמה 2.7 נקודות האחוז, וההתחזקות מול הלירה הטורקית, שתרמה לייסוף השקל 2.3 נקודות אחוז.

איור ד'-3: שיעור השינוי של הדולר כנגד המטבעות העיקריים* שנת 2021, אחוזים

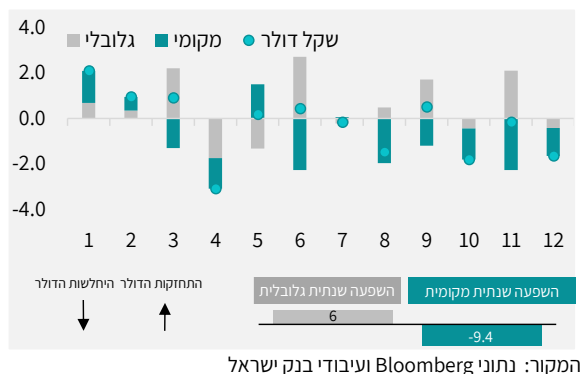


* הנתונים מחושבים לפי נתוני סוף יום, שינוי בשער השקל/דולר מחושב לפי שער יציג. המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

בולטת התחזקות השקל מול הדולר בשנת 2021 לעומת התחזקות משמעותית של הדולר מול רוב המטבעות העיקריים.

הדולר התחזק מול האירו ב-6.8%, מול היין היפני ב-10.2% ומול הלירה שטרלינג ב-1%. בולטת התחזקות הדולר מול הלירה הטורקית בכ-44% מתחילת השנה. מנגד, הדולר נחלש מול השקל בכ-3.3% ומול היואן הסיני בכ-2.7%.

איור ד'-4: השינוי בשער החליפין שקל/דולר לפי השפעה מקומית וגלובלית³ שנת 2021, אחוזים



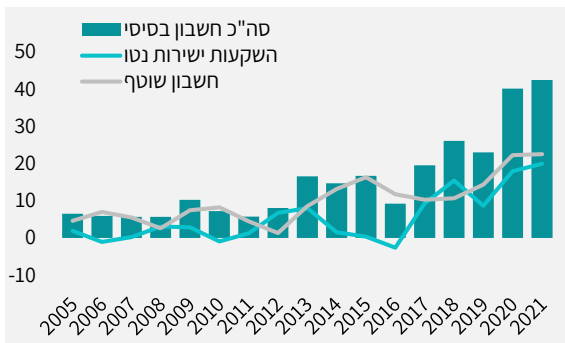
המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

התחזקות השקל מול הדולר נבעה בעיקר מהשפעה מקומית, ההשפעה הגלובלית הייתה הפוכה.

ההשפעה המקומית, המשקפת לחצים מבניים מקומיים, תרמה כ-9.4 נקודות אחוז להתחזקות השקל, בעיקר במחצית השנייה של השנה. עם זאת, בסיכום שנתי, השקל התחזק בכ-3.3% בלבד עקב ההשפעה הגלובלית, המבטאת את התחזקות הדולר בעולם, שתרמה כ-6 נקודות אחוז להיחלשות השקל.

³ השפעה גלובלית מבטאת את השינוי היחסי של הדולר מול 19 מטבעות המהווים 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: התנועה בחשבון הבסיסי של המשק מיליארדי דולרים

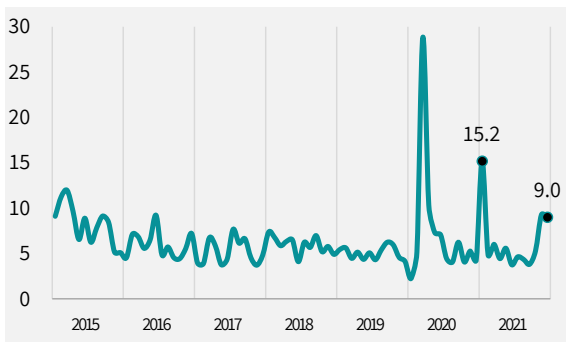


המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

ברקע הלחצים המבניים המקומיים לייסוף השקל ניכר גם השנה עודף בחשבון הבסיסי⁴ של המשק.

