

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש דצמבר 2023

Midroog Financial Conditions Index (MFCI)

דוח מיוחד | ינואר 2024

מידרוג מפרסמת מעת לעת דוחות מיוחדים הנוגעים לענפים או מנפיקים מסוימים. הדוחות המיוחדים אינם מהווים דוחות דירוג/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

דניאל בורד, עוזר מחקר
daniel.b@midroog.co.il

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש דצמבר השתפר ועומד על כ-0.58-

המדד מצביע על תנאים פיננסיים הדוקים, אם כי במידה מתונה יותר בהשוואה לנובמבר, כאשר המדד עמד על

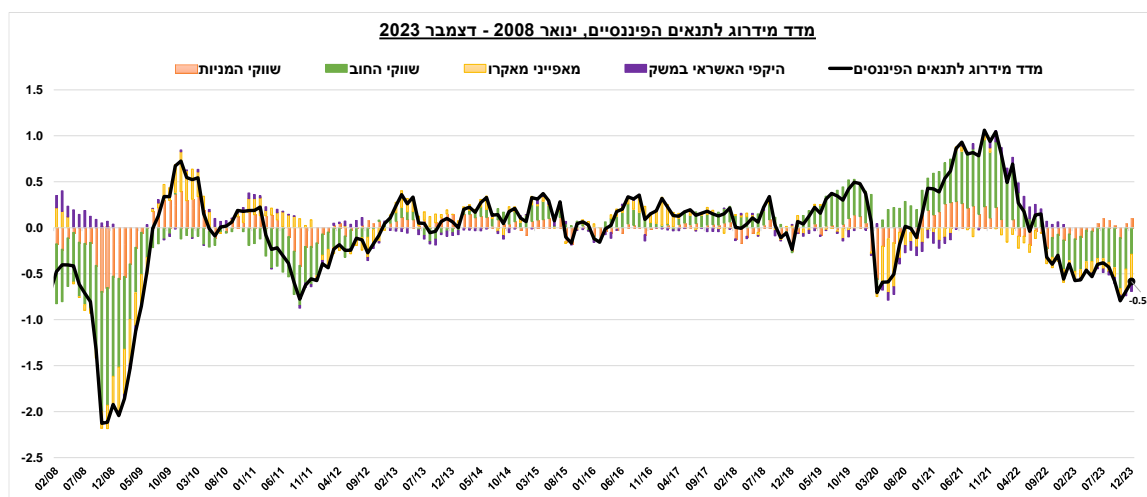
כ-0.7-

תקציר

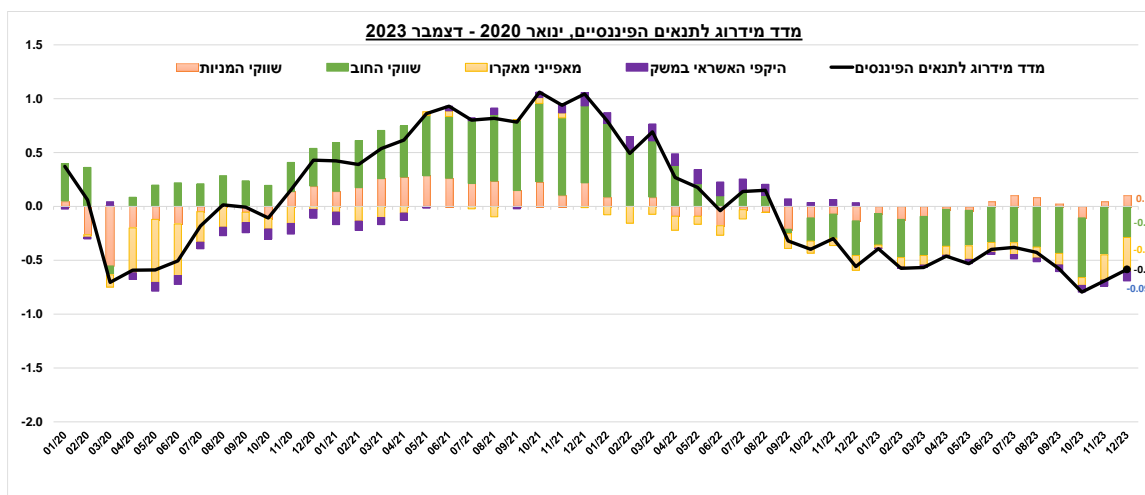
- השיפור במדד התנאים הפיננסיים השלילי בחודש דצמבר לעומת חודש נובמבר, נובע בעיקר מתרומה חיובית של שוק המניות ועלייה מתונה בשוק החוב. רכיב שוקי המאקרו בעל התרומה השלילית ביותר למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. רכיב היקפי האשראי במשק הורע מעט בהשוואה לחודש נובמבר 2023.
- שוקי החוב - מלבד אינדיקטור שווי שוק האג"ח בבורסה בת"א ומדד תל בונד 60, אשר השפיעו באופן חיובי על מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בחודש דצמבר, כלל האינדיקטורים הנכללים ברכיב שוקי החוב משפיעים באופן שלילי על מדד התנאים הפיננסיים, ורכיב שוקי החוב מהווה תרומה שלילית של כ-0.29- מתוך סך מדד של כ-0.58-.
- שוקי המניות - רכיב שוקי המניות תרם כ-0.11 נקודות למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בחודש דצמבר לעומת 0.05 נובמבר, כאשר תרומת כלל האינדיקטורים הינה חיובית. פרט לחודש אוקטובר 2023, החל מיוני 2023, רכיב שוקי המניות מהווה תרומה חיובית מתונה למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים.
- סביבת המאקרו - אינדיקטור סביבת המאקרו המשיך להשפיע באופן שלילי על מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. נתוני סביבת המאקרו מבוססים על נתוני חודש נובמבר שהתפרסמו במהלך דצמבר ומשקפים את השלכות המשך המלחמה על הסביבה המאקרו כלכלית. הן מדד מנהלי הרכש והן המדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק, תרמו תרומה שלילית למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש נובמבר, העומדת על כ-0.32-.
- היקפי האשראי במשק - אינדיקטור היקפי האשראי במשק תרם תרומה שלילית למדד התנאים הפיננסיים. תרומת היקפי האשראי במשק למדד התנאים הפיננסיים לחודש דצמבר עומדת על כ-0.09-, על אף העלייה בהיקף המשכנתאות בחודש נובמבר בהשוואה לאוקטובר, וזאת בעיקר בשל המשך אינדיקציה שלילית בהיקפי העמדת המשכנתאות, אשר ירדו בכ-12% בהשוואה לממוצע ב-12 החודשים האחרונים ובשל האטת הצמיחה באשראי הצרכני.
- נתונים גלובליים - מדד Moody's לתנאים הפיננסיים בשווקים המתפתחים ובאירופה בחודש ספטמבר, עמד על כ-0.6- וכ-0.4-, בהתאמה, ומעיד על תנאים חלשים מהממוצע ארוך הטווח. בבריטניה מדד התנאים הפיננסיים של Moody's העיד על תנאים טובים בהשוואה ממוצע הארוך הטווח. בארה"ב מדד התנאים הפיננסיים של Moody's העיד על תנאים קרובים לממוצע ארוך הטווח. לשם השוואה, מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בישראל בחודש דצמבר 2023 עמד על כ-0.58-, עם עליה מחודש נובמבר, בדומה למגמה בשווקים המתפתחים ובבריטניה ובשונה מהמגמה בשווקים באירופה ובארה"ב.
- המדד הלאומי לתנאים הפיננסיים בארה"ב (National Financial Conditions Index-NFCI) ממשיך להראות תנאים פיננסיים משוחררים יותר גם בחודש נובמבר 2023 בדומה למדדי NFCI שפורסמו החל בחודש מרץ 2023.

- 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 למוצע הרב שנתי.

תרשים 1 - התפתחות מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, ינואר 2008 - דצמבר 2023



תרשים 2 - התפתחות מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, ינואר 2020 - דצמבר 2023



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

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בישראל

מדד מידרוג לתנאי השוק הפיננסי נועד לשקף את התנאים הפיננסיים בישראל, המגלמים שילוב של מספר אינדיקטורים משווקי 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. משקלות המדד לכל אינדיקטור מתבססות על שיטה סטטיסטית² אשר עושה שימוש באופן בו האינדיקטורים המתוקננים נעים ביחד בתקופת המדגם, ינואר 2008 - דצמבר 2023, וקובעת משקל יחסי לכל אינדיקטור.

מדד תנאים פיננסיים העומד על אפס בחודש מסוים, משקף כי התנאים הפיננסיים השוררים כעת קרובים לממוצע הרב שנתי (כ-15 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 2008 ועד דצמבר 2023 ובתרשים 2 מוצגת התפתחות המדד, בהסתכלות ממוקדת לתקופה שבין תחילת שנת 2020 ועד לסוף דצמבר 2023.

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש דצמבר 2023

מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש דצמבר 2023 עומד על כ-0.58 - נמוך ביחס לממוצע ארוך הטווח, כאשר תרומתם של כלל הרכיבים מלבד רכיב שוק המניות הינה שלילית.

ב-7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה"). המלחמה מאופיינת ברמה גבוהה של אי וודאות בשל כך שהיקפה והשלכותיה (כגון תקציב המלחמה, היקף גיוס המילואים וכן מספר התושבים שפוננו מבתיים) חורגים מהאירועים הביטחוניים שידעה המדינה לאורך השנים. בחודש נובמבר ירד המדד המשולב של בנק ישראל, המצביע על המשך השלכות של המלחמה הפעילות הכלכלית במשק. עם זאת עוצמת הפגיעה בפעילות החלה להתמתן, כפי שניתן לראות, בעלייה ברכישות כרטיסי האשראי בנובמבר. בנק ישראל מעריך במסגרת התחזית המאקרו-כלכלית מחודש נובמבר 2023, כי בשנת 2023 ו-2024 התוצר צפוי לצמוח בשיעור של 2%, זאת בהשוואה לתחזית צמיחה של 3% בכל אחת מהשנים, בתחזית בנק ישראל מחודש יולי 2023. בינואר 2024, הודיע בנק ישראל על הורדת שיעור הריבית ב-0.25% לרמה של 4.5% ועל פי התחזית, ברבעון הרביעי של 2024 הריבית צפויה לעמוד על 3.75%/4.0%.

בטבלה 2 ניתן לראות כי בחודש דצמבר 2023, כלל האינדיקטורים של שווקי החוב מלבד אינדיקטור שווי שוק האג"ח בבורסה בת"א ומדד תל בונד 60 תרמו תרומה שלילית למדד התנאים הפיננסיים. אינדיקטור שוק המניות תרם תרומה חיובית מתונה למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. אינדיקטור סביבת המאקרו המשיך להשפיע באופן שלילי על מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. נתוני סביבת המאקרו מבוססים על נתוני חודש נובמבר שהתפרסמו במהלך דצמבר משקפים את המשך השלכות המלחמה על הסביבה המאקרו כלכלית.

אינדיקטור היקפי האשראי במשק תרם תרומה שלילית למדד התנאים הפיננסיים. באינדיקטור ההלוואות למשקי בית, שלא לדיור חלה האטה והוא נמוך ביחס לממוצע שיעורי הצמיחה לתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023.

באינדיקטור ההלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות חלה ירידה והוא נמוך ביחס לממוצע שיעור הצמיחה לתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023. אינדיקטור האשראי למגזר העסקי גבוה ביחס לממוצע שיעור הצמיחה לתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023, אף שחלה האטה מסוימת בקצב הגידול באשראי.

² 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.

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

טבלה 1 - האינדיקטורים בבסיס רכיבי המודל לחודש דצמבר 2023 לעומת חודש נובמבר 2023

יחס/הפרש בהשוואה לחודש הקודם	הנתון שמשמש למדד נובמבר 2023	הנתון שמשמש למדד דצמבר 2023	
4.8%	1,792	1,877	מדד תל אביב 125*
4.4%	4,568	4,770	מדד S&P500*
-3.6%	12.9	12.5	מדד ה"פחד" VIX S&P500*
-0.49	4.37	3.88	תשואת אג"ח ממשלתית 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים (נק' בסיס)**
1.4%	362.8	367.8	מדד תל בונד 60*
-1.5%	221.01	217.69	הלוואות למשקי בית, שלא לדיור (מיליארדי \$)***
0.0%	5.50	5.50	הלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים (מיליארדי \$)***
-0.6%	941	936	אשראי למגזר העסקי (מיליארדי \$)***
-0.7%	142.99	141.99	המדד המשולב****
-1.1%	47.6	47.1	מדד מנהלי הרכש*****
-0.33	4.40	4.07	התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים (נק' בסיס)**
-0.46	1.57	1.11	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה (נק' בסיס)**
-0.31	1.63	1.32	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים (נק' בסