

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש נובמבר 2025

Midroog Financial Conditions Index (MFCI)

דוח מיוחד | דצמבר 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 שינוי 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 לייבוויץ

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

מגמת השיפור במדד התנאים הפיננסיים של מידרוג נמשכה גם בחודש נובמבר, כאשר הוא עמד על רמה של כ-0.07 נקודות. רמה המשקפת הקלה מסוימת בתנאים הפיננסיים ביחס לחודש אוקטובר.

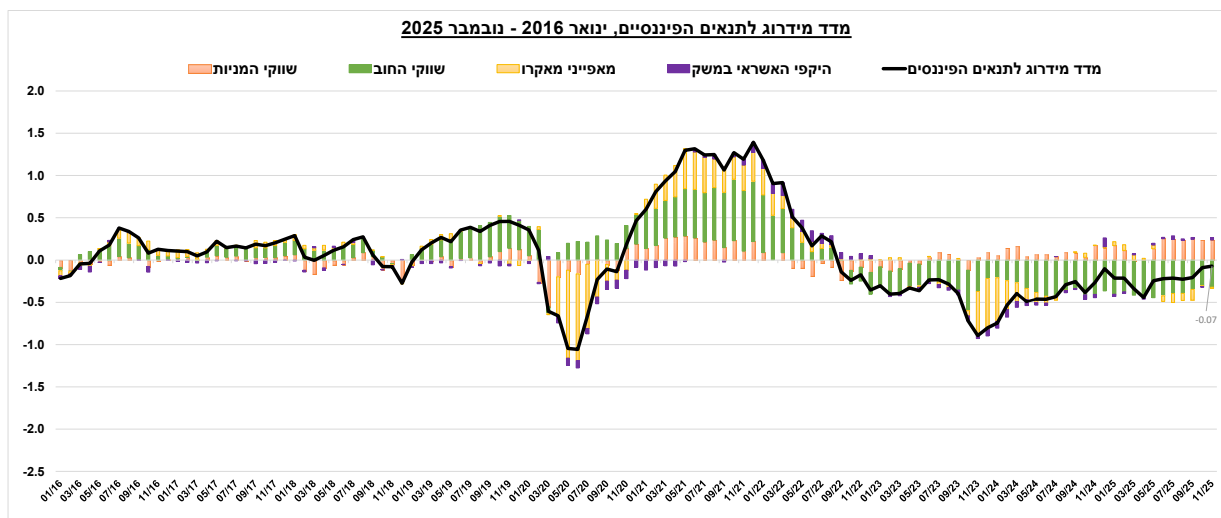
תקציר

- בחודש נובמבר נרשם שיפור מתון בתנאים הפיננסיים לעומת חודש אוקטובר. השיפור משקף בעיקר הקלה ברכיב היקפי האשראי במשק, ונתמך גם בשיפור שנרשם ברכיב שווקי המניות. מנגד, רכיבי המאקרו ושווקי החוב השפיעו לשלילה על המדד ובכך מיתנו את עוצמת השיפור הכולל.
- **קטגוריית שווקי החוב** - בחודש אוקטובר גרעה קטגוריית שווקי החוב כ-0.32 נקודות ממדד התנאים הפיננסיים, תרומה שלילית משמעותית יותר ביחס לחודש הקודם, אך כזו המצביעה על שיפור לעומת הרמות שנרשמו במהלך השנה. בתוך הקטגוריה נשמרה תמונת ההשפעה של האינדיקטורים, כאשר נרשמה תרומה חיובית מצד מדד תל-בונד 60 ומצד שווי השוק של איגרות החוב הנסחרות בבורסת תל אביב. מנגד, תשואות לפדיון של האג"ח הממשלתיות בישראל ובארה"ב המשיכו להשפיע לשלילה על המדד.
- **מאפייני סביבת מאקרו** - ברכיב זה נרשמה הרעה מתונה לעומת חודש אוקטובר ובסוף החודש ניצב הרכיב על רמה של כ-0.02 נקודות. הרכיב מבוסס על שני אינדיקטורים: המדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק והערכת המצב הכלכלי היום, כפי שעולה מסקר הערכת המגמות בעסקים. שני האינדיקטורים הכבידו במידה מתונה על המדד בחודש נובמבר.
- **קטגוריית שווקי המניות** - בקטגוריית שווקי המניות נשמרה היציבות היחסית שנרשמה במהלך חצי השנה האחרונה, ותרומתה בחודש נובמבר למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג עמדה על כ-0.24 נקודות. התפתחות זו נתמכת בעקביות בכלל האינדיקטורים ברכיב.
- **היקפי האשראי במשק** - ברכיב היקפי האשראי במשק נרשמה הקלה בהשוואה לחודש הקודם, אשר התבטאה בתרומה חיובית של כ-0.03 נקודות למדד התנאים הפיננסיים של מידרוג בחודש נובמבר. חרף השיפור שנרשם בו, אינדיקטור ההלוואות למשקי הבית לצורכי דיור המשיך להציג תרומה שלילית ולהכביד על המדד. בדומה לכך, גם ההלוואות למשקי הבית שלא למטרות דיור המשיכו להשפיע לשלילה. מנגד, האשראי למגזר העסקי הוסיף לתמוך במדד ולהשפיע לחיוב.