בדומה לשנת 2020, התנועה בחשבון הבסיסי של המשק הייתה גבוהה בהשוואה לשנים הקודמות, והסתכמה בשנת 2021 בכ-42 מיליארדי דולרים: שילוב של עודף בחשבון השוטף, שהסתכם בכ-22 מיליארדי דולרים, ושל זרם השקעות הישירות נטו⁵ למשק, שהסתכמו בכ-20 מיליארדי דולרים.

איור ד'-6: סטיית התקן⁶ של השינוי בשער חליפין אחוזים



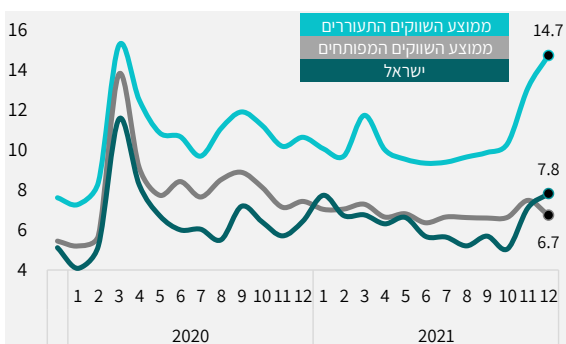
המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

התנודתיות בפועל בשער החליפין שקל/דולר עלתה בחדות בחודש ינואר ובסוף שנת 2021.

סטיית התקן של השינוי בשער החליפין שקל/דולר – המייצגת את התנודתיות בפועל בשער החליפין – עלתה בחדות על רקע הודעת בנק ישראל לרכוש מט"ח, והגיעה בסוף ינואר לרמה של 15.2%.

סטיית התקן ירדה חזרה, ונשארה יציבה במהלך השנה עד נובמבר, שבו נרשמה עלייה חדה נוספת בסטיית התקן, זאת על רקע התחזקות נוספת של השקל והמשך התערבות של בנק ישראל בשוק; ועמדה בסוף 2021 על כ-9%.

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



המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

במקביל לעלייה בתנודתיות בפועל בסוף שנת 2021, סטיית התקן הגלומה⁷ באופציות על שערי החליפין מול הדולר עלתה, ושיקפה ציפיות לתנודתיות גבוהה.

סטיית התקן הגלומה של השקל מול הדולר ירדה במהלך השנה אך עלתה בחדות ברביע הרביעי של שנת 2021 ועמדה בסופה על 7.8%, רמה גבוהה מסטיית התקן של השווקים המפותחים.

סטיית התקן הגלומה של השווקים המתעוררים⁸ הגיעה לשיא בסוף שנת 2021 על רקע היחלשות הלירה הטורקית מול הדולר ועמדה על 14.7%, רמה גבוהה ב-4.1 נקודות אחוז בהשוואה לסוף שנת 2020.

סטיית התקן הגלומה בשערי החליפין המפותחים⁹ ירדה במהלך שנת 2021 בכ-0.7 נקודות אחוז ועמדה על 6.7% בסוף השנה.

⁴ להרחבה על החשבון הבסיסי, ראו "מבט סטטיסטי 2014".

⁵ להרחבה על השקעות ישירות, ראו פרק "פעילות מול חו"ל" בחוברת זו.

⁶ סטיית התקן במונחים שנתיים עבור 20 ימי מסחר אחרונים.

