

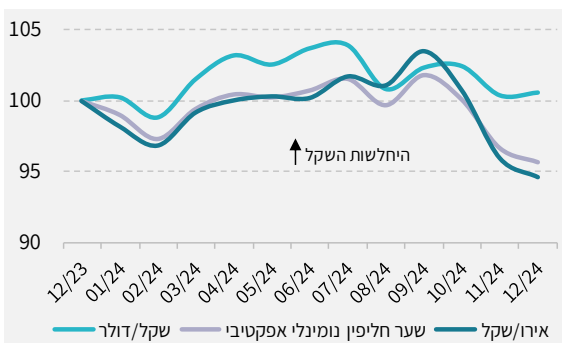
## ד. פעילות המגזרים העיקריים במטבע חוץ

בשנת 2024 השקל נחלש מול הדולר בשיעור מתון של כ-0.6%, אך התחזק מול האירו ומול סל המטבעות. השנה התאפיינה בתנודתיות גבוהה בשער החליפין, שהשתקפה ברמה גבוהה של סטיית התקן - בפועל והגלומה: מגמת הפיחות בשקל ברבעון השני של השנה התחלפה החל מאוקטובר בייסוף חד, על רקע הציפיות להסדרה בצפון. בעולם הדולר התחזק משמעותית מול המטבעות העיקריים.

בפעילות המגזרים העיקריים בשוק המט"ח ניכר, כי תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי היו מאוד מתואמים עם השינויים במגמת שער החליפין; תושבי חוץ מהמגזר הלא-פיננסי המשיכו למכור מט"ח עבור פעילותם השוטפת בהיקפים הדומים לשנתיים הקודמות. הגופים המוסדיים, בניגוד לפעילותם בשנתיים הקודמות, מכרו נטו כ-9 מיליארדי דולרים בשנת 2024, במקביל לעליות במחירי המניות בעולם.

### 1. רקע: שערי חליפין ותנודתיות

איור ד'- 1(א): מדדי דולר/שקל, אירו/שקל ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי  
שנת 2024

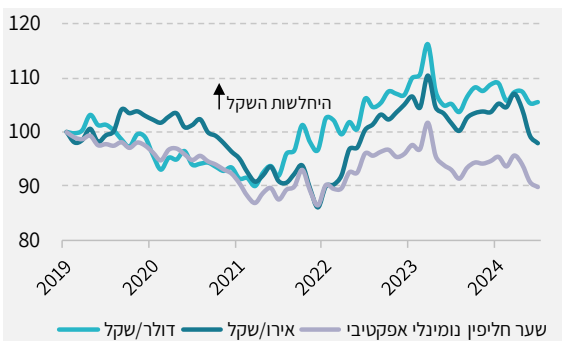


### השקל התחזק מול האירו, ומנגד, סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי נחלש קלות מול הדולר.

בהמשך למגמה שהתחילה בסוף שנת 2023, מינואר עד פברואר 2024 השקל התחזק מול הדולר ב-1.2% ומול האירו בכ-3.1%. ממרץ ועד יולי חל שינוי מגמה, והשקל נחלש מול הדולר ב-5.1% וב-5% מול האירו.

החל מאוקטובר, על רקע הציפיות להסדרה בצפון, חל ייסוף חד בשקל ובסיכום שנתי הוא נחלש מול הדולר בכ-0.6% בלבד, אך התחזק ב-5.4% מול האירו וב-4.4% מול סל המטבעות הנומינלי האפקטיבי<sup>1</sup>.

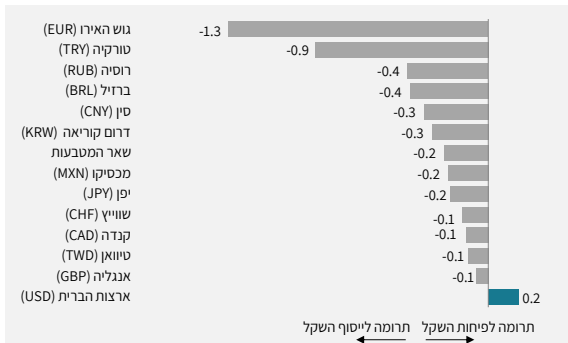
איור ד'- 1(ב): מדדי דולר/שקל, אירו/שקל ושער החליפין הנומינלי האפקטיבי  
2020-2024



המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

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

**איור ד'-2: תרומת השינוי במטבעות השונים לשינוי בשער החליפין הנומינלי האפקטיבי (4.4%) שנת 2024, אחוזים**



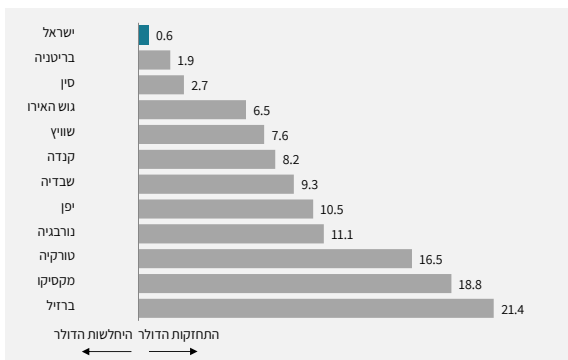
המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.  
\* התרומה מחושבת באמצעות השינוי בשער החליפין של כל מטבע מול השקל ומוכפל במשקלו במדד הנומינלי האפקטיבי.

**התחזקות של השקל במונחי שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (4.4%) נרשמה בעיקר מול האירו.**

התחזקות השקל נרשמה מול כל המטבעות בסל שמרכיב את שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, למעט מול הדולר. התחזקות השקל מול האירו ומול הלירה הטורקית תרמה להתחזקות השקל במונחי שער החליפין הנומינלי אפקטיבי ב- 0.9 ו-1.3 נקודות אחוז, בהתאמה.

מנגד, היחלשות השקל מול הדולר תרמה כ-0.2 נקודות אחוז לשינוי בשער הנומינלי אפקטיבי.

**איור ד'-3: שיעור השינוי של הדולר כנגד המטבעות העיקריים\* שנת 2024, אחוזים**

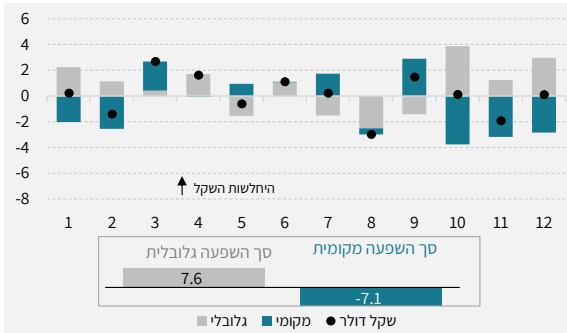


המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.  
\* הנתונים מחושבים לפי נתוני סוף יום, השינוי בשער השקל/דולר מחושב לפי שער יציג.

**היחלשותו המתונה של השקל מול הדולר חלה במקביל להתחזקות משמעותית של הדולר מול רוב המטבעות בעולם.**

בשנת 2024 בולטת התחזקותו של הדולר מול רוב המטבעות בעולם: מול האירו ב- 6.5%, מול היין היפני בכ- 11%, ומול הפרנק השווייצרי בכ- 8%.

**איור ד'-4: השינוי בשער החליפין שקל/דולר לפי השפעה מקומית וגלובלית**  
שנת 2024, אחוזים



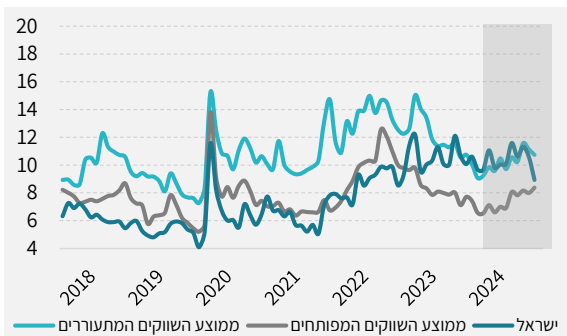
המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

**עיקר התרומה להיחלשות השקל מול הדולר הייתה מהשפעה גלובלית<sup>2</sup>, בעוד שהשפעה המקומית תרמה להתחזקותו.**

ההשפעה הגלובלית, שמבטאת את התנהגותו של הדולר מול מטבעות עיקריים, תרמה השנה כ-7.6 נקודות אחוז להיחלשות השקל, בעיקר בתחילתה של השנה ובסופה.

