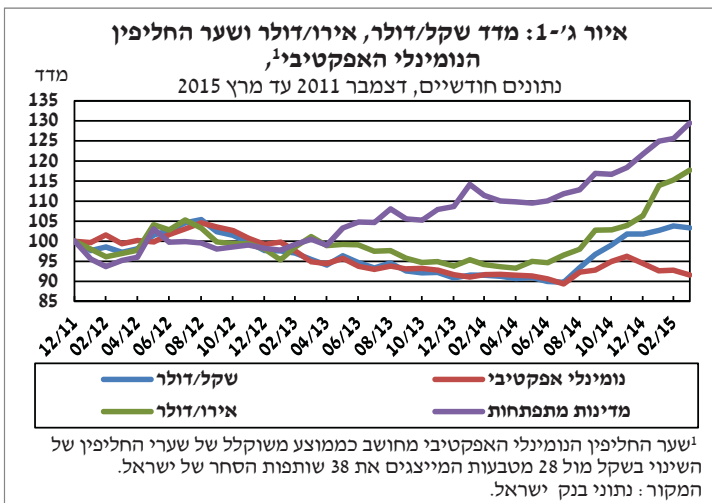


ג. שוק מטבע חוץ - שער חליפין והמרות סקטוריאליות

באוגוסט 2014 חל שינוי במגמת שער החליפין של השקל והוא פוחת מאוגוסט 2014 עד מרץ 2015 בכ-16% מול הדולר, זאת לאחר ייסוף מתמשך של כ-14% בשער השקל במשך כשנתיים (מספטמבר 2012). מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי, המייצג את שותפות הסחר של ישראל, השקל פוחת בכ-2.1% בלבד. במקביל חל שינוי בפעילותם של המגזרים העיקריים בשוק מטבע החוץ: תושבי חוץ עברו לרכוש מט"ח נטו והמשיכו להגדיל את יתרת ההתחייבויות השקליות שלהם לטווח קצר. המשקיעים המוסדיים הגדילו את החשיפה שלהם למטבע חוץ באמצעות צמצום הגידור של הנכסים הזרים; מנגד, המגזר הריאלי עבר למכירות מט"ח נטו – בעיקר באמצעות גידול במכירות מט"ח של יצואנים וקיטון ברכישות מט"ח על ידי יבואנים.

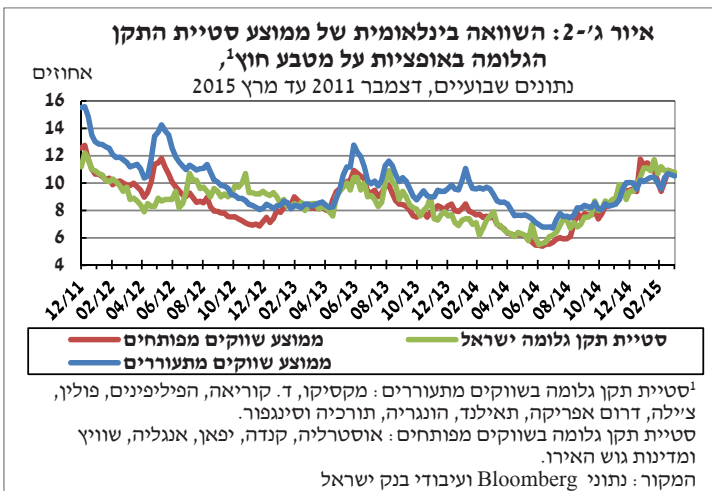
באוגוסט 2014 חל שינוי במגמת שער החליפין, השקל פוחת בשיעור ניכר מול הדולר, מגמה שנמשכה גם רביע הראשון של 2015.