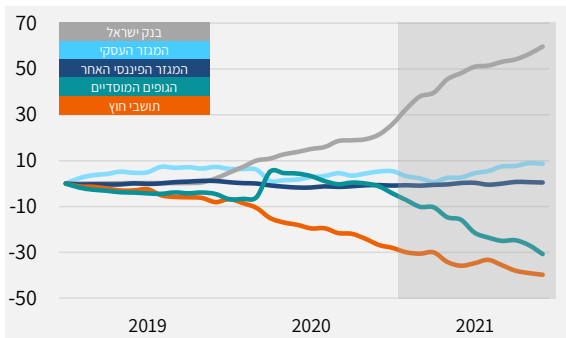
⁷ להסבר על סטיית התקן הגלומה באופציות, ראו "מונחים מרכזיים" בסוף הפרק "פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ".

⁸ השווקים המתעוררים שנכללו הם מקסיקו, דרום קוריאה, הפיליפינים, פולין, צ'ילה, דרום אפריקה, תאילנד, הונגריה, טורקיה וסינגפור.

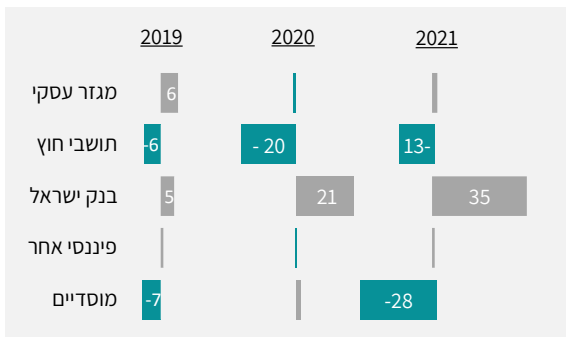
⁹ השווקים המפותחים שנכללו הם אוסטרליה, קנדה, יפן, אנגליה, שווייץ ומדינות גוש האירו.

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.

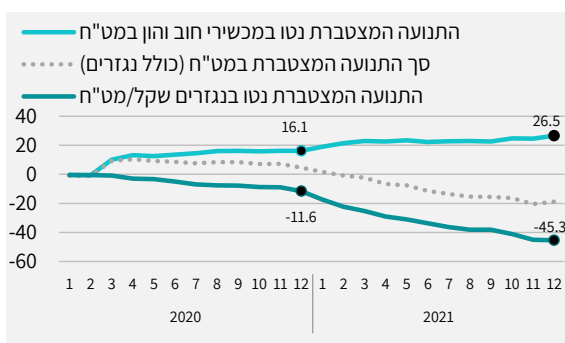
בפעילות המגזרים העיקריים בשוק המט"ח¹⁰, הגופים המוסדיים בלטו במכירות המט"ח נטו ובנק ישראל הגדיל את התערבותו בשוק מטבע החוץ.

הגופים המוסדיים הגדילו משמעותית את מכירות המט"ח, שהסתכמו בכ-28 מיליארדי דולרים בשנת 2021; היקף חריג בהשוואה לשנים הקודמות. מגמת מכירות המט"ח של המוסדיים החלה כבר בסוף מרץ 2020, על רקע עליות במחירי המניות בשוקי חו"ל והרצון שלהם לגדר את חשיפתם למט"ח.

גם תושבי חוץ המשיכו למכור מט"ח נטו בהמשך למגמה בשנים האחרונות, אך בהיקף קטן יותר מאשתקד. מנגד, בנק ישראל רכש במהלך 2021 כ-35 מיליארדי דולרים, והמגזר העסקי רכש השנה כ-2 מיליארד דולר.

2.1 הגופים המוסדיים

איור ד'-9: התנועות המצטברות נטו במט"ח של הגופים המוסדיים, מיליארדי דולרים



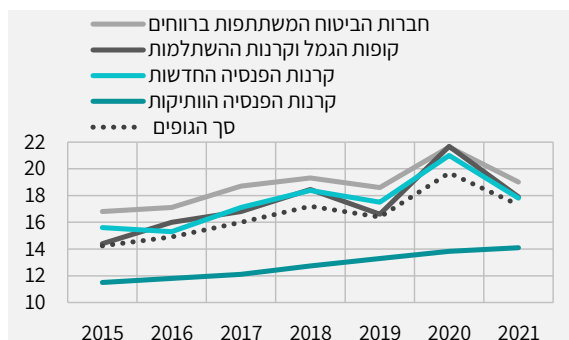
המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

הגופים המוסדיים הגדילו את מכירות המט"ח באמצעות מכשירים נגזרים.