מנגד, ההשפעה המקומית, שמבטאת את ההפרש בין ההשפעה הגלובלית לבין השינוי בשקל/דולר, תרמה כ-7.1 נקודות אחוז להתחזקות השקל באותן התקופות.

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



המקור: נתוני Bloomberg ועיבודי בנק ישראל.

**סטיית התקן הגלומה באופציות<sup>3</sup> שהייתה גבוהה עד אוקטובר, רשמה ירידה חדה לקראת סוף השנה, על רקע הירידה בעצימות הלחימה בצפון.**

בהמשך למגמה שהתחילה בשנת 2023, סטיית התקן הגלומה באופציות על שערי החליפין של השקל מול הדולר, שמבטאת את התנודתיות הצפויה בשער החליפין, צמדה לסטיית התקן של השווקים המתעוררים<sup>4</sup> במהלך השנה.

ברבעון האחרון סטיית התקן הגלומה של השקל ירדה בחדות ועמדה בסוף השנה על 8.9%, רמה דומה לסטיית התקן של השווקים המפותחים<sup>5</sup> שעמדה על 8.4%.

**איור ד'-6: סטיית התקן<sup>6</sup> בפועל של השינוי בשער החליפין שקל/דולר**  
אחוזים



המקור: נתוני בנק ישראל.

**סטיית התקן בפועל לא הייתה אחידה לאורך השנה, אך בהמשך לשנת 2023, נותרה 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 ועמדה בסוף השנה על רמה נמוכה של 8.2%. עם זאת, סטיית התקן בפועל שמרה על רמה ממוצעת של כ-11% בדומה לשנתיים האחרונות, רמה גבוהה ביחס לשנים קודמות.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> להסבר על סטיית התקן הגלומה באופציות, ראו "מונחים מרכזיים" בסוף הפרק "פעילות המגזרים העיקריים במט"ח".

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

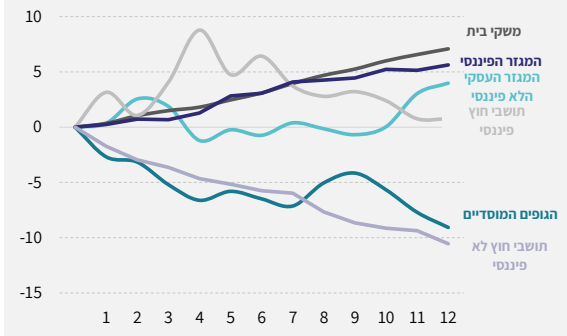
<sup>5</sup> השווקים המפותחים שנכללו הם אוסטרליה, קנדה, יפן, בריטניה, שווייץ ומדינות גוש האירו.

<sup>6</sup> סטיית התקן בפועל מחושבת עבור 20 ימי המסחר האחרונים במונחים שנתיים.

2. פעילות המגזרים העיקריים בשוק מטבע החוץ

אומדן רכישות מט"ח (+) המצטברות נטו של המגזרים העיקריים  
שנת 2024, מיליארדי דולרים

איור ד'-7 (א)



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

תושבי חוץ והגופים המוסדיים בלטו במכירות המט"ח נטו השנה

תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי היו השנה מאוד מתואמים עם השינויים במגמת שער החליפין: רכשו מט"ח בהיקף משמעותי של 9 מיליארדי דולרים עד אפריל, והחל ממאי הם עברו למכור מט"ח, כך שבסיכום שנתי פעילותם הייתה מאוזנת.

תושבי חוץ שאינם מהמגזר הפיננסי המשיכו למכור השנה מט"ח נטו, כחלק מפעילותם השוטפת, בהיקפים הדומים לשנת 2023.