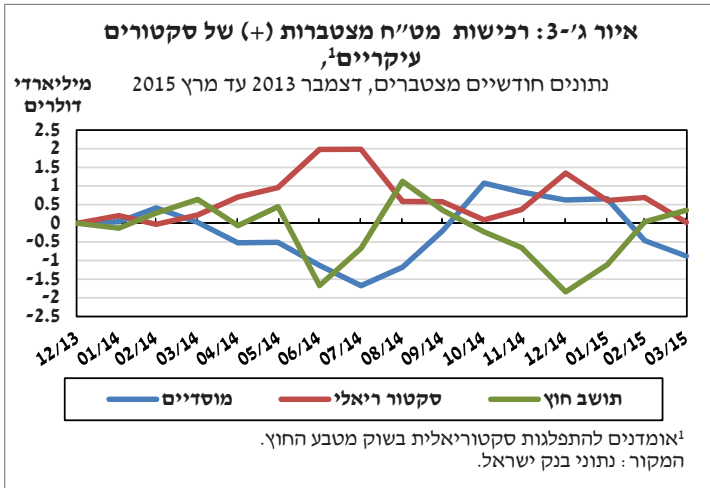
בסיכום התקופה מאוגוסט 2014 ועד מרץ 2015, השקל פוחת בכ-16.1% מול הדולר, ובכ-2.1% מול שער החליפין הנומינלי האפקטיבי. בעולם, הדולר התחזק ב-10% מול האירו, ב-9% מול הפרנק השוויצרי, וב-16% מול הין היפאני. הדולר התחזק בתקופה זו בכ-14% בממוצע גם מול מטבעות המדינות המתפתחות.



במקביל לשינוי במגמת שער החליפין באוגוסט 2014, חלה גם עלייה במדדי התנודתיות הצפויה של שער החליפין בישראל ובעולם.

רמתה החודשית הממוצעת של סטיית התקן הגלומה באופציות על מטבע חוץ בישראל, המייצגת את התנודתיות הצפויה בשער החליפין, עלתה מאמצע שנת 2014 ועד מרץ 2015 בכ-5 נקודות אחוז. במקביל, סטיות התקן הגלומות באופציות על מט"ח בשווקים מתעוררים ומפותחים עלו אף הן באותה תקופה, ב-3 וב-5 נקודות האחוז, בהתאמה.



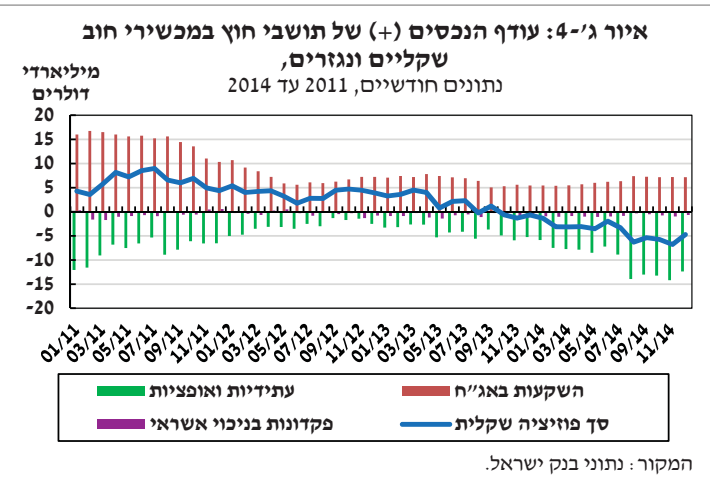


באוגוסט 2014 חל שינוי בפעילותם של מגזרים עיקריים בשוק מטבע החוץ.

מאומדנים להתפלגות המגזרית של מכירות ורכישות מט"ח בשוק מטבע החוץ עולה, כי במהלך יולי 2014 עברו תושבי חוץ לרכוש מט"ח נטו לאחר מגמה ממושכת של מכירות. באוגוסט הצטרפו לרכישות גם המשקיעים המוסדיים.

המגזר הריאלי, שבדרך כלל רוכש מט"ח נטו, החל מאוגוסט 2014 למכור מט"ח נטו. מגמות אלו התהפכו במהלך הרביע האחרון של 2014.