הגופים המוסדיים רכשו נטו בסיכום שנתי נכסי הון וחוב במט"ח בהיקף של כ-10.4 מיליארדי דולרים (בעיקר על ידי השקעה במניות בחו"ל). מנגד גידרו הגופים המוסדיים כ-34 מיליארדי דולרים באמצעות עסקאות עתידיות למכירת מט"ח, על רקע עליית מחירי המניות בחו"ל וגידול בתיק הנכסים שלהם במט"ח.

¹⁰ לפירוט נוסף של הגדרות, מושגים והסברים, ראו "מערכת הנתונים על פעילות שוק שקל/מטבע חוץ" בחלקו השני של הפרסום "מבט סטטיסטי 2018".

איור ד'-10: שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים למטבע חוץ, אחוזים



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

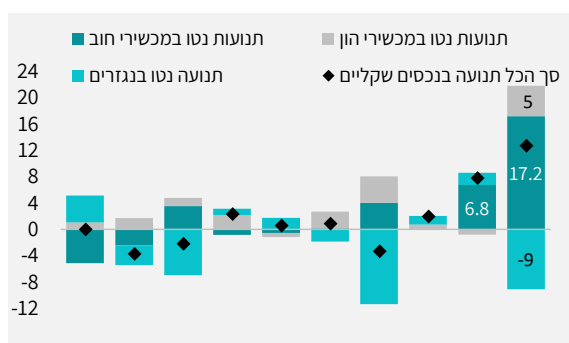
מכירות המט"ח של הגופים המוסדיים הקטינו את שיעור חשיפתם למט"ח (לייסוף השקל) בכ-2 נקודות אחוז, עד לרמה של 17.3%.

קופות הגמל וקרנות ההשתלמות הקטינו משמעותית את שיעור חשיפתן למט"ח, ב-3.8 נקודות אחוז, עד לרמה של 17.9%.

חברות הביטוח וקרנות הפנסיה החדשות הקטינו את שיעור חשיפתן למט"ח עד לרמה של כ-19% ו-18% בהתאמה. בהמשך לשנים קודמות, קרנות הפנסיה הוותיקות הגדילו את שיעור חשיפתן למט"ח, אך המשיכו לשמור על רמת חשיפה נמוכה יחסית של כ-14%.

2.2 תושבי חוץ

איור ד'-11: אומדן התנועות נטו בנכסים שקליים של תושבי חוץ, מיליארדי דולרים



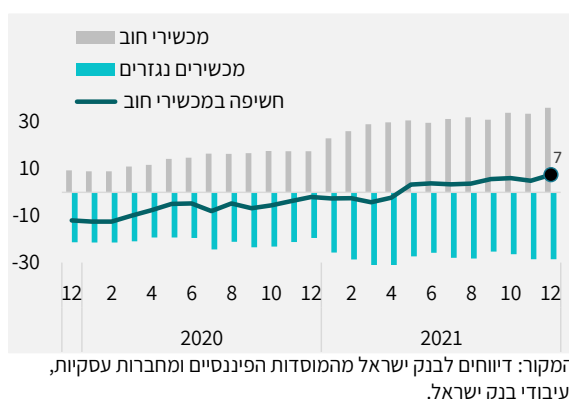
המקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסיים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

תושבי חוץ המשיכו גם השנה למכור נטו מטבע חוץ והגדילו משמעותית את השקעותיהם במכשירי חוב¹¹ שקליים.

תושבי חוץ המשיכו להשקיע בשנת 2021 במכשירי חוב בהיקף של כ-17 מיליארדי דולרים, בעיקר באג"ח ממשלתי ובמק"מ בבורסה בת"א¹².