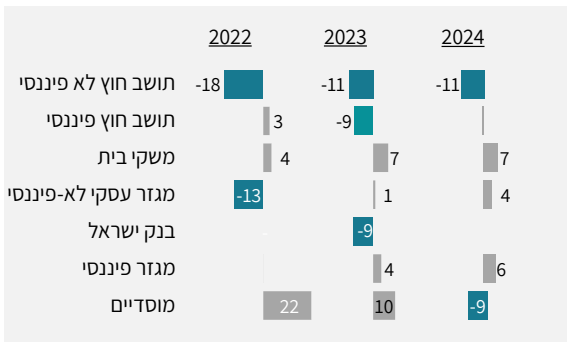
הגופים המוסדיים שינו את התנהגותם השנה ומכרו כ-9 מיליארדי דולרים, בהשוואה לרכישות מט"ח בהיקף משמעותי בשנתיים הקודמות. מכירות המט"ח של הגופים המוסדיים התרכזו ברבעון הראשון והאחרון של השנה.

משקי הבית והמגזר הפיננסי בלטו ברכישות המט"ח נטו השנה, ורכשו כ-7 ו-6 מיליארדי דולרים בהתאמה.

המגזר העסקי הלא-פיננסי רכש כ-4 מיליארדי דולרים, בעיקר במהלך המחצית השנייה של השנה.

אומדן רכישות מט"ח (+) נטו של המגזרים העיקריים  
מיליארדי דולרים

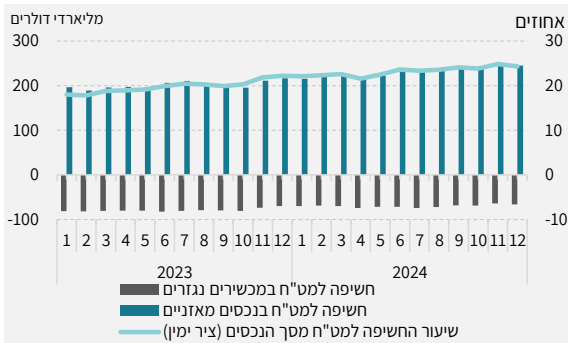
איור ד'-7 (ב)



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

2.1 הגופים המוסדיים

**איור ד'-8: יתרת החשיפה לנכסים צמודים ונקובים במט"ח של הגופים המוסדיים מיליארדי דולרים**



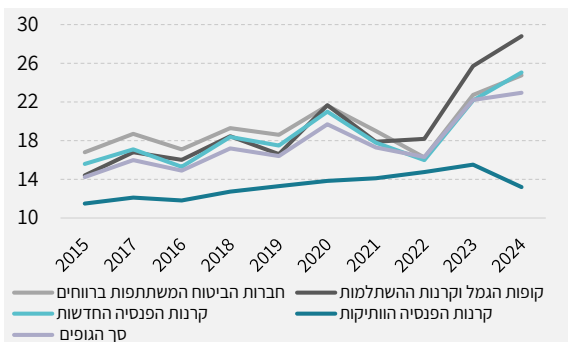
המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

**למרות שהגופים המוסדיים מכרו מט"ח נטו, יתרת החשיפה שלהם למט"ח עלתה, כתוצאה מעליית מחירי הנכסים שלהם בחו"ל**

יתרת החשיפה למט"ח בנכסים מאזניים של הגופים המוסדיים עלתה בשנת 2024 בכ-29 מיליארדי דולרים ועמדה בסוף דצמבר על כ-245 מיליארדי דולרים, בעיקר כתוצאה מעליית מחיריהם. מנגד, צמצמו הגופים המוסדיים את הגידור של נכסי המט"ח שלהם בכ-4 מיליארדי דולרים.

העלייה ביתרת הנכסים המאזניים והירידה ביתרת ההתחייבויות באמצעות מכשירים נגזרים, השתקפו בעלייה של כ-2 נקודות האחוז בשיעור החשיפה למט"ח מסך הנכסים של התיק המנוהל בידי המוסדיים, עד לרמה של 24%.

**איור ד'-9: שיעור החשיפה של הגופים המוסדיים למט"ח מסך הנכסים אחוזים**



המקור: נתוני ועיבודי בנק ישראל.