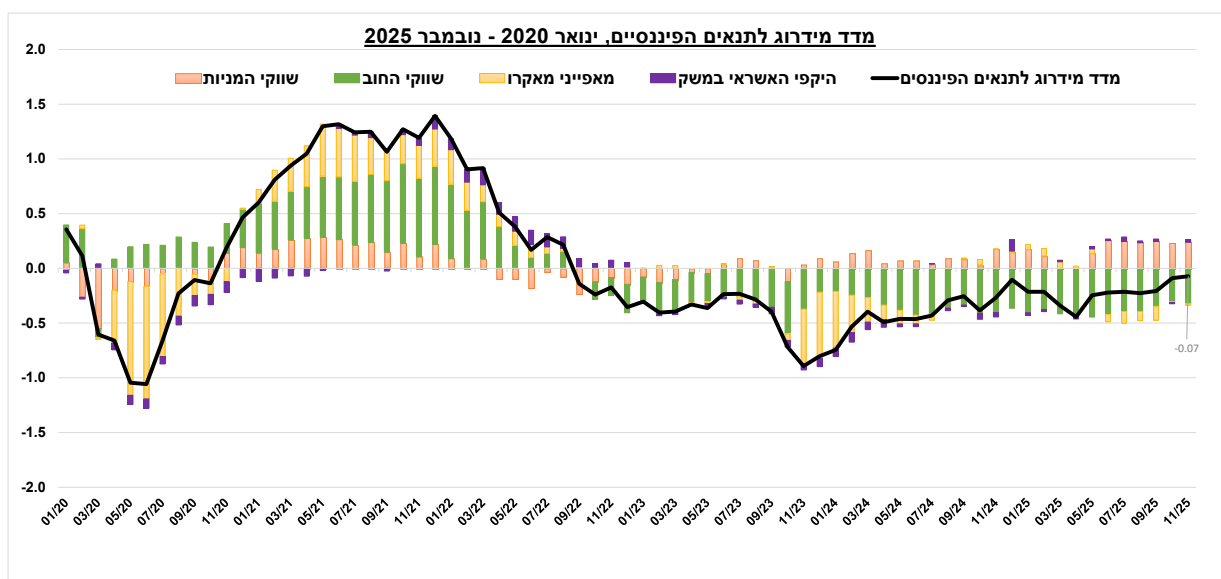
- מדד מידרוג למדידת תנאי השוק הפיננסי, בדומה למדדי תנאים פיננסיים המתפרסמים עבור כלכלות רבות בעולם, מורכב מ-16 אינדיקטורים חודשיים¹, המבטאים את הפעילות הפיננסית והכלכלית בישראל וכן כולל מספר אינדיקטורים רלוונטיים משוק ההון הגלובלי ומשוק הריביות.
- האינדיקטורים אשר מרכיבים את המדד נחלקים ל-4 קטגוריות: 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 פירוט האינדיקטורים ומשקלם בנספח 1 למקבץ שאלות ותשובות בדבר מטרות המדד ומאפייניו ראו נספח 3.