במקביל, תושבי חוץ חזרו להשקיע השנה גם במניות¹³ בבורסה בת"א בהיקף של כ-5 מיליארד דולר. מנגד, גידרו תושבי חוץ כ-9 מיליארדי דולרים באמצעות עסקאות עתידיות למכירת שקלים.

איור ד'-12: 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 תושבי חוץ עברו לחשיפה לטווח קצר לפיחות השקל¹⁴ במכשירי חוב ובנגזרים

ההשקעות של תושבי חוץ בנכסים השקליים קוזזו רק בחלקן על ידי הגדלת ההתחייבויות השקליות העתידיות בכ-9 מיליארדי דולרים. כתוצאה מכך, החשיפה לפיחות השקל במכשירי חוב עלתה במהלך השנה בכ-9 מיליארדי דולרים. יתרת החשיפה השקלית קצרת הטווח של תושבי חוץ לפיחות השקל המושפעת יותר משינויים בריבית ובשער החליפין עמדה בסוף שנת 2021 על כ-7 מיליארד דולר.

¹¹ מכשירי חוב: אג"ח (ללא רצף מוסדיים), מק"מ, פיקדונות והלוואות שאינן מבעל עניין.

¹² ראו הודעה לעיתונות בנושא השקעות תושבי חוץ בבורסה במהלך משבר הקורונה:

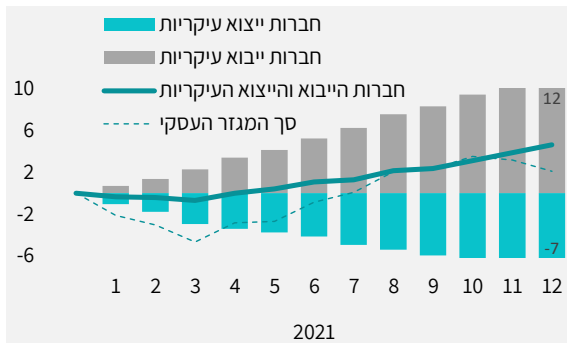
<https://www.boi.org.il/he/NewsAndPublications/PressReleases/Pages/14-12-20.aspx>

¹³ השקעה במניות כוללת השקעות ישירות והשקעות פיננסיות.

¹⁴ ראו הסבר ב"מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים" שבסוף הפרק.

2.3 המגזר העסקי

איור ד'-13: רכישות מט"ח מצטרבות נטו של חברות היבוא והיצוא העיקריות¹⁶
מיליארדי דולרים



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

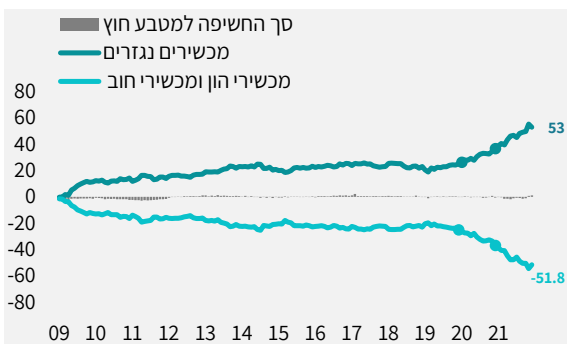
המגזר העסקי¹⁵ רכש מט"ח נטו בהיקף של כ-2 מיליארדי דולרים. רכישות מט"ח של יבואנים, קוזוז בחלקן על ידי מכירות מט"ח של יבואנים, בעיקר ברביע הראשון של השנה.

רכישות מטבע החוץ נטו של חברות היבוא העיקריות הסתכמו בשנת 2021 בכ-12 מיליארדי דולר לעומת כ-9 מיליארדים אשתקד.

ברביע הראשון של השנה חברות היצוא העיקריות הגדילו את מכירות המט"ח שלהן באופן משמעותי, על רקע היחלשות השקל ברביע זה. סך מכירות המט"ח נטו של חברות היצוא הסתכמו בשנת 2021 בכ-7 מיליארד דולר, לעומת כ-6 מיליארד דולר אשתקד.