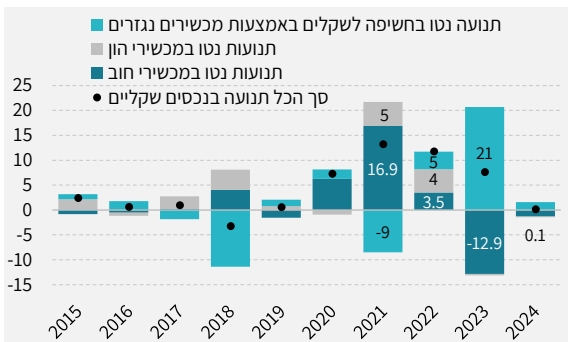
**העלייה בשיעור החשיפה למט"ח אפיינה את כלל הגופים, למעט קרנות הפנסיה הוותיקות.**

בשנת 2024 הגדילו רוב הגופים את החשיפה למט"ח של התיק המנוהל. בתוכם בלטו במיוחד קופות הגמל וקרנות ההשתלמות וקרנות הפנסיה החדשות, שהגדילו את שיעור חשיפתן למט"ח בכ-3 נקודות אחוז כל אחת.

לראשונה משנת 2016, קרנות הפנסיה הוותיקות הקטינו את שיעור חשיפתן למט"ח בכ-2 נקודות אחוז לרמה של 13%.

2.2 תושבי חוץ

**איור ד'-10: אומדן התנועות נטו של תושבי חוץ במכשירי חוב, מכשירי הון ובמכשירים נגזרים מיליארדי דולרים**



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

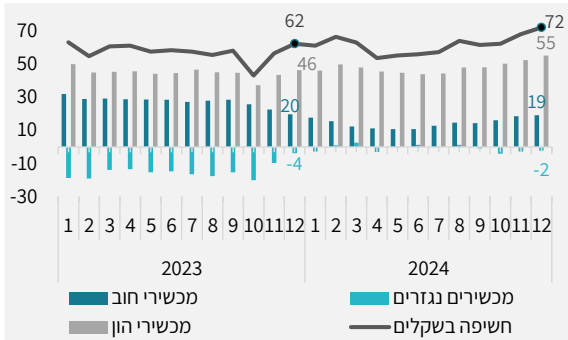
**תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי מימשו השנה מכשירי חוב<sup>7</sup> שקליים, בעיקר מק"מ, בהיקפים נמוכים.**

בהמשך לשנת 2023, תושבי חוץ המשיכו לממש מכשירי חוב עד יוני בהיקף של 8.2 מיליארדי דולרים, בעיקר באג"ח ממשלתי ובמק"מ. החל מיולי 2024 הם שינו מגמה והשקיעו בעיקר באג"ח ממשלתי, כך שבסיומם שנתי היקף המימושים במכשירי חוב עמד על כ-1.3 מיליארדי דולרים. התנועה קוזזה ברובה על ידי רכישות שקלים באמצעות מכשירים נגזרים.

ההשקעה של תושבי חוץ במכשירי הון<sup>8</sup> היתה זניחה השנה.

<sup>7</sup> מכשירי חוב: אג"ח (ללא רצף מוסדיים), מק"מ, פיקדונות והלוואות שאינן מבעל עניין.  
<sup>8</sup> השקעה במניות כוללת השקעות ישירות והשקעות פיננסיות.

**איור ד'11: יתרת החשיפה של תושבי חוץ לשקל במכשירי חוב, מכשירי הון ובמכשירים נגזרים מיליארדי דולרים**



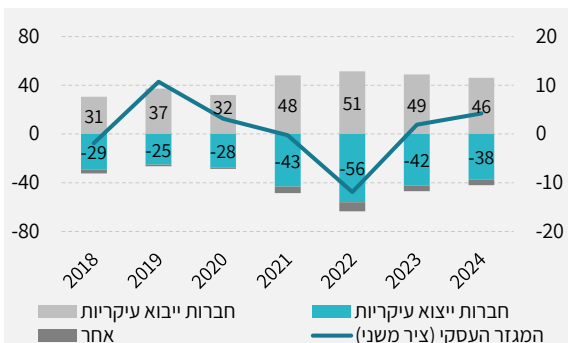
מקור: דיווחים לבנק ישראל מהמוסדות הפיננסים ומחברות עסקיות, ועיבודי בנק ישראל.

**למרות מימושי המק"מ של תושבי חוץ, גדלה יתרת חשיפתם לשקלים<sup>9</sup> כתוצאה מעליות מחירים שהגדילו את יתרתם במכשירי הון שקליים.**

החשיפה של תושבי חוץ לשקל עלתה במהלך השנה בכ-10 מיליארדי דולרים ועמדה בסוף השנה על 72 מיליארדי דולרים, רוב העלייה נבעה מעליות במחירי המניות בארץ.