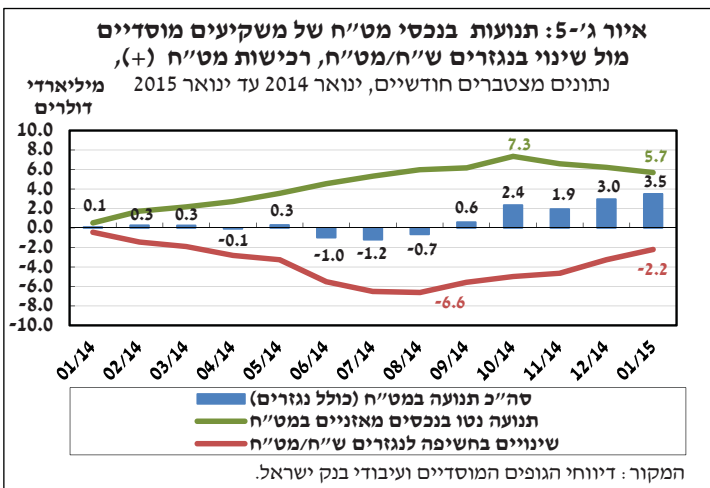
ברביע הראשון של 2015, שבו תושבי חוץ לרכוש מט"ח במקביל להתחדשות הפיחות בשקל. מנגד, המשקיעים המוסדיים והמגזר הריאלי מכרו מט"ח נטו בתקופה זו.



המעבר של תושבי חוץ לרכישת מט"ח באוגוסט 2014 השתקף בהמשך גידול בעודף ההתחייבויות שלהם בשקלים, באמצעות עסקאות עתידיות.

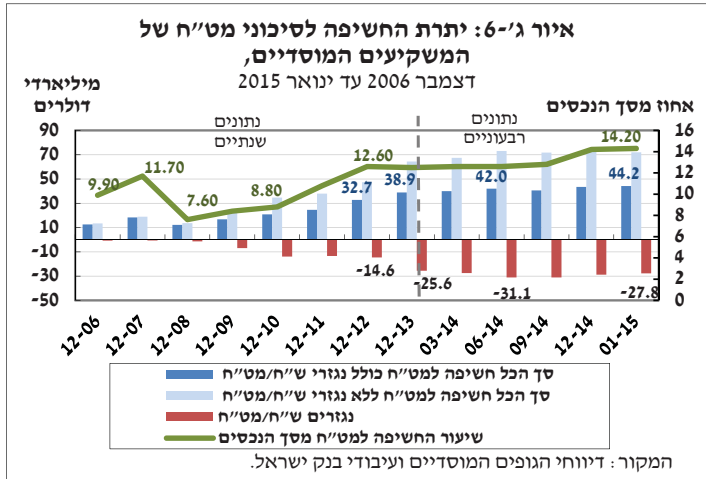
תושבי חוץ המשיכו ב-2014 להגדיל את ההתחייבויות השקליות שלהם באמצעות מכשירים נגזרים, מגמה שהחלה באמצע 2013.

בשנתיים האחרונות הקטינו תושבי חוץ בהתמדה את יתרת עודף הנכסים השקליים שלהם לטווח הקצר (אגרות חוב, מק"מ ונגזרים). יתרה זו הגיעה לשיא של כ-9 מיליארד דולר באמצע 2011; ברביע השלישי של 2013 תושבי חוץ עברו לעודף התחייבויות שקליות.



החל מאוגוסט 2014, הקטינו המשקיעים המוסדיים את נכסי הגידור כנגד סיכוני מטבע חוץ.

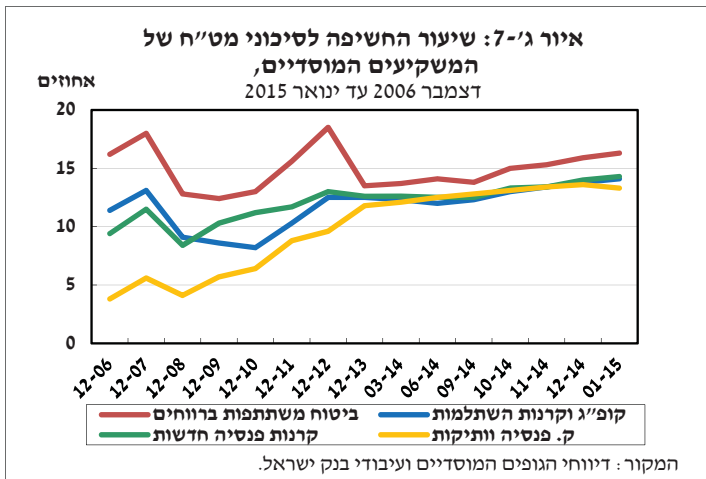
המשקיעים המוסדיים צמצמו החל מאוגוסט 2014 את יתרת העסקאות העתידיות למכירת מט"ח. יתרה זו גדלה משמעותית בשנים האחרונות, עד לרמה של כ-30 מיליארד דולר, כתוצאה מאסטרטגיה של גידור ההשקעות בחו"ל, על רקע הייסוף המתמשך בשער החליפין.