2.4 מערכת הבנקאות¹⁷

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-14.6 מיליארדי דולרים לרמת שיא של 51.8 מיליארדי דולרים נרשמה בעודף ההתחייבויות של הבנקים במכשירי הון ובמכשירי חוב במט"ח, בעיקר עקב העלייה בפיקדונות הציבור במט"ח מתחילת השנה.

מנגד, מערכת הבנקאות הגדילה את יתרת הנכסים במכשירים נגזרים במט"ח בכ-16.3 מיליארדי דולרים, שעמדה בסוף שנת 2021 על רמת שיא של 53 מיליארדי דולרים.

¹⁵ המגזר העסקי כולל את כל החברות הלא פיננסיות בישראל, כולל חברות יבוא ויצוא.

¹⁶ כולל כ-200 חברות היבוא והייצוא הגדולות במשק.

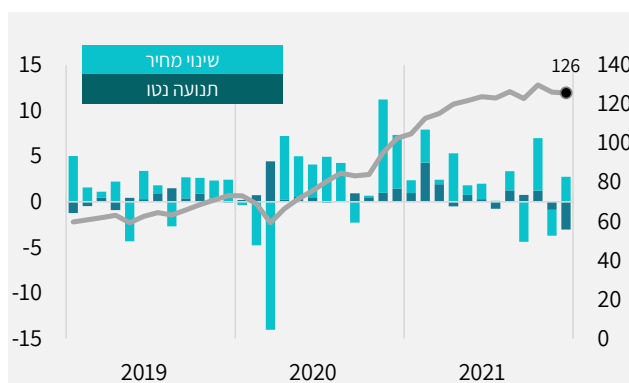
¹⁷ התאגידים הבנקאים המקומיים.

מבט מקרוב

מבט מקרוב על הפעילות במט"ח של הגופים המוסדיים

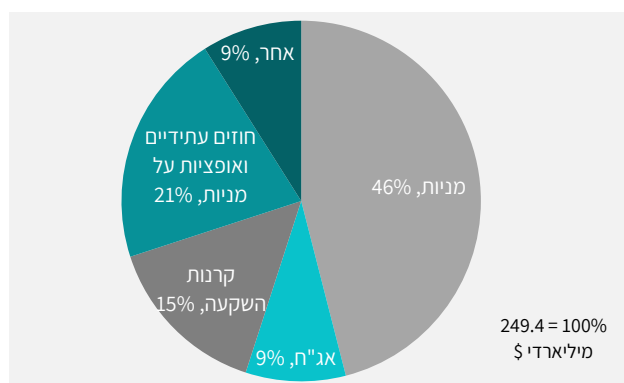
יתרת המניות הזרות של הגופים המוסדיים גדלה משמעותית. העלייה נבעה ברובה מעליית המחירים בשווקים הבינלאומיים ממרץ 2020

איור ד'-16: יתרת המניות הזרות – פירוק לתנועות ולמחירים מיליארדי דולרים



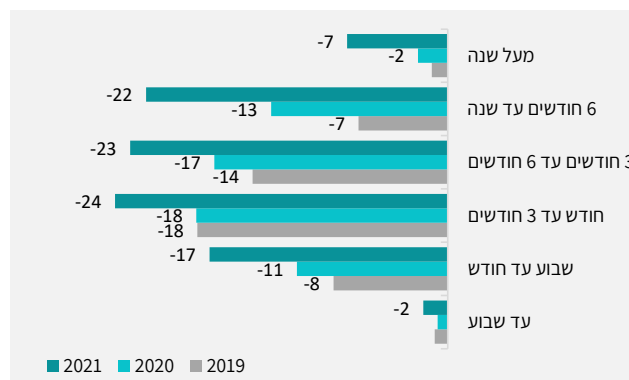
כמחצית מתיק חו"ל של הגופים המוסדיים מושקע במניות זרות

איור ד'-15: התפלגות נכסי תיק חו"ל של הגופים המוסדיים ספטמבר 2021, אחוזים

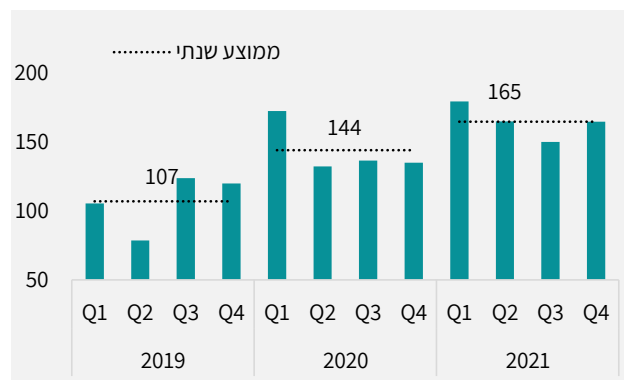


על רקע השינויים החדים במחירי המניות הזרות, הגופים המוסדיים הגדילו את פעילותם במכשירים נגזרים. פעילותם הנרחבת השתקפה בגידול בהתחייבויות העתידיות שלהם במט"ח לכל הטווחים

איור ד'-18: התחייבויות עתידיות של הגופים המוסדיים במט"ח במכשירים נגזרים לפי תקופות, מיליארדי דולרים



איור ד'-17: נפח מסחר בנגזרים על מט"ח של הגופים המוסדיים מול מערכת הבנקאות המקומית, מיליארדי דולרים



המקור: דיווחים לבנק ישראל, הבורסה לני"ע, הלמ"ס ועיבודי בנק ישראל.

אינדיקטורים מרכזיים



השינוי				הרמה				
2021	2020	2019	2018	2021	2020	2019	2018	
4.7	0.2	-0.8	0.1	9.0%	4.3%	4.1%	4.9%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (על בסיס 20 יום, אחוזים)
1.41	1	-0.1	-0.3	7.1%	6.4%	5.4%	5.5%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל/מט"ח (אחוזים)
-3.3%	-6.90%	-7.80%	8.10%	3.11	3.215	3.46	3.75	שער החליפין היציג שקל/דולר
-10.7%	1.50%	-9.60%	3.30%	3.5199	3.94	3.88	4.29	שער החליפין שקל/ אירו
-7.2%	-8.80%	-1.90%	-4.70%	1.132	1.22	1.12	1.15	שער החליפין דולר/אירו
11.7%	-5.01%	-1.20%	-2.40%	115.096	103.08	108.52	109.87	שער החליפין יין/דולר
-8.0%	-5.10%	-8.10%	3.10%	70.4	76.5	80.63	87.77	שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (100=01.01/2010)
17.88%	18.84%	-2.04%	12.81%	9601	8145	6854	6997	נפח המסחר היומי הממוצע: המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני דולרים) ¹⁸
6.2	5.9	1.6	1.6	46.5%	40.3%	34.4%	32.8%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (אחוזים)
				46.2	35	26	18	יתרת עודף הנכסים בשקלים של תושבי חוץ (מיליארדי דולרים)
				128	120	86	71	יתרת עודף הנכסים במט"ח של הגופים המוסדיים (מיליארדי דולרים)
				1.1	-0.7	-0.3	-0.2	יתרת עודף הנכסים במט"ח של מערכת הבנקאות (מיליארדי דולרים)
-27	-2	-7	10.2					רכישות מט"ח נטו על ידי הגופים המוסדיים (מיליארדי דולרים)
-7	-6	-4.6	-11.6					רכישות מט"ח נטו על ידי הייצואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)
12	9	10.6	13.8					רכישות מט"ח נטו על ידי הייבואנים העיקריים (מיליארדי דולרים)

המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

¹⁸ 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, ממוסדות פיננסים מקומיים ומבנקים 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/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 **במשכירים 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 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.