**2.3 המגזר העסקי<sup>10</sup>**

**איור ד'12: רכישות מט"ח נטו של חברות היבוא והיצוא העיקריות<sup>11</sup> מיליארדי דולרים**



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

**חברות היבוא והיצוא העיקריות המשיכו לצמצם את פעילותן במט"ח בשנת 2024.**

חברות היבוא והיצוא העיקריות מכרו השנה מט"ח בהיקף של 38 מיליארדי דולרים נטו, לעומת המכירות בשנת 2023 בהיקף של 42 מיליארדי דולרים נטו.

במקביל המשיכו חברות היבוא והיצוא העיקריות לרכוש מט"ח, אך בהיקף קטן יותר מאשר בשנה שעברה (46 מיליארדי דולרים נטו).

סך הפעילות נטו של חברות היבוא והיצוא העיקריות בשנת 2024 נשארה יציבה בהיקף של כ-6 מיליארדי דולרים נטו. המגזר העסקי כולו, שכולל בתוכו את חברות היבוא והיצוא, רכש נטו כ-4 מיליארדי דולרים.

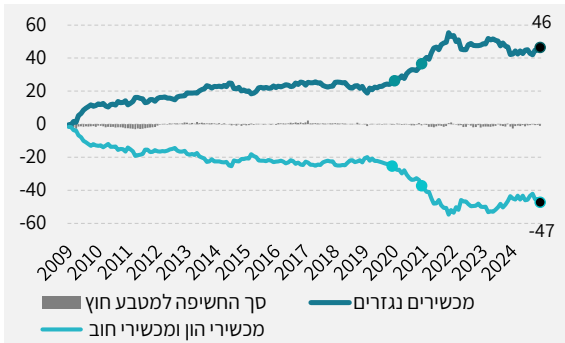
<sup>9</sup> ראו הסבר ב"מקורות הנתונים ומונחים מרכזיים" שבסוף הפרק.

<sup>10</sup> המגזר העסקי כולל את כל החברות הלא פיננסיות בישראל, כולל חברות יבוא ויצוא.

<sup>11</sup> כולל כ-200 חברות היבוא והיצוא הגדולות במשק.

2.4 מערכת הבנקאות

איור ד'-13(א): יתרת הנכסים נטו של מערכת הבנקאות במט"ח והיקף החשיפה למט"ח מיליארדי דולרים

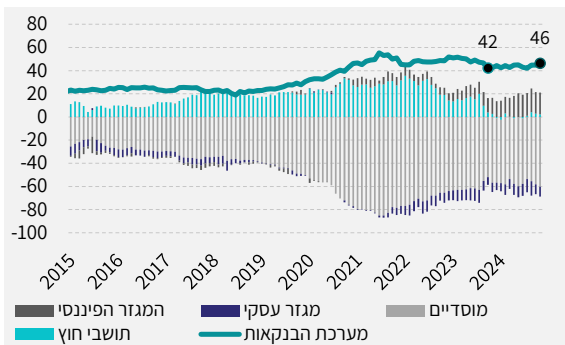


יתרת החשיפה של מערכת הבנקאות למט"ח נותרה זניחה. יתרת ההתחייבויות של מערכת הבנקאות במכשירי הון וחוב ירדה, במקביל לירידה ביתרת הנכסים במכשירים נגזרים.

מתחילת שנת 2024 נרשמה עליה של כ-3.7 מיליארדי דולרים בעודף ההתחייבויות של הבנקים במכשירי הון ובמכשירי חוב במט"ח, לרמה של כ-47 מיליארדי דולרים.

במקביל הגדילה מערכת הבנקאות את יתרת הנכסים במכשירים נגזרים במט"ח בכ-4.2 מיליארדי דולרים, והיא עמדה בסוף השנה על כ-46 מיליארדי דולרים. המגזר הנגדי הבולט מול מערכת הבנקאות ומול המגזר הפיננסי, הם הגופים המוסדיים, שהגדילו את יתרת ההתחייבויות שלהם במכשירים נגזרים במט"ח בכ-8 מיליארדי דולרים לרמה של כ-60 מיליארדי דולרים.