הקטנת היקף הגידור על ידי המשקיעים המוסדיים, במקביל להמשך ההשקעות בניירות ערך זרים, תרמה, החל מאוגוסט, לגידול הדרגתי בשיעור החשיפה למט"ח מסך הנכסים של המשקיעים המוסדיים.

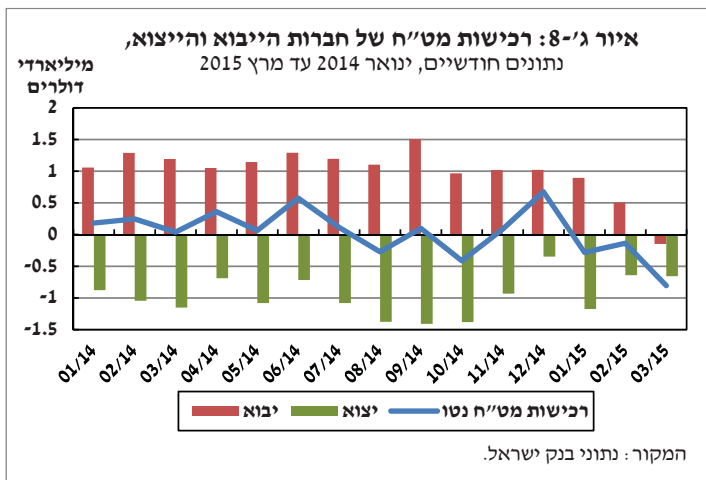
שיעור החשיפה של המשקיעים המוסדיים למטבע חוץ גדל מ-12.6% ביולי 2014 ל-14.2% בדצמבר 2014. יתרת הנכסים במט"ח עמדה בסוף 2014 על 43.5 מיליארד דולר.

הגידול בחשיפה למט"ח אפיין בתקופה זו את כל הגופים המוסדיים.



החל משנת 2013 ניכרת התכנסות של שיעורי החשיפה למט"ח של המשקיעים המוסדיים לרמה שבין 14% ל-16% מסך הנכסים.

מאמצע 2011 ועד סוף 2012 הגדילו חברות הביטוח את חשיפתן למטבע חוץ עד לרמה של כ-18% מסך הנכסים, בהשוואה לרמה של כ-12% בלבד בקופות הגמל וקרנות הפנסיה החדשות, וכ-10% בקרנות הפנסיה הוותיקות. החל משנת 2012 ניכרת התכנסות בשיעורי החשיפה לסיכוני מט"ח.



המגזר הריאלי עבר למכירות נטו על רקע השינוי במגמת שער החליפין באוגוסט 2014.

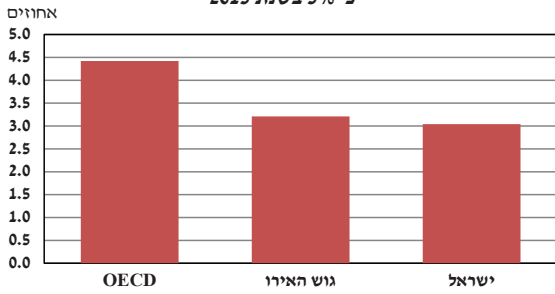
בולט השינוי במאזן ההמרות נטו של יצואנים ויבואנים במקביל להאצת הפיחות בשקל: בחודשים אוגוסט עד אוקטובר 2014 וברביע הראשון של 2015, היצואנים הגדילו את מכירות המט"ח נטו ואילו היבואנים הקטינו את רכישות המט"ח נטו.