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



תרשים 2 - התפתחות מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, ינואר 2020 - נובמבר 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, בין היתר, בחינת האופן בו האינדיקטורים המתוקננים נעים ביחד בתקופת המדגם, ינואר 2008 - נובמבר 2025. בהתאם וכן על בסיס שיקול דעת אנליטי נקבע משקל יחסי לכל אינדיקטור.²

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 נובמבר 2025 ובתרשים 2 מוצגת התפתחות המדד, בהסתכלות ממוקדת לתקופה שבין תחילת שנת 2020 ועד לסוף נובמבר 2025.

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש נובמבר 2025

בחודש נובמבר 2025 מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג עמד על רמה של 0.07- נקודות, המעידה על סביבה פיננסית הדוקה יחסית לממוצע ארוך הטווח. יחד עם זאת, בהשוואה לשנים האחרונות מדובר ברמה הגבוהה ביותר שנרשמה. המדד משקף השפעה שלילית מצד שווקי החוב והמאקרו, אל מול תרומה חיובית מצד שווקי המניות והיקפי האשראי.

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

טבלה 1 - האינדיקטורים בבסיס רכיבי המודל לחודש נובמבר 2025 לעומת חודש אוקטובר 2025

יחס/הפרש בהשוואה לחודש הקודם	הנתון שמשמש למדד אוקטובר 2025	הנתון שמשמש למדד נובמבר 2025	
4.2%	3,339	3,480	מדד תל אביב 125*
0.1%	6,840	6,849	מדד S&P500*
-6.3%	17.4	16.4	מדד "פחד" VIX S&P500*
0.03	4.05	4.08	תשואת אג"ח ממשלתי 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים (נק' בסיס)**
0.2%	413	414	מדד תל בונד 60*
0.00%	233.5	233.5	הליוואות למשקי בית, שלא לדיור (מיליארדי \$)***
32.1%	6.8	9.0	הליוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים (מיליארדי \$)***
0.0%	1103	1103	אשראי למגזר העסקי (מיליארדי \$)****
-1.3%	1.81%	0.54%	המדד החודשי לפעילות המשק*****
-0.10	19.78	19.68	סקר הערכת המגמות בעסקים*****
-0.01	3.97	3.97	התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים (נק' בסיס)**
0.04	2.21	2.25	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה (נק' בסיס)**
0.04	1.76	1.79	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים (נק' בסיס)**
-0.01	1.77	1.76	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים (נק' בסיס)**
4.0%	1,646	1,711	שווי שוק המניות בבורסה בת"א (מיליארדי \$)*
1.5%	641	651	שווי שוק אג"ח בבורסה בת"א (מיליארדי \$)*

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

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

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

**** המדד החודשי לפעילות המשק הינו בגין חודש נובמבר 2025, בעמודת ההשוואה מוצג ההפרש בין המדדים החודשיים.

***** סקר הערכת המגמות בעסקים הינו בגין חודש נובמבר 2025, בעמודת ההשוואה מוצג ההפרש בין המדדים החודשיים.

² 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. משקולות 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 נובמבר 2025 לעומת חודש אוקטובר 2025 וסטטיסטיקה תיאורית בתקופת המדגם 2008-2025