איור ד'-13(ב): יתרת המכשירים הנגזרים של מערכת הבנקאות במט"ח מול מגזרים נגדיים מיליארדי דולרים



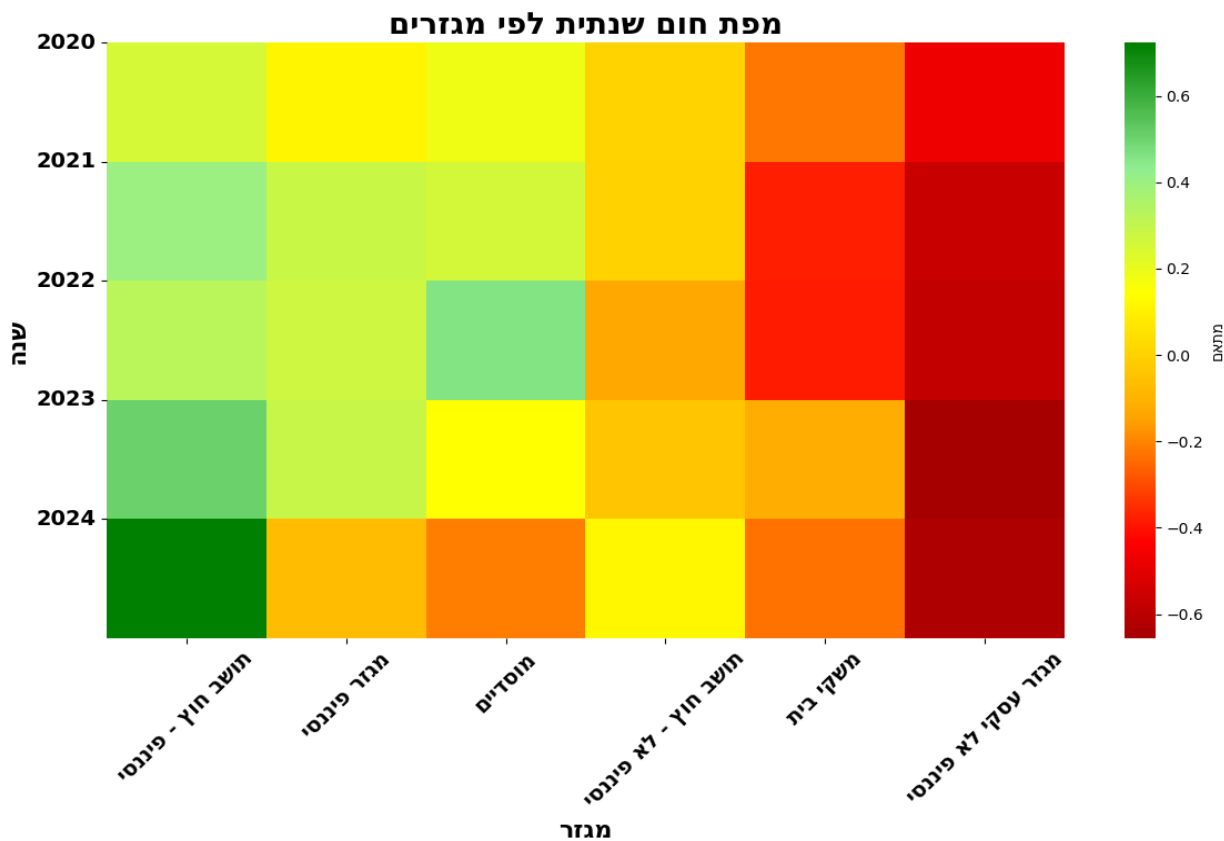
המקור: דיווחים לבנק ישראל ממערכת הבנקאות ועיבודי בנק ישראל.

## מבט מקרוב 🔍

### ◀ מבט מקרוב על שוק מטבע החוץ

בשנת 2024 המתאם החיובי בין רכישות שקלים נטו (מכירות מט"ח) של תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי, להתחזקות השקל מול הדולר, היה גבוה משמעותית בהשוואה לשנים קודמות והגיע לשיא במרץ 2024 (82%). רכישות שקלים נטו של תושבי חוץ מהמגזר הפיננסי מתואמות עם התחזקות השקל. מנגד, המתאם החיובי בין מכירות מט"ח נטו (רכישות שקלים) של הגופים המוסדיים, להתחזקות השקל, נחלש משמעותית במהלך שנת 2023 ואף הפך להיות שלילי מאוגוסט 2024.

איור ד'-14: המתאם<sup>12</sup> בין רכישות השקלים נטו (מכירות מט"ח) של המגזרים העיקריים לבין התחזקות השקל מול הדולר



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

<sup>12</sup> ממוצע שנתי של מתאם נע עבור 50 שבועות אחרונים.



# אינדיקטורים מרכזיים

השינוי				הרמה				
2024	2023	2022	2021	2024	2023	2022	2021	
0.4	-0.7	-0.5	4.7	8.20%	7.80%	8.50%	9.00%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (על בסיס 20 יום, אחוזים)
-1.17	1.54	0.72	1.41	8.93%	10.10%	8.50%	7.80%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל/מט"ח (אחוזים)
0.55%	3.10%	13.20%	-3.30%	3.647	3.63	3.52	3.11	שער החליפין היציג שקל/דולר
-5.36%	6.90%	6.60%	-10.70%	3.80	4.01	3.75	3.52	שער החליפין שקל/אירו
-5.88%	3.70%	5.80%	-7.20%	1.04	1.11	1.07	1.13	שער החליפין דולר/אירו
10.70%	7.20%	14.60%	11.70%	156.62	141.48	131.95	115.1	שער החליפין ין/דולר
4.37%	1.49%	6.52%	8.20%	72.43	75.74	74.62	70.05	שער החליפין הנומינלי האפקטיבי (100=01/01/2015)
12.06%	-0.96%	8.51%	17.88%	11562	10318	10418	9601	נפח המסחר היומי הממוצע: המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני דולרים) <sup>13</sup>
-2.2	3.7	5.1-	6.2	42.82 %	45.10%	41.40%	46.50%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר הכולל (אחוזים)
				72	62	58	67	יתרת עודף הנכסים בשקלים של תושבי חוץ (מיליארדי דולרים)
				179	147	102	128	יתרת עודף הנכסים במט"ח של הגופים המוסדיים (מיליארדי דולרים)
				-0.90	-1.3	-2	1.1	יתרת עודף הנכסים במט"ח של מערכת הבנקאות (מיליארדי דולרים)
-9	10	21.5	-28					רכישות מט"ח נטו על ידי הגופים המוסדיים (מיליארדי דולרים)
37.5-	-42	-56	-43					רכישות מט"ח נטו על ידי היצואנים העיקריים (מיליארדי דולרים) <sup>14</sup>
46.1	49	51	48					רכישות מט"ח נטו על ידי היבואנים העיקריים (מיליארדי דולרים) <sup>17</sup>

<sup>13</sup> נפח המסחר של התאגידים הבנקאים המקומיים, ללא סניפים מקומיים של הבנקים הזרים.

<sup>14</sup> 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 פיננסיים בארץ ובעולם בתדירות יומית ומעבדת אותם לכדי מאגר מפורט ואיכותי, שנותן תמונה רחבה על שוק המט"ח. מערכת הנתונים ניזונה מתאגידים בנקאים מקומיים, ממוסדות פיננסיים מקומיים ומבנקים זרים. לגבי החזקות של תושבי חוץ בנכסים פיננסיים ישראלים, פרק זה נעזר בדיווחים של הגופים המוסדיים למשרד האוצר ולבנק ישראל, בדיווחים של מערכת הבנקאות לפיקוח על הבנקים ובדיווחים של בנקים ומתווכים פיננסיים אחרים לבנק ישראל.

### חשיפה לשער החליפין (או חשיפה לשער מט"ח)

מדובר בסכום הכספי שחשוף לסיכון במקרה של שינויים בשערי החליפין של השקל מול מטבעות חוץ. בהתייחס לתושבי ישראל ולמגזרים השונים בתוכם, נאמד סכום זה 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 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 שקרויה **גידור**). יצואנים ויבואנים נחשפים בכיוונים מנוגדים לשינויים בשער החליפין של השקל מעצם פעילותם המסחרית 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 מט"ח** 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. לכן, היא משמשת כאומדן 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.