מבט מקרוב



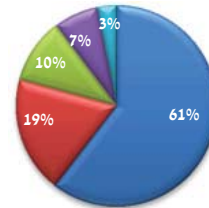
על ריכוזיות והתפלגות ענפית בשוק מטבע חוץ

איור ג'-10: נפח המסחר היומי הממוצע בנגזרי מט"ח ביחס לתמ"ג של ישראל דומה ליחס בגוש האירו, כ-3% בשנת 2013



המקור: BIS ועיבודי בנק ישראל.

איור ג'-9: ענף הפיננסים והביטוח היווה את רוב נפח המסחר במט"ח¹ של תושבי ישראל ב-2014

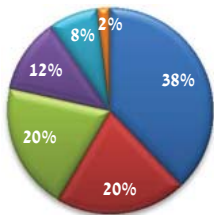


סך נפח המסחר במט"ח: 282,900 מיליוני דולרים

מידע ותקשורת | אחר | דלק ותחבורה | תעשייה | פעילות פיננסית וביטוח

¹לא כולל עסקאות החלף.
המקור: נתוני בנק ישראל.

איור ג'-12: משקלם של תושבי חוץ מתוך נפח המסחר בשוק המט"ח¹ עמד על 40% בשנת 2014



סקטור ריאלי | תושבי ישראל אחרים | משקי בית | מוסדיים | תושבי חוץ | סקטור פיננסי

¹לא כולל עסקאות החלף.
המקור: נתוני בנק ישראל.

איור ג'-11: מחצית מעסקאות המט"ח¹ שנעשו ב-2014 הן עסקאות קטנות מתחת ל-\$250,000



¹לא כולל עסקאות החלף.
המקור: נתוני בנק ישראל.

אינדיקטורים עיקריים בשוק מט"ח

שינוי			רמה ¹					
2015	2014		2013	2012	2014	2013	2012	
רבעון ראשון	מחצית שניה	מחצית ראשונה						
2.3%	13.1%	-1.0%	-7.0%	-2.3%	3.89	3.47	3.73	שער חליפין יציג שקל/דולר
-9.5%	0.7%	-1.8%	-2.8%	-0.3%	4.73	4.78	4.92	שער חליפין שקל/אירו
-11.6%	-11.0%	-0.9%	4.6%	2.0%	1.22	1.38	1.32	שער חליפין דולר/אירו
0.4%	17.9%	-3.5%	21.8%	11.2%	119.49	104.98	86.16	שער חליפין יין/דולר
-3.4%	4.3%	-1.1%	-7.6%	-0.8%	87.19	84.59	91.57	שער חליפין נומינלי אפקטיבי (100=02/01/2008)
-12.8%	31.6%	54.1%	-16.5%	-23.8%	8,428	4,157	4,978	נפח מסחר יומי ממוצע - המרה, החלף ואופציות OTC (מיליוני \$)
10.9	2.0	-5.0	-6.4	1.8	31.6%	34.6%	41.0%	משקל תושבי חוץ בנפח המסחר ²
2,657	-175	-1,662	-914	-5,868				רכישות מט"ח של תושבי חוץ (מיליוני \$)
-2,051	-254	2,102	4,431	6,181				רכישות מט"ח של הסקטור הראלי (מיליוני \$)
-1,534	1,632	-1,003	-3,659	1,921				רכישות מט"ח של המוסדיים (מיליוני \$)
-4.9	5.9	-0.1	-2.0	-0.1	9.3%	3.5%	5.5%	סטיית התקן בפועל של שער החליפין שקל/דולר (נעל בסיס 20 ימים) ²
1.4	3.4	-1.9	-1.5	-1.8	9.4%	7.9%	9.4%	סטיית התקן הגלומה באופציות OTC שקל מט"ח ²

¹ הרמה בסוף התקופה
² השינוי בנקודות האחוז
 המקור: דיווחי הבנקים ונתוני בנק ישראל.