

מדד מידרוג לתנאים הפיננסים לחודש אוגוסט 2025

Midroog Financial Conditions Index (MFCI)

דוח מיוחד | ספטמבר 2025

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג ו/או שיטות הערכה מבחינת תכנם או כוונתם ואין בהם כדי לשנות את שיטות ההערכה המתוארות במסגרת הדוחות המתודולוגיים. ככלל, דוחות מיוחדים נועדו על מנת: (1) לפרסם את הערכות מידרוג ביחס לנושאים או להתפתחויות הנוגעות למנפיקים מסוימים, (2) לתאר מגמות מאקרו כלכליות או מגמות בענף ולציין את כיוון השפעתם על הדירוגים (למשל: שינוי בביקושים בענף מסוים, שינויים רגולטוריים לרבות שינויי חקיקה), (3) להסביר תהליכי דירוג מסוימים על מנת לעזור למשקיעים להבין כיצד נקבע הדירוג, לרבות כיצד נלקחות בחשבון בדירוג מגמות מסוימות.

אנשי קשר:

ד"ר אביגיל קוניקוב-ליבנה
קצינת אשראי ראשית
avigail.k@midroog.co.il

יואב לייבוביץ

עוזר מחקר מדיניות אשראי
yoav.l@midroog.co.il

מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג לחודש אוגוסט עמד על כ-0.38- נקודות. רמה זו משקפת הרעה מסוימת בתנאים הפיננסיים ביחס לחודש יולי. כמו כן, המדד ממשיך לשקף תנאים פיננסיים הדוקים מהממוצע ארוך הטווח.

תקציר

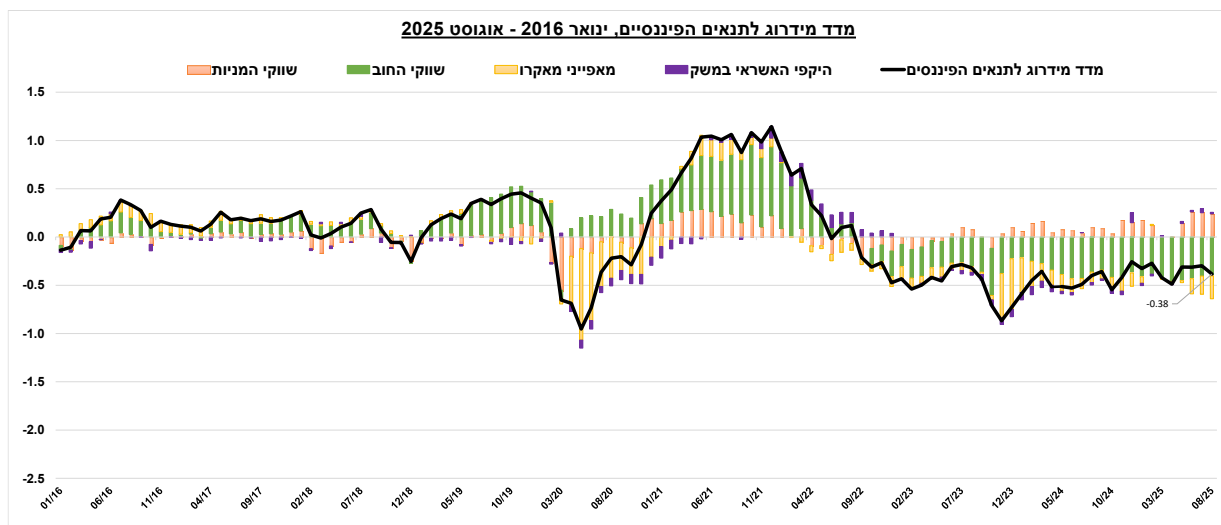
- במהלך אוגוסט נרשמה הרעה במדד התנאים הפיננסיים לעומת חודש יולי. הרעה זו נבעה בעיקרה מהשינוי השלילי ברכיב מאפייני המאקרו, אך הושפעה גם מהירידות שנרשמו ברכיב היקפי האשראי במשק וברכיב שווקי המניות. רכיבים אלו אמנם תרמו תרומה חיובית למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג אך תרומתם פחתה בהשוואה לחודש יולי.
- **קטגוריית שווקי החוב** - בחודש אוגוסט גרעה קטגוריית שווקי החוב כ-0.4 נקודות ממדד התנאים הפיננסיים - התרומה השלילית הבולטת ביותר מבין רכיבי המדד ותרומה דומה לזו שנרשמה בחודש יולי. אומנם בתוך הקטגוריה נרשמה תרומה חיובית של מדד תל בונד 60 ושווי שוק האג"ח בבורסת תל אביב, אולם יתר האינדיקטורים - הכוללים את התשואות לפדיון של האג"ח הממשלתיות בישראל ובארה"ב, המשיכו להעיב על המדד.
- **מאפייני סביבת מאקרו** - מגמת ההרעה שנרשמה ברכיב זה בחודשים האחרונים נמשכה גם בחודש אוגוסט, כאשר בחודש אוגוסט עמד הרכיב על -0.24 נקודות. האינדיקטורים הנכללים בקטגוריה הם המדד המשולב¹ אשר ממשיך להשפיע לרעה על המדד, וסקר הערכת המגמות בעסקים שתרם תרומה חיובית למדד התנאים הפיננסיים. יצוין כי מדדים אלו מתייחסים לחודשים יולי ואוגוסט, בהתאמה.
- **קטגוריית שווקי המניות** - קטגוריית שווקי המניות תרמה בחודש אוגוסט כ-0.24 נקודות למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג - התרומה החיובית המשמעותית ביותר מבין ארבעת הרכיבים, אך כזו המצביעה על ירידה מתונה בהשוואה לחודש יולי. חרף הירידה המתונה, כלל האינדיקטורים הנכללים ברכיב זה שמרו על כיוון תרומתם החיובי למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג.
- **היקפי האשראי במשק** - רכיב היקפי האשראי במשק תרם כ-0.02 נקודות למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג בחודש אוגוסט. היקף ההלוואות למשקי הבית, הן לדיור והן למטרות אחרות, משקף תנאים הדוקים בהשוואה לממוצע הרב שנתי ולכן אינדיקטורים אלו השפיעו לרעה על המדד. מנגד, אינדיקטור האשראי למגזר העסקי שיקף תנאים מקלים ביחס לממוצע הרב שנתי והשפיע לחיוב על מדד התנאים הפיננסיים.

- **מדד מידרוג למדידת תנאי השוק הפיננסי, בדומה למדדי תנאים פיננסיים המתפרסמים עבור כלכלות רבות בעולם, מורכב מ-16 אינדיקטורים חודשיים², המבטאים את הפעילות הפיננסית והכלכלית בישראל וכן כולל מספר אינדיקטורים רלוונטיים משוק ההון הגלובלי ומשוק הריביות.**
- **האינדיקטורים אשר מרכיבים את המדד נחלקים ל-4 קטגוריות: שווקי החוב, שווקי המניות, סביבת המאקרו והיקפי האשראי במשק. ארבע הקטגוריות אשר מרכיבות את המדד מהוות כ-49%, כ-20.5%, כ-21% וכ-9.5%, בהתאמה. המדד מחושב באופן חודשי.**
- **מדד תנאים פיננסיים שלילי (חיובי) בחודש מסוים, משמעותו בדרך כלל כי התנאים הפיננסיים חלשים יותר (חזקים יותר) ביחס לממוצע הרב שנתי.**

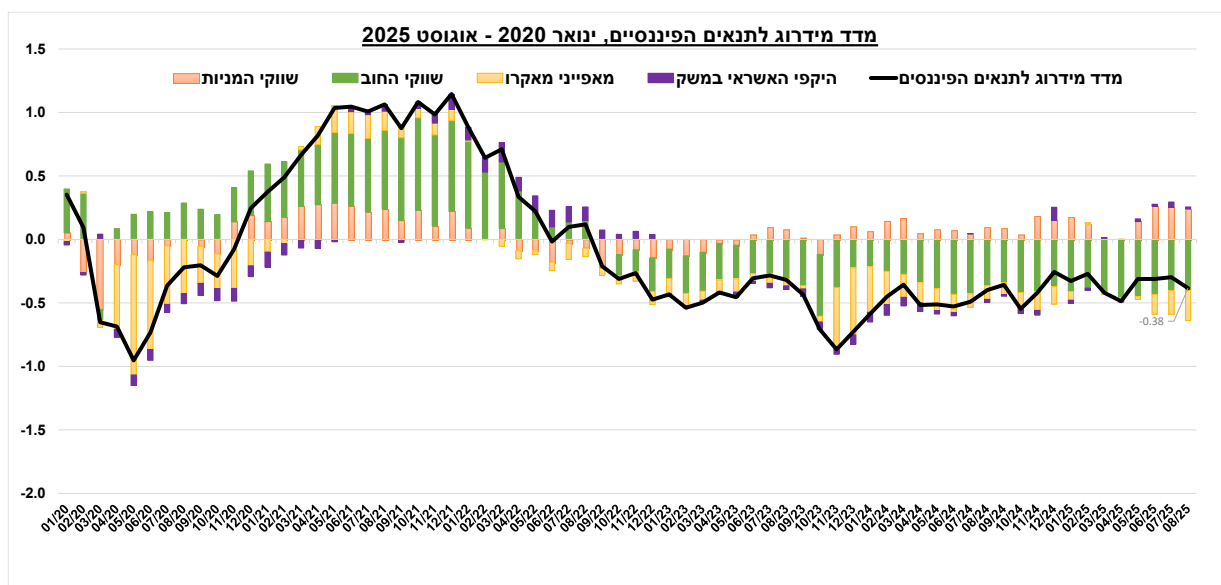
¹ לצורך חישוב מדד התנאים הפיננסיים לחודש אוגוסט, נלקח בחשבון המדד המשולב למצב המשק ולא המדד החודשי לפעילות המשק.

² פירוט האינדיקטורים ומשקלם בנספח 1 למקבץ שאלות ותשובות בדבר מטרות המדד ומאפייניו ראו נספח 3.

תרשים 1 - התפתחות מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, ינואר 2016 - אוגוסט 2025



תרשים 2 - התפתחות מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, ינואר 2020 - אוגוסט 2025



מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בישראל

מדד מידרוג לתנאי השוק הפיננסי נועד לשקף את התנאים הפיננסיים בישראל, המגלמים שילוב של מספר אינדיקטורים משוקי ההון בארץ ובעולם וכן פרמטרים מאקרו כלכליים. אינדיקטורים אלו מסווגים ל-4 קטגוריות.

מדד התנאים הפיננסיים מחושב מדי חודש, כאשר כל אחד מרכיבי המדד מתוקנן ביחס לממוצע וסטיית התקן הרב שנתיים. משקולות המדד לכל אינדיקטור מתבססות על שיטה סטטיסטית³ אשר עושה שימוש באופן בו האינדיקטורים המתוקננים נעים ביחד בתקופת המדגם, ינואר 2008 - אוגוסט 2025, וקובעת משקל יחסי לכל אינדיקטור⁴.

מדד תנאים פיננסיים העומד על אפס בחודש מסוים, משקף כי התנאים הפיננסיים השוררים באותו חודש קרובים לממוצע הרב שנתי (כ-17 שנים, החל מ-2008). מדד תנאים פיננסיים שלילי בחודש מסוים, משמעותו בדרך כלל תנאים פיננסיים חלשים יותר מהרגיל בעוד שמדד תנאים פיננסיים חיובי קשור לתנאים פיננסיים חזקים יותר מאשר הממוצע הרב שנתי. בתרשים 1 מוצגת התפתחות מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג מינואר 2016 ועד אוגוסט 2025 ובתרשים 2 מוצגת התפתחות המדד, בהסתכלות ממוקדת לתקופה שבין תחילת שנת 2020 ועד לסוף אוגוסט 2025.

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש אוגוסט 2025

בחודש אוגוסט 2025 עמד מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג על -0.38, נקודות, ומעיד על תנאים פיננסיים הדוקים ביחס לממוצע ארוך הטווח. מדד זה משקף תרומה שלילית של רכיבי שוקי החוב ומאפייני המאקרו, ומנגד תרומה חיובית של רכיבי שוקי המניות והיקפי האשראי אשר מיתנה חלק מההשפעה השלילית.

בטבלה 1 להלן מוצגים האינדיקטורים הנוכחיים והקודמים למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים במבט השוואתי:

טבלה 1 - האינדיקטורים בבסיס רכיבי המודל לחודש אוגוסט 2025 לעומת חודש יולי 2025

יחס/הפרש בהשוואה לחודש הקודם	הנתון שמשמש למדד יולי 2025	הנתון שמשמש למדד אוגוסט 2025	
1.1%	3,080	3,115	מדד תל אביב 125*
1.9%	6,339	6,460	מדד S&P500*
-8.1%	16.7	15.4	מדד ה"פחד" VIX S&P500*
-0.12	4.38	4.26	תשואת אג"ח ממשלתי 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים (נק' בסיס)**
0.7%	403	406	מדד תל בונד 60*
-0.70%	231	229	הלואות למשקי בית, שלא לדויר (מיליארדי ₪)***
-14.8%	10.7	9.1	הלואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים (מיליארדי ₪)***
2.1%	1066	1089	אשראי למגזר העסקי (מיליארדי ₪)***
-2.1%	99.14	97.07	המדד המשולב****
1.70	18.39	20.09	סקר הערכת המגמות בעסקים*****
0.00	4.22	4.22	התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים (נק' בסיס)**
0.07	2.44	2.51	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה (נק' בסיס)**
-0.01	2.04	2.03	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים (נק' בסיס)**
0.04	1.97	2.01	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים (נק' בסיס)**
1.0%	1,523	1,539	שווי שוק המניות בבורסה בת"א (מיליארדי ₪)*
2.2%	604	617	שווי שוק אג"ח בבורסה בת"א (מיליארדי ₪)*

* נתוני השוק (מדדים ושווי שוק) הינם נתון הסגירה בסוף חודש אוגוסט 2025.

** בעמודת ההשוואה מוצגים הפרשים, נתונים ממוצעים לחודש אוגוסט 2025.

*** היקפי האשראי למגזר העסקי ולמשקי הבית, שלא לדויר, הינם בגין חודש יוני 2025. ההלוואות החדשות לרכישת דירות למגורים הינן בגין חודש אוגוסט 2025.

**** המדד המשולב הינו בגין חודש יולי 2025.

***** סקר הערכת המגמות בעסקים הינו בגין חודש אוגוסט 2025.

³ מידרוג עושה שימוש בשיטת ה-PCA (Principal Components Approach) לאומדן משקלות רכיבי המדד. תרומתו של כל אינדיקטור לרכיב הראשון הינו אומדן המשקל של אינדיקטור זה.

⁴ ממוצע וסטיית תקן של סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס מחושבים החל משנת 2016, בהתאם לזמינות נתונים אלו, לרבות שיעור שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים. משקלות המדד אשר נקבעו כאמור, לא שונו בעקבות שימוש בנתוני סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס חלף מדד מנהלי הרכש בעבר.

טבלה 2 - רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש אוגוסט 2025 לעומת חודש יולי 2025 וסטטיסטיקה תיאורית בתקופת המדגם 2008-2025

רכיב מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים	כיוון התרומה למדד בחודש אוגוסט**	ממוצע 2008 - אוגוסט 2025	רכיב המדד לחודש אוגוסט 2025	רכיב המדד לחודש יולי 2025	ס. תקן	חציון	מינימום	מקסימום
תשואת אג"ח ממשלתית 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים	-	2.65	4.26	4.38	0.99	2.5	0.53	4.9
התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים	-	3.4	4.22	4.22	1.6	3.6	0.67	6.6
התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה, ממוצעים חודשיים	-	-0.07	2.51	2.44	1	0.3	-2.7	3.5
התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים, ממוצעים חודשיים	-	0.50	2.03	2.04	1.14	-0.21	-2.01	3.8
התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים	-	1.19	2.01	1.97	1.20	-1.1	-1.25	4.2
שווי שוק אג"ח בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	2.15%	12.5%	12.0%	7.9%	2.9%	-38.8%	18.3%
מדד תל בונד 60, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים*	+	1.97%	4.1%	4.0%	4.0%	2.13%	-16.8%	16.3%
מדד ת"א 125, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	3.2%	24.6%	27.8%	11.6%	3.2%	-38.7%	35.3%
מדד S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	4.7%	9.7%	8.9%	10.0%	6.9%	-37.1%	21.4%
מדד VIX S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	-1.7%	-16.5%	-9.0%	34.8%	7.5%	-39.3%	205.2%
שווי שוק המניות בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	1.7%	23.7%	27.0%	11.8%	0.9%	-38.4%	28.7%
המדד המשולב, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	-	1.59%	-0.79%	-0.12%	1%	2%	-2.2%	4.1%
סקר הערכת המגמות בעסקים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים***	+	0.4%	1.1%	-0.3%	6.8%	1.22%	-33.8%	15.8%
הלוואות למשקי בית, שלא לדויר, שיעור שינוי שנתי	-	5.5%	4.01%	4.88%	4.7%	5%	-5.2%	25.2%
ההלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	-	5.2%	2.6%	22.4%	21.5%	4%	-46%	95.0%
אשראי למגזר העסקי, שיעור שינוי שנתי	+	4.4%	12.9%	10.2%	4.8%	4.1%	-5.2%	18.1%

* מדד תל בונד 60 החל להתפרסם בחודש ינואר 2008. בהתאם, הנתונים במודל עד ינואר 2009 מבוססים על שיעור שינוי ביחס לתנאי המדד הזמניים עד מועד החישוב, ולא לממוצע 12 חודשים אחרונים
**כיוון התרומה למדד בחודש נתון נבחן אל מול הממוצע ארוך הטווח של המשתנה
***סקר הערכת המגמות בעסקים במתכונתו הנוכחית החל להתפרסם בחודש ינואר 2015 והסטטיסטיקות הנוגעות אליו מחושבות בהתאם לתקופה זו.

מטבלה 2 עולה כי בחודש אוגוסט נרשמה תמונת מצב דומה בקרב האינדיקטורים של מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג בהשוואה לחודש יולי, ברובם נותר כיוון ההשפעה על המדד ללא שינוי. יוצאי דופן היו אינדיקטור ההלוואות החדשות לרכישת דירות שהועמדו על ידי הבנקים, אשר שינה את כיוון תרומתו והשפיע לשלילה על המדד ואינדיקטור סקר הערכת המגמות בעסקים אשר שינה את כיוון השפעתו לחיוב.

רכיב שווקי החוב המשיך להכביד על מדד התנאים הפיננסיים בחודש אוגוסט, כאשר התרומה השלילית המרכזית נובעת מהשפעתן של תשואות האג"ח הממשלתיות בישראל ובארה"ב אשר מהוות רוב בקרב האינדיקטורים המרכיבים את קטגוריה זו. אולם מנגד, מדד תל בונד 60 ושווי שוק האג"ח בבורסת תל אביב, השפיעו באופן חיובי על המדד.

תחום שווקי המניות, הוא הרכיב בו נרשמה התרומה החיובית המשמעותית ביותר למדד, זאת הודות להמשך התרומה החיובית בקרב כל האינדיקטורים המרכיבים אותו: שווי שוק המניות בבורסת תל אביב, מדד ת"א 125, מדד ה-S&P500 ומדד ה-VIX.

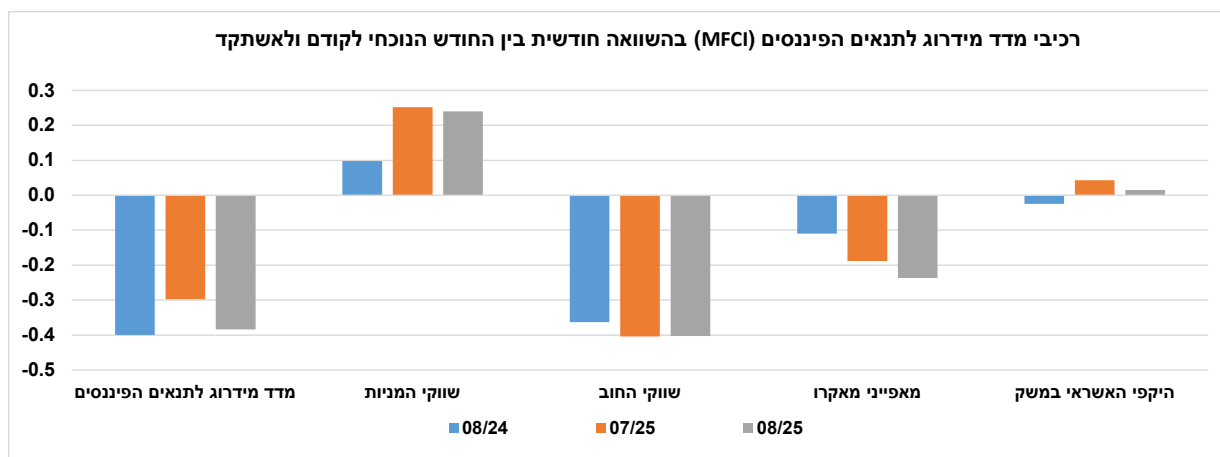
רכיב סביבת המאקרו המשיך לגרוע מהמדד בחודש אוגוסט, ואף בעוצמה רבה יותר בהשוואה לחודש יולי. האינדיקטורים הנכללים בקטגוריה זו הם המדד המשולב אשר המשיך להשפיע לרעה על המדד, וסקר הערכת המגמות בעסקים ששינה את כיוון תרומתו למדד התנאים הפיננסיים לחיוב במהלך חודש אוגוסט.

המדד המשולב לחודש יולי ירד בשיעור של 0.64 אחוז. ירידה זו עודנה משקפת את השפעות מבצע "עם כלביא" על רכיבי המדד מחודש יוני. מנגד, רכיבי המדד המשולב שדווחו עד כה ליולי עלו, כביטוי לשיפור בפעילות במשק לאחר תום המבצע. **רכיב היקפי האשראי במשק** המשיך לתרום תרומה חיובית מתונה למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג, כאשר תרומתו עומדת על 0.02 נקודות. האשראי הצרכני למשקי בית (שאינו לדויר) נותר ברמה נמוכה יחסית לרמות האופייניות לו לאורך זמן, והמשיך להשפיע לשלילה על המדד. בנוסף, אינדיקטור היקף ההלוואות החדשות לרכישת דירות, שינה את כיוון השפעתו לשלילי והכביד גם הוא על מדד מידרוג לתנאים פיננסיים. היקף האשראי למגזר העסקי נותר גבוה ביחס לרמותיו ההיסטוריות והיה אחראי לתרומה החיובית של הרכיב. נציין כי נתוני ההלוואות למשקי בית שלא לדויר והאשראי למגזר העסקי מתייחסים לחודש יוני 2025, בעוד שנתוני ההלוואות לרכישת דירות משקפים את המצב בחודש אוגוסט 2025.

התפתחות רכיבי המדד בהשוואה לחודש האחרון ולשנה האחרונה

בתרשים 3 להלן מוצגים רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בהשוואה חודשית במונחי נקודות מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים.

תרשים 3 - השוואה בין רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, בחודשים אוגוסט 2025, יולי 2025 ואוגוסט 2024

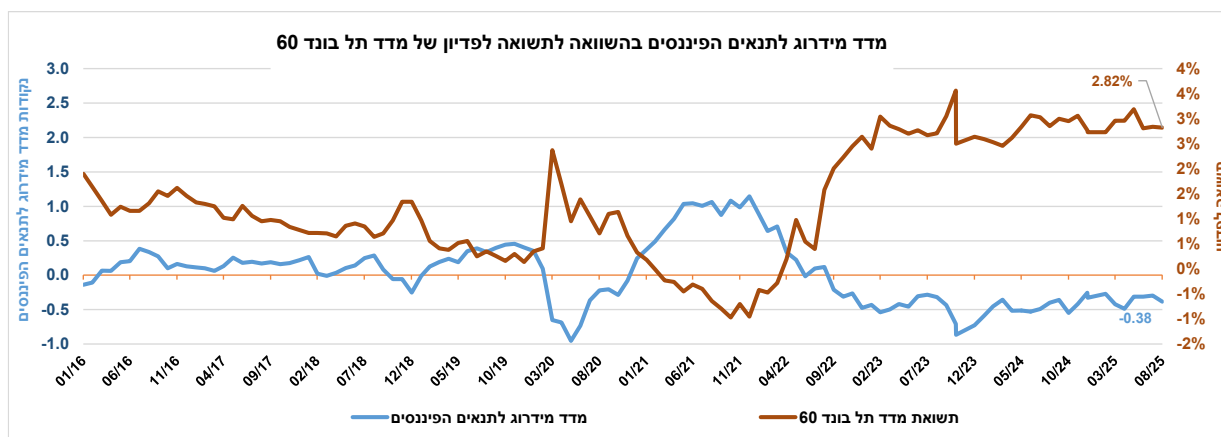


מתרשים 3 עולה כי בחודש אוגוסט נרשמה התהדקות מסוימת בתנאים הפיננסיים בהשוואה לחודש יולי, וזאת בעקבות הרעה ברכיבי היקפי האשראי במשק, שווקי המניות ומאפייני המאקרו. מנגד, בהשוואה לחודש אוגוסט 2024, נרשם שיפור מסוים בתנאים הפיננסיים אשר נבע בעיקר מהתחזקות האינדיקטורים הקשורים לשווקי המניות ולהיקפי האשראי במשק. עם זאת, ההרעה שנרשמה ברכיבי מאפייני המאקרו וברכיבי שווקי החוב, צמצמה את עוצמת השיפור שנרשם במהלך תקופה זו.

השוואה למדד תל בונד ומדדי תנאים פיננסיים גלובליים⁵

בתרשים 4 להלן מוצגת השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין התשוואה לפדיון של מדד תל בונד 60 החל מינואר 2016 ועד אוגוסט 2025:

תרשים 4 - השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לתשוואה לפדיון של מדד תל בונד 60



*השוואה מוצגת מינואר 2016 בעקבות מגבלת נתונים זמינים.

מקור הנתונים: תשוואה לפדיון של מדד תל בונד 60, GTO.

⁵ השוואות נוספות למדדי כלכלה ריאליים כגון המדד המשולב למצב המשק בנספח 2.

מתרשים 4 עולה כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים ותשואת מדד תל בונד 60 לסוף כל חודש בין ינואר 2016 לבין אוגוסט 2025, הפוכים בכיווני המגמות שלהם לאורך התקופה המוצגת. כך, כאשר מגמת מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים היא שיפור בתנאים הפיננסיים לעומת הממוצע ארוך הטווח, תשואת מדד תל בונד 60 יורדת, ולהיפך. התשואה לפדיון של מדד תל בונד 60 לסוף אוגוסט 2025 עומדת על כ-2.82%. מטרת ההשוואה הינה לבחון כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים משקף, בין היתר, את יכולות גיוס החוב הסחיר של תאגידים הנכללים במדד תל בונד 60, כפי שבאה לידי ביטוי בתשואה לפדיון של מדד תל בונד 60 וכן להדגים באופן ויזואלי את המגמות בשני המדדים לאורך זמן, לרבות נקודות קיצון בשני המדדים. בהקשר זה יש לציין כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים כולל בתוכו את מדד תל בונד 60 ואת שווי שוק החוב בישראל ולכן ניתן לצפות למתאם בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לתשואת מדד תל בונד 60. בתרשים 5 להלן מוצגים מדדי התנאים הפיננסיים המפורסמים על ידי Moody's, בהתאם למספר כלכלות נבחרות:

תרשים 5 - מדדי התנאים הפיננסיים (FCI) של Moody's לכלכלות נבחרות



מקור: Moody's Ratings

מהתרשים עולה כי נכון ליוני 2025, מדד התנאים הפיננסיים של Moody's עבור ארה"ב מצביע על תנאים פיננסיים נוחים ביחס לממוצע ההיסטורי, ואף ניכרת מגמת עלייה בחודשים האחרונים. בשווקים המתפתחים, נרשמה הרעה בתנאים הפיננסיים, כאשר רמת התנאים הנוכחית הדוקה יותר בהשוואה לאינדיקטורים ההיסטוריים. מדדי התנאים הפיננסיים של בריטניה וגוש היורו משקפים תנאים פיננסיים דומים - הדוקים ביחס לממוצע ארוך הטווח. מדד התנאים הפיננסיים של ישראל נמוך מזה של ארה"ב, בריטניה וגוש היורו, אך גבוה מהמדד המקביל של השווקים המתפתחים.

הסתברות לשינוי במדד התנאים הפיננסיים בחודש העוקב למדד

מידרוג מרכזת מידע היסטורי על התנהגות האינדיקטורים הפיננסיים לתקופה החל משנת 2008 ועד היום, לצורך חישובו של מדד התנאים הפיננסיים. מידע זה כולל למעלה מ-200 תצפיות חודשיות לתקופה כאמור. על מנת להמחיש את הדינמיקה של מדד התנאים הפיננסיים לאורך זמן, להלן מוצגת טבלה המסכמת את ההסתברות לשינוי במדד התנאים הפיננסיים בחודש העוקב כתלות בטווח המדד בחודש הקודם החל מינואר 2016⁶. לצורך כך כל ערך של מדד התנאים הפיננסיים בחודש נתון, שויך לטווח: למעלה מ-0.7, 0.6-0.7, 0.5-0.6 וכו'.

⁶ בהתאם לזמינות נתוני סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לרבות חישוב שיעור השינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים.

על בסיס שיוך זה, חושבה ההסתברות לכך שערך המדד בטווח מסוים (בשורת המטריצה) יעבור לטווח אחר (בעמודת המטריצה) בחודש העוקב או יישאר בטווח זהה. בטבלה 3 להלן, מוצגות תוצאות החישוב.

טבלה 3 - הסתברות לשינוי המדד בחודש העוקב, מותנה במדד החודש הקודם

מספר תצפיות	טווח המדד בחודש העוקב															טווח המדד בחודש הקודם
	≤ -0.70	(-0.7) - (-0.6)	(-0.6) - (-0.5)	(-0.5) - (-0.4)	(-0.4) - (-0.3)	(-0.3) - (-0.2)	(-0.2) - (-0.1)	(-0.1) - 0.1	0.1 - 0.2	0.2 - 0.3	0.3 - 0.4	0.4 - 0.5	0.5 - 0.6	0.6 - 0.7	≥ 0.70	
11	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	9%	0%	0%	9%	82%	≥ 0.70
2	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0.6 - 0.7
0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.5 - 0.6
4	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	25%	50%	0%	25%	0%	0.4 - 0.5
9	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	11%	0%	22%	44%	22%	0%	0%	0%	0.3 - 0.4
10	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	30%	30%	20%	20%	0%	0%	0%	0%	0.2 - 0.3
19	0%	0%	0%	0%	0%	5%	0%	5%	58%	26%	5%	0%	0%	0%	0%	0.1 - 0.2
14	0%	7%	0%	0%	0%	7%	0%	43%	36%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.1) - 0.1
2	0%	0%	0%	0%	0%	0%	50%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.2) - (-0.1)
10	0%	0%	0%	20%	40%	20%	0%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.3) - (-0.2)
10	0%	0%	20%	10%	20%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.4) - (-0.3)
11	9%	0%	9%	36%	36%	9%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.5) - (-0.4)
6	0%	0%	33%	67%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.6) - (-0.5)
2	50%	50%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.7) - (-0.6)
5	60%	0%	20%	0%	20%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	≤ -0.70

115

להמחשה, משמעות הנתונים המופיעים בטבלה 3 הינה כי בכ-50% מהחודשים בהם המדד היה בטווח שבין 0.4 ל-0.5 הוא נותר בתחום זה גם בחודש שלאחר מכן, בכ-25% מהמקרים המדד בחודש העוקב עלה לטווח שבין 0.6 ל-0.7 ובכ-25% מהמקרים המדד ירד לטווח שבין 0.3 ל-0.4. בתקופת שהחלה בינואר 2016, מדד התנאים הפיננסיים היה בטווח המדד שבין 0.4 ל-0.5, 4 פעמים.

יצוין כי ההסתברויות מבוססות על נתוני העבר ואינן מהוות תחזית לנתונים הפיננסיים הצפויים המושפעים מהמאפיינים הכלכליים הפיננסיים והריאליים.

תאריך הדו"ח: 28.09.2025

דוחות קשורים

[מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים \(MFCI\) \(Midroog Financial Conditions Index\)](#)

נספח 1 - רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסים ומשקולות

האינדיקטורים אשר מרכיבים את המדד נחלקים ל-4 קבוצות: שווקי החוב, שווקי המניות, סביבת המאקרו והיקפי האשראי במשק, כאשר בכל קבוצה בין 2 ל-7 רכיבים.

שווקי החוב והריביות

מדדים אלו משקפים את עלויות החוב ויכולים להעיד על עלייה בסיכון האשראי, וכן בסיכוני השוק והנזילות. רכיבי קטגוריה זו כוללים את התשואות על איגרות חוב ממשלתיות בישראל, צמודות ושקליות לטווחי פדיון שונים, תשואת אג"ח ממשלתית ל-10 שנים בארה"ב, מדד האג"ח הקונצרני תל בונד 60 ושווי השוק של אג"ח קונצרניות בבורסה בת"א.

שווקי המניות

שווי השוק של שווקי המניות והתנודתיות משקפים את תחזית השוק ביחס לצמיחה כלכלית וכן תיאבון לסיכון. רכיבי קטגוריה זו כוללים את מדד המניות ת"א-125, מדד המניות S&P500, מדד התנודתיות VIXS&P500 ושווי שוק המניות בבורסה בת"א.

סביבת המאקרו

ציפיות הצרכנים והעסקים הינם אינדיקטורים לגידול בפעילות הכלכלית והפיננסית. רכיבי קטגוריה זו כוללים את סקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס והמדד המשולב למצב המשק של בנק ישראל.

היקפי האשראי במשק

הנגישות לאשראי למשקי בית ולעסקים, משתקפת, בין היתר, בנתוני יתרות ההלוואות והעמדת הלוואות חדשות. רכיבי קטגוריה זו כוללים את יתרות האשראי מהמלווים במשק, בחלוקה הבאה: אשראי למגזר העסקי הלא-פיננסי לעסקים, אשראי צרכני והלוואות חדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות מגורים, כאשר האשראי למגזר העסקי, כולל גם הלוואות וגם אג"ח סחיר ולא סחיר. יתרות האשראי כוללות אשראי מבנקים, מגופים מוסדיים ומחברות כרטיסי אשראי. יש לציין כי היקפי האשראי למגזר העסקי והלוואות למשקי הבית שאינן לדיור משקפים את סך יתרות ההלוואות במשק בגין החודשים הקודמים (בין חודשיים לשלושה, הקודמים לפרסום). בשוק ההלוואות לדיירות מגורים, קיימים נתונים ברזולוציה המתייחסת להלוואות חדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות מגורים, המתפרסמים בגין החודש החולף ומהווים אינדיקציה מהירה יותר להתפתחות סגמנט זה בהשוואה ליתרות האשראי לדיור. בהתאם, מידרוג עושה שימוש בנתון ההלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות מגורים, חלף נתון יתרות ההלוואות לרכישת דירות מגורים. בטבלה להלן מפורטות הקטגוריות המרכיבות את מדד התנאים הפיננסים של מידרוג, רכיבי כל קטגוריה ומשקלו של כל רכיב:

רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים ומשקולות

קטגוריה	רכיב המדד	משקל
שווקי החוב	תשואות אג"ח ממשלתי 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים	4.5%
	התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים	7.0%
	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה, ממוצעים חודשיים	8.0%
	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים, ממוצעים חודשיים	9.0%
	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים	9.5%
	שווי שוק אג"ח בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	4.5%
שווקי המניות	מדד תל בונד 60, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	6.5%
	מדד ת"א 125, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	5.0%
	מדד S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	5.0%
	מדד VIX S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	5.5%
	שווי שוק המניות בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	5.0%
מאפייני מאקרו	המדד המשולב, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	11.0%
	סקר הערכת המגמות בעסקים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	10.0%
היקפי האשראי במשק - בנקים, מוסדיים וחברות כרטיסי אשראי	הלוואות למשקי בית, שלא לדיור, שיעור שינוי שנתי %	4.5%
	הלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	3.0%
	אשראי למגזר העסקי, שיעור שינוי שנתי %	2.0%

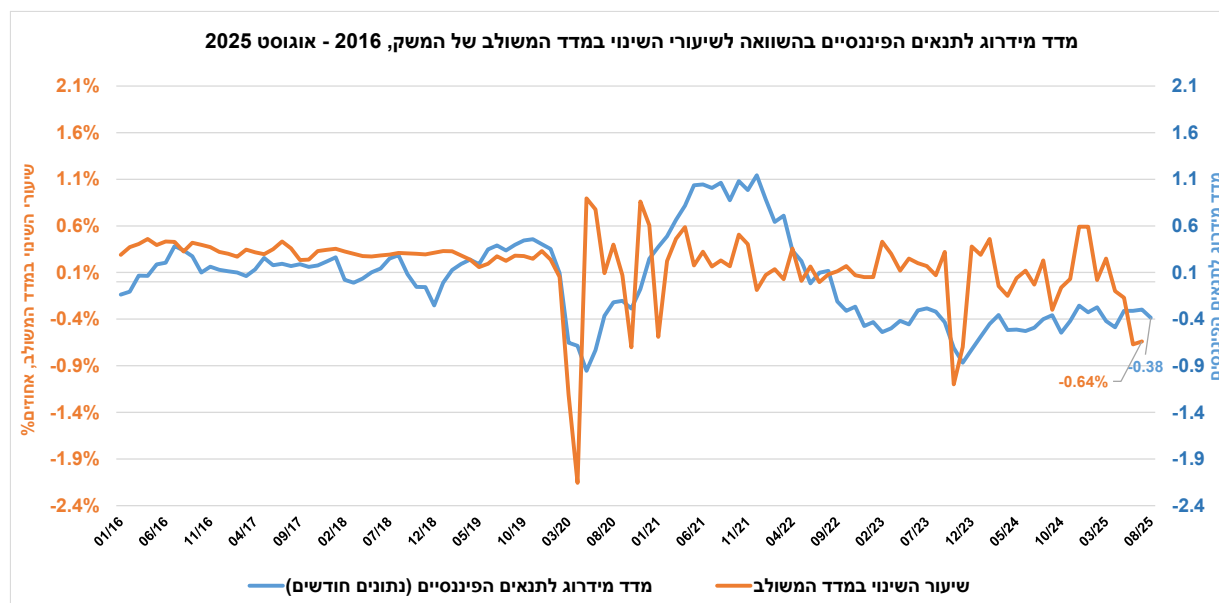
ארבע הקטגוריות אשר מרכיבות את המדד, שווקי החוב, שווקי המניות, מאפייני המאקרו והיקפי האשראי במשק מהוות כ- 49%, כ-20.5%, כ-21% וכ-9.5% בהתאמה.

נספח 2 - השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין מדדי כלכלה ריאלית

השוואה לשיעור השינוי במדד המשולב למצב המשק

בתרשים להלן מוצג מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בהשוואה למדד המשולב במשק. על אף שמטרת המדד אינה לשקף את מצב הכלכלה הריאלית בלבד, אלא לשקף בעיקר את התנאים הפיננסיים, ההשוואה משמשת להדגמה ויזואלית נוספת כי מדד מידרוג לתנאים פיננסיים משקף בצורה הולמת את האירועים הכלכליים המרכזיים במשק.

השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין שיעור השינוי החודשי במדד המשולב של המשק



מקור הנתונים: המדד המשולב למצב המשק, בנק ישראל

מהתרשים עולה כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים משקף מגמות דומות בהשוואה למדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק, המתפרסם גם הוא ברמה חודשית ומשקף את כיוון ההתפתחות של הכלכלה הריאלית. יחד עם זאת, כאמור לעיל מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים משקף גם את מצב שווקי ההון והיקפי האשראי במערכת הבנקאית וזאת בנוסף למדד המשולב, אשר אף הוא נכלל כרכיב במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. בהתאם, מדד התנאים הפיננסיים משקף נתונים מהירים יותר המגיעים משוק ההון וכן מגמות שלעיתים שונות בטווח הקצר מהמגמות בכלכלה הריאלית.

כך למשל: ההקלה בתנאים הפיננסיים בשנת 2021 השתקפה במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בעוד שהמדד המשולב למצב המשק שיקף שיפור ריאלי מתון יותר בישראל. לחילופין, ההרעה בכלכלה הריאלית בתחילת מגפת הקורונה השתקפה בעצימות גבוהה יותר במדד המשולב למצב המשק בעוד מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים שיקף הרעה מתונה מעט יותר.

נספח 3 - מדד מידרוג לתנאים הפיננסים - שאלות ותשובות

שאלה: מהי מטרת המדד?

תשובה: מטרת דוח זה הינה הצגת מדד חדש שפותח במידרוג, בדומה למדדי תנאים פיננסים המתפרסמים עבור כלכלות רבות בעולם, המשקף את התנאים הפיננסים, כפי שבאים לידי ביטוי באינדיקטורים מהירים יחסית של הפעילות הפיננסית והכלכלית בישראל. מדד מידרוג הוא המדד המקומי היחיד שכולל בתוכו מספר רב של אינדיקטורים הכוללים רכיבים משוקי המניות והחוב, מאפייני סביבת מאקרו והיקפי האשראי במשק.

שאלה: מהם רכיבי המדד?

תשובה: מדד מידרוג לתנאים הפיננסים בנוי מ-16 אינדיקטורים שונים המרכיבים את ארבעת רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסים. הרכיבים הינם רכיב שווקי החוב, רכיב שווקי המניות, רכיב מאפייני סביבת המאקרו ורכיב היקפי האשראי במשק.

שאלה: כיצד משוקללים רכיבי המדד?

תשובה: האינדיקטורים הנכללים במדד מתוקננים ומשוקללים בהתאם למשקלם במדד התנאים הפיננסים. כך, מדד התנאים הפיננסים הינו מדד סינטטי המורכב משקלול אינדיקטורים אלו. כאשר עוצמת התנודות במדד לחיוב או לשלילה אינה נעה במנעד מוגבל, אלא נגזרת מתנודות האינדיקטורים המרכיבים את המדד.

שאלה: מה משמעות הערכים של המדד?

תשובה: ערכים חיוביים של מדד מידרוג לתנאים הפיננסים משקפים תנאים פיננסים חזקים יותר ביחס לממוצע ארוך הטווח (כ-17 שנים, החל מ-2008). ערכים שליליים של מדד מידרוג לתנאים הפיננסים משקפים תנאים פיננסים חלשים יותר ביחס לממוצע ארוך הטווח. על פי הגדרתנו, ככל שנקודות המדד גבוהות או נמוכות יותר, כך העוצמה של הכיוון חזקה יותר.

שאלה: האם קיימים מדדים דומים למדד מידרוג לתנאים הפיננסים בארץ ובעולם?

תשובה: בארץ קיימים מספר מדדים שיכולים להצביע על מצבו של המשק הישראלי, אך מדד מידרוג לתנאים הפיננסים הינו המדד היחיד שכולל בתוכו מספר רב של אינדיקטורים הכוללים רכיבים משוקי המניות והחוב, מאפייני מאקרו והיקפי אשראי. קיימים מספר מדדים גלובליים כגון: מדדי התנאים הפיננסים של Moody's לפי אזורים גאוגרפיים. בנוסף, המדד הלאומי של ארה"ב לתנאים הפיננסים, ⁷NFCI שמפורסם על ידי הפדרל ריזרב בנק של שיקגו.

⁷ National Financial Conditions Index

שאלה: מה ההבדל בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין המדד המשולב של בנק ישראל?

תשובה: המדד המשולב של בנק ישראל אף הוא מדד סינתטי המתפרסם מדי חודש ומטרתו לאבחן את כיוון התפתחותה של הפעילות הריאלית בזמן אמת והוא מחושב על בסיס 10⁸ אינדיקטורים שונים. בשונה מהמדד המשולב של בנק ישראל, מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים מתבסס על 16 אינדיקטורים שונים שמחולקים ל-4 קבוצות של רכיבים שונים. רכיבי שווקי המניות, שווקי החוב והיקפי האשראי במשק משקפים את הפעילות הפיננסית ורכיב מאקרו המשקף את הפעילות הריאלית. לאור קשרי הגומלין החזקים בין הפעילות הפיננסית לריאלית, מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים יוצר סט אינדיקטורים רחב יותר, כאשר אינדיקטורים אלו מהירים יחסית בהיותם מבוססים על נתוני שוק (כגון: נתוני שווקי המניות, נתוני שווקי החוב). יצוין כי רכיב סביבת המאקרו במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים כולל בתוכו גם את המדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק.

שאלה: האם המדד יכול לחזות פני עתיד?

תשובה: מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים אינו נועד לנבא פני עתיד. היתרון העיקרי של מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים הינו היות מדד זה מורכב מאינדיקטורים שונים, ריאליים ונתוני שוק, המתעדכנים בתדירות גבוהה. בהתאם, מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים יכול במקרים שונים להקדים מדדים אחרים ולהצביע על מצב התנאים הפיננסיים של המשק הישראלי.

שאלה: האם מנעד המדד והרכיבים מתעדכנים מדי חודש ובאיזו תדירות יפורסם המדד?

תשובה: אכן. מנעד המדד והרכיבים מתעדכנים מדי חודש. המדד יתפרסם מדי חודש בסמוך לאחר המחצית הראשונה של החודש (בתקופות חגים ומועדים שונים יתכנו עיכובים).

שאלה: מתי החל הפרסום של מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים?

תשובה: מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים החל להתפרסם באוקטובר 2022.

⁸ מדד הייצור התעשייתי, מדדי הפדיון בשירותים ובמסחר, היבוא של מוצרי צריכה, היבוא של תשומות לייצור, יצוא הסחורות, יצוא השירותים, מספר משרות השכיר במגזר הפרטי, שיעור המשרות הפנויות ומספר התחלות הבנייה.

© כל הזכויות שמורות לחב' מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג").

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לסיכון האשראי היחסי העתידי של גופים, התחייבויות, חובות ו/או מכשירים פיננסיים דמויי חוב, נכון למועד פרסומם או אספקתם, וכל עוד מידרוג לא שינתה את הדירוג או הפסיקה אותו, וכל החומרים, המוצרים, השירותים והמידע שמידרוג מפרסמת או מספקת (להלן: "חומרי מידרוג"), עשויים לכלול חוות דעת סובייקטיביות כאמור לעיל.

מידרוג מגדירה סיכון אשראי כסיכון שהגוף המדורג עלול שלא לעמוד בהתחייבויותיו הפיננסיות החוזיות במועד, וכן ההפסד הכספי המשוער במקרה של כשל פירעון או במקרה של הפיכת החוב לפגום.

דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל סיכון אחר, כגון סיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר העשוי להשפיע על שוק ההון, למעט סיכונים אשראי.

אין לראות בדירוגים של מידרוג, בהערכות שאינן בדבר סיכונים אשראי (להלן: "הערכות מידרוג") או בכל חוות דעת הכלולה בחומרי מידרוג, עובדות או נתונים היסטוריים. חומרי מידרוג עשויים לכלול גם הערכות כמותיות של סיכונים אשראי, המבוססות על מודלים, וכן חוות דעת והערות בנוגע להערכות אלו.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות דעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם מהווים יעוץ השקעות או יעוץ פיננסי, ואינם בגדר המלצה לרכוש ניירות ערך כלשהם, למכור אותם או להחזיק בהם.

דירוגי האשראי של מידרוג, הערכות מידרוג, חוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אחרים, אינם בגדר חוות דעת לגבי ההתאמה של השקעה כלשהי לצרכיו של משקיע מסוים.

מידרוג מנפיקה דירוגי אשראי, הערכות וחוות דעת אחרות ומפרסמת או מספקת את חומרי מידרוג מתוך הנחה וציפייה כי כל משקיע ינקוט זהירות ראויה ויבצע הערכות משלו בדבר הכדאיות של רכישה, מכירה או המשך החזקה בכל נייר ערך. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ מקצועי לגבי כדאיות ההשקעה, לגבי הדין החל, ולגבי כל עניין מקצועי אחר, בטרם יחליט החלטה כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מזהירים בזאת שלא לבסס החלטות השקעה על חומרי מידרוג. משקיע פרטי שיבסס החלטות בענייני השקעות על חומרי מידרוג, ינהג בכך בצורה פזיזה וחסרת אחריות. מידרוג ממליצה לכל משקיע פרטי להיוועץ ביועץ פיננסי או ביועץ מקצועי אחר בטרם יקבל החלטה כלשהי לגבי השקעות.

כל המידע הכלול במסמך זה הוא מידע המוגן על פי דין, כולל, בין היתר, מכוח דיני זכויות יוצרים וקניין רוחני. אין להעתיק את כל המידע או חלק כשלהו ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשמור אותו לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפיקה, מידרוג משתמשת בסולמות דירוג, בהתאם להגדרות המפורטות בכל סולם. הסימול שנבחר על מנת לשקף את דעתה של מידרוג לגבי סיכון האשראי, משקף אך ורק הערכה יחסית של אותו סיכון. הדירוגים של מידרוג אינם נערכים על פי סולם גלובלי - הינם חוות דעת לגבי כושר החזר האשראי של המנפיק או ההנפקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, ההערכות וחוות הדעת של מידרוג וחומרי מידרוג אינם מיועדים לשימוש כ"בנצ'מרק", במשמעותו של מונח זה בהקשר הרגולטורי, ואין להשתמש בהם בכל דרך אשר עלולה להוביל לכך שהם ייחשבו "בנצ'מרק".

מידרוג איננה מעניקה שום אחריות, מפורשת או משתמעת, ביחס לרמת הדיוק של כל דירוג, הערכה או חוות דעת אחרת או מידע שנמסר או נוצר על ידי מידרוג בכל דרך ואופן שהוא, או ביחס להיותם נכונים למועד מסוים, או ביחס לשלמותם, לסחירותם או להתאמתם למטרה כלשהי.

כל המידע הכלול בדירוגים של מידרוג, בהערכות של מידרוג, בחוות הדעת של מידרוג ובחומרי מידרוג (להלן: "המידע"), נמסר למידרוג על ידי מקורות מידע הנחשבים בעיניה לאמינים ומדויקים. יחד עם זאת, והיות שתמיד תיתכן טעות אנוש או תקלה טכנית, וכן בשל גורמים אחרים, כל המידע הנכלל במסמך הזה מסופק כפי שהוא (as is) בלי שום אחריות משום סוג שהוא.

מידרוג איננה אחראית לנכונותו של המידע. מידרוג נוקטת אמצעים סבירים כדי שהמידע שהיא משתמשת בו לצורך הדירוג יהיה באיכות מספקת וכי יגיע ממקורות הנחשבים בעיניה לאמינים, לרבות מידע שהתקבל מצדדים שלישיים בלתי תלויים, ככל שהדבר רלבנטי. יחד עם זאת, מידרוג איננה גוף המבצע ביקורת ולכן איננה יכולה לאמת או לתקן את המידע שהתקבל בכל מקרה ומקרה בסולם מהלך תהליך הדירוג או במהלך הכנת חומרי מידרוג.

התוכן של חומרי מידרוג איננו חלק מן המתודולוגיה של מידרוג, למעט אותם חלקים בתוכן אשר לגביהם מצוין במפורש כי הם מהווים חלק מן המתודולוגיה.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג, הדירקטורים שלה, נושאי המשרה שלה, עובדיה, שלוחיה, נציגיה, כל גורם שהעניק למידרוג רישיון, וכן ספקיה (להלן: "אנשי מידרוג"), לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד עקיף, מיוחד, תוצאתי או נלווה, אשר ינבע מן המידע שבמסמך זה או משימוש במידע כאמור או מאי יכולת להשתמש במידע כאמור, וזאת אף אם נאמר למידרוג או למי מאנשי מידרוג, כי נזק או הפסד כאמור עלולים להתרחש. מבלי לגרוע מכלליות האמור לעיל, מידרוג לא תישא באחריות: (א) לאובדן רווחים בהווה או בעתיד; (ב) לאובדן או לנזק הנובעים ממכשיר פיננסי שלא עמד במוקד דירוג אשראי ספציפי של מידרוג.

בכפוף לאמור בכל דין, מידרוג ואנשי מידרוג לא יישאו באחריות כלפי כל אדם או גוף בגין כל נזק או הפסד ישירים הנובעים מן המידע הכלול במסמך זה, או משימוש בו או מאי יכולת להשתמש בו, כולל, בין היתר, בגין נזק או הפסד שנובעים מרשלנות מצדם (למעט מרמה, פעולה בזדון או כל פעולה אחרת שהדין אינו מתיר לפטור מאחריות בגינה), או מאירוע בלתי צפוי, בין אם אותו אירוע הוא בשליטתם של מידרוג או אנשי מידרוג, ובין אם לאו.

מידרוג אימצה מדיניות ונהלים לעניין עצמאות הדירוג ותהליכי הדירוג.

כל דירוג, הערכה או חוות דעת שהונפקו על ידי מידרוג עשויים להשתנות כתוצאה משינויים במידע שעליו התבססו ו/או כתוצאה מקבלת מידע חדש ו/או מכל סיבה אחרת. כשרלבנטי, עדכונים ו/או שינויים בדירוגים מופיעים באתר האינטרנט של מידרוג שכתובתו www.midroog.co.il.