רכיב מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים	כיוון התרחמה למדד בחודש נובמבר**	ממוצע - 2008 נובמבר 2025	רכיב המדד לחודש נובמבר 2025	רכיב המדד לחודש אוקטובר 2025	ס. תקן	חציון	מינימום	מקסימום
תשואת אג"ח ממשלתית 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים	-	2.67	4.08	4.05	1.00	2.6	0.53	4.9
התשואה הנעמלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים	-	3.4	3.97	3.97	1.6	3.6	0.67	6.6
התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה, ממוצעים חודשיים	-	-0.04	2.25	2.21	1	0.3	-2.7	3.5
התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים, ממוצעים חודשיים	-	0.52	1.79	1.76	1.14	-0.22	-2.01	3.8
התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים	-	1.20	1.76	1.77	1.19	-1.1	-1.25	4.2
שוק אג"ח בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	2.29%	12.0%	12.8%	8.0%	2.9%	-38.8%	18.3%
מדד תל בונד 60, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים*	+	2.00%	4.1%	4.5%	4.0%	2.15%	-16.8%	16.3%
מדד ת"א 125, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	3.5%	25.4%	24.5%	11.8%	3.3%	-38.7%	35.3%
מדד S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	4.8%	11.8%	13.4%	9.9%	6.9%	-37.1%	21.4%
מדד VIX S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	-1.6%	-8.7%	-5.2%	34.6%	7.5%	-39.3%	205.2%
שוק המניות בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	+	2.1%	24.4%	23.7%	12.0%	0.9%	-38.4%	28.7%
המדד החודשי לפעילות המשק, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	-	1.83%	1.63%	1.29%	2%	2%	-10.3%	6.9%
סקר הערכת המגמות בעסקים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים***	-	0.4%	0.1%	0.6%	6.8%	1.21%	-33.8%	15.8%
הלוואות למשקי בית, שלא לזר, שיעור שינוי שנתי	-	5.5%	5.25%	5.25%	4.6%	5%	-5.2%	25.2%
ההלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים	-	5.1%	0.4%	-24.1%	21.4%	3%	-46%	95.0%
אשראי למגזר העסקי, שיעור שינוי שנתי	+	4.5%	12.7%	12.7%	4.8%	4.2%	-5.2%	18.1%

* מדד תל בונד 60 החל להתפרסם בחודש ינואר 2008. בהתאם, המדדים במדול עד ינואר 2009 מבוססים על שיעור שינוי ביחס לנתוני המדד הזמנים עד מועד החישוב, ולא לממוצע 12 חודשים אחרונים
** כיוון התרחמה למדד בחודש נתון נכון אל מול הממוצע ארוך הטווח של המשתנה
*** סקר הערכת המגמות בעסקים במתכנתו הנכחית החל להתפרסם בחודש ינואר 2015 והסטטיסטיקות הנגזרות אליו מחושבות בהתאם לתקופה זו.

מטבלה 2 עולה כי בחודש נובמבר נרשמה יציבות יחסית בדפוס התנהגות האינדיקטורים המרכיבים את מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג, בהשוואה לחודש אוקטובר. למעט אינדיקטור סקר הערכת המגמות בעסקים, כלל האינדיקטורים שמרו על כיוון השפעה זהה על המדד.

בחודש נובמבר נרשמה תרומה שלילית בולטת מצד **רכיב שווקי החוב** למדד התנאים הפיננסיים, אשר נבעה מרמות התשואה של האג"ח הממשלתיות בישראל ובארה"ב. מנגד, מדד תל-בונד 60 והיקף שווי השוק של איגרות החוב הנסחרות בבורסת תל אביב פעלו כגורם ממתן, וצמצמו חלקית את ההשפעה השלילית של הרכיב על המדד.

בתחום שווקי המניות נשמרה היציבות היחסית שנרשמה במהלך חצי השנה האחרונה ואף נרשם שיפור מתון ביחס לחודש אוקטובר, הודות להמשך תרומתם החיובית של כלל 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 במידה מועטה בחודש נובמבר. אינדיקטור זה מורכב מהמדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק שהמשיך להשפיע לשלילה על המדד ומסקר הערכת המגמות בעסקים של הלמ"ס, אשר שינה את כיוון תרומתו והכביד גם הוא על מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג.

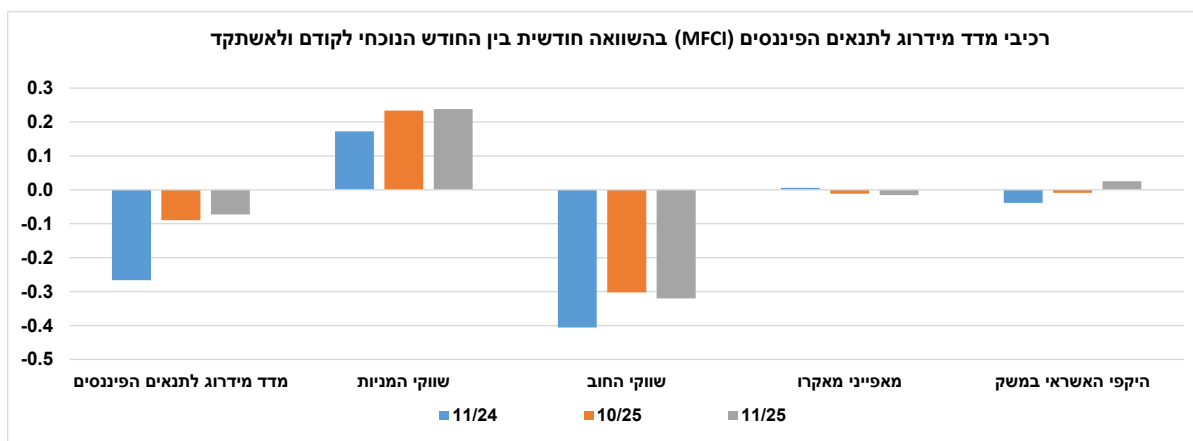
המדד החודשי לפעילות המשק הושפע לטובה מנתוני יצוא הסחורות בחודשים ספטמבר עד נובמבר, מנתוני יבוא מוצרי צריכה ותשומות לייצור בחודש נובמבר, מנתוני שוק העבודה אודות מספר העובדים והשכר והמשרות הפניות בחודשיים ספטמבר ואוקטובר, מנתוני המיסים העקיפים בחודשיים אוקטובר ונובמבר, ממדד המניות בבורסה בת"א ומדד הנאסד"ק בחודשים ספטמבר עד נובמבר. גם האומדן השני של התוצר בפועל לרביע השלישי של השנה שפורסם באמצע דצמבר תרם לעלייה. מנגד, נתוני הפדיון של ענפי המסחר והשירותים בחודש אוגוסט, נתוני הייצור התעשייתי של טכנולוגיה מעורבת עילית ותשומות לבנייה ונתוני צריכת הבנזין בחודש ספטמבר מיתנו את העלייה במדד.

רכיב היקפי האשראי במשק רשם שיפור ביחס לחודש אוקטובר והוא תרם כ-0.03 נקודות למדד מידרוג לתנאים פיננסיים בחודש נובמבר. האשראי הצרכני למשקי הבית וההלוואות החדשות לדירור (חרף שיפור משמעותי באינדיקטור זה) שמרו על השפעתן השלילית והכבידו על המדד, בעוד היקף האשראי למגזר העסקי נותר גבוה והוסיף תרומה חיובית לרכיב. נציין כי נתוני האשראי הצרכני והאשראי לעסקים מתייחסים לחודש אוגוסט 2025, ואילו נתוני ההלוואות לדירור מתייחסים לחודש נובמבר 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 נובמבר 2025, אוקטובר 2025 ונובמבר 2024

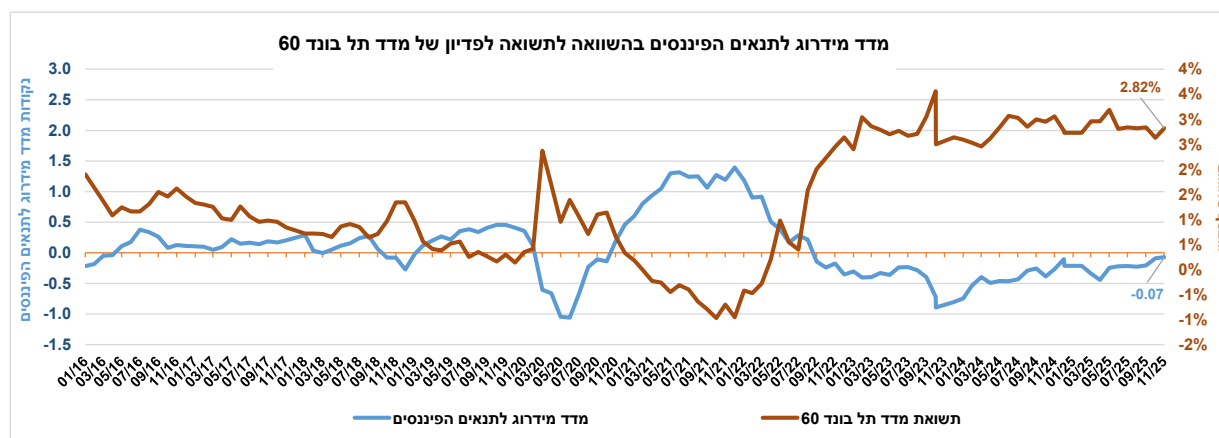


מתרשים 3 עולה כי בחודש נובמבר נרשמה הקלה מסוימת בתנאים הפיננסיים ביחס לחודש אוקטובר, הנובעת משיפור ברכיבי היקפי האשראי במשק ושווקי המניות. מנגד, ברכיבי שווקי החוב ומאפייני המאקרו נרשמה הרעה מתונה. בהשוואה לנובמבר 2024, ניכרת הקלה משמעותית בתנאים הפיננסיים, על רקע התחזקות מרבית האינדיקטורים, למעט רכיב מאפייני המאקרו.

השוואה למדד תל בונד ומדדי תנאים פיננסיים גלובליים³

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

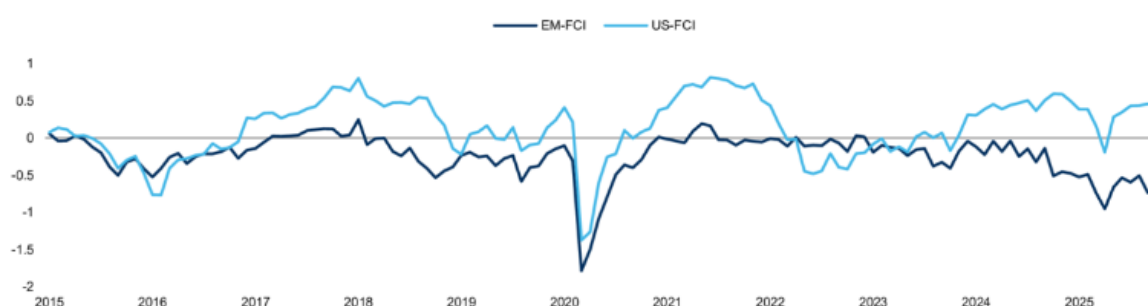
³ השוואות נוספות למדדי כלכלה ריאליים כגון המדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק בנספח 2.

מתרשים 4 עולה כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים ותשואת מדד תל בונד 60 לסוף כל חודש בין ינואר 2016 לבין אוקטובר 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 נובמבר 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 לאוקטובר 2025, מדד התנאים הפיננסיים של Moody's עבור ארה"ב מצביע על תנאים פיננסיים נוחים ביחס לממוצע ההיסטורי וניכרת מגמת התייצבות בחודשים האחרונים. בשווקים המתפתחים, נרשם שיפור מסוים בתנאים הפיננסיים, אך רמת התנאים הנוכחית נותרת הדוקה יותר בהשוואה לאינדיקטורים ההיסטוריים. מדד התנאים הפיננסיים של ישראל נמוך מזה של ארה"ב, 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 2016⁴. לצורך כך כל ערך של מדד התנאים הפיננסיים בחודש נתון, שוין לטווח: למעלה מ-0.7, 0.6-0.7, 0.5-0.6 וכו'.

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.

⁴ בהתאם לזמינות נתוני סקר המגמות בעסקים של הלמ"ס לרבות חישוב שיעור השינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים.

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

הסתברות לשינוי המדד בחודש העוקב, מותנה בטווח בחודש 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	
14	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	0%	93%	≥ 0.70
1	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0.6 - 0.7
1	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0.5 - 0.6
5	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	20%	60%	0%	20%	0%	0.4 - 0.5
7	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	29%	14%	43%	14%	0%	0%	0%	0.3 - 0.4
12	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	25%	8%	50%	8%	0%	0%	0%	0%	0.2 - 0.3
16	0%	6%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	50%	25%	6%	6%	0%	0%	0%	0.1 - 0.2
14	0%	0%	0%	0%	0%	7%	0%	57%	29%	7%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.1) - 0.1
6	0%	0%	0%	0%	17%	33%	17%	17%	17%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.2) - (-0.1)
17	0%	0%	0%	0%	18%	47%	24%	12%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.3) - (-0.2)
9	11%	0%	0%	33%	33%	22%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.4) - (-0.3)
6	0%	0%	0%	50%	17%	33%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.5) - (-0.4)
1	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.6) - (-0.5)
3	33%	33%	0%	0%	0%	33%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	(-0.7) - (-0.6)
6	67%	17%	17%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	≤ -0.70

118

להמחשה, משמעות הנתונים המופיעים בטבלה 3 הינה כי בכ-60% מהחודשים בהם המדד היה בטווח שבין 0.4 ל-0.5 הוא נותר בתחום זה גם בחודש שלאחר מכן, בכ-20% מהמקרים המדד בחודש העוקב עלה לטווח שבין 0.6 ל-0.7 ובכ-20% 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, 5 פעמים.

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

תאריך הדו"ח: 28.12.2025

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 החודשי לפעילות 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%
מאפייני מאקרו	שווי שוק המניות בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	5.0%
	המדד החודשי לפעילות המשק, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	11.0%
	מדד מנהלי הרכש, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %	10.0%
היקפי האשראי במשק - בנקים, מוסדיים וחברות כרטיסי אשראי	הלוואות למשקי בית, שלא לדיר, שיעור שינוי שנתי %	4.5%
	ההלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונ	3.0%
	אשראי למגזר העסקי, שיעור שינוי שנתי %	2.0%

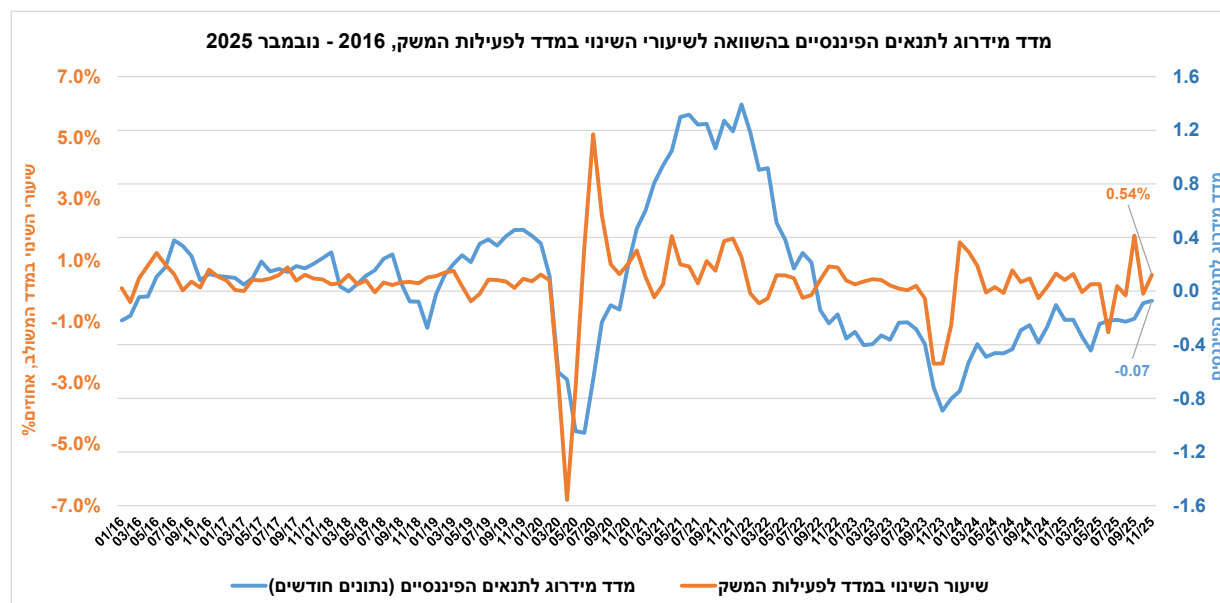
ארבע הקטגוריות אשר מרכיבות את המדד, שווקי החוב, שווקי המניות, מאפייני המאקרו והיקפי האשראי במשק מהוות כ- 49%, כ-20.5%, כ-21% וכ-9.5% בהתאמה.

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

השוואה לשיעור השינוי במדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק

בתרשים להלן מוצג מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בהשוואה למדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק. 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 במדד החודשי לפעילות המשק



מקור הנתונים: המדד החודשי של לפעילות המשק, בנק ישראל

מהתרשים עולה כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים משקף מגמות דומות בהשוואה למדד החודשי לפעילות המשק של בנק ישראל, 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 החודשי לפעילות המשק, אשר אף הוא נכלל כרכיב במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. בהתאם, מדד התנאים הפיננסיים משקף נתונים מהירים יחסית המגיעים משוק ההון וכן מגמות שלעיתים שונות בטווח הקצר מהמגמות בכלכלה הריאלית.

כך למשל: ההקלה בתנאים הפיננסיים בשנת 2021 השתקפה בעוצמה רבה במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בעוד שהמדד לפעילות המשק שיקף תגובות בעוצמות הצמיחה בפעילות הריאלית בישראל. לחילופין, ההרעה בכלכלה הריאלית בתחילת מגפת הקורונה השתקפה בעוצמות גבוהה יותר במדד לפעילות המשק בעוד מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים שיקף הרעה מתונה מעט יותר.

נספח 3 - מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים - שאלות ותשובות

שאלה: מהי מטרת המדד?

תשובה: מטרת דוח זה הינה הצגת מדד חדש שפותח במידרוג, בדומה למדדי תנאים פיננסיים המתפרסמים עבור כלכלות רבות בעולם, המשקף את התנאים הפיננסיים, 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 הפיננסיים בנוי מ-16 אינדיקטורים שונים המרכיבים את ארבעת רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. 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 הפיננסיים. כך, מדד התנאים הפיננסיים 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 הפיננסיים משקפים תנאים פיננסיים חזקים יותר ביחס לממוצע ארוך הטווח (כ-17 שנים, החל מ-2008). ערכים שליליים של מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים משקפים תנאים פיננסיים 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 הפיננסיים בארץ ובעולם?

תשובה: בארץ קיימים מספר מדדים שיכולים להצביע על מצבו של המשק הישראלי, אך מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים 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 הפיננסיים של Moody's לפי אזורים גאוגרפיים. בנוסף, המדד הלאומי של ארה"ב לתנאים הפיננסיים, NFCI⁵ שמפורסם על ידי הפדרל ריזרב בנק של שיקגו.

⁵ National Financial Conditions Index

שאלה: מה ההבדל בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין המדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק?

תשובה: המדד החודשי של בנק ישראל לפעילות המשק אף הוא מדד סינתטי המתפרסם מדי חודש ומטרתו לאבחן את כיוון התפתחותה של הפעילות הריאלית בזמן אמת והוא מחושב על בסיס 34 אינדיקטורים שונים. בשונה מהמדד החודשי לפעילות המשק 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 החודשי לפעילות המשק של בנק ישראל.

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.

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

דירוגים שהונפקו על ידי מידרוג משקפים חוות דעת סובייקטיביות של מידרוג ביחס לכושר החזר 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 כושר החזר אשראי כיכולת המנפיק לעמוד בהתחייבויות החוזיות וההפסד במקרה של כשל פירעון או אירוע פגיומה. דירוגי מידרוג אינם מתייחסים לכל גורם אחר, כגון אך לא רק לסיכונים נזילות, שווי שוק, שינויים בשערי ריבית, תנודתיות מחירים או כל גורם אחר שאינו כושר החזר 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 בנוגע לכושר החזר 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 החלטת כלשהי לגבי השקעות.

דירוגי מידרוג, הערכות מידרוג וכל חוות דעת או חומרי מידרוג אחרים, אינם מיועדים לשימוש על ידי משקיעים פרטיים. משקיעים פרטיים מוזהרים 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 החלטת 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 כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיץ, 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 כושר החזר 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 ההנפיקה באופן יחסי לזה של מנפיקים או הנפקות אחרים בישראל.

דירוגי האשראי, הערכות 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 להיות 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 אמינים 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 אינו 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 היכולת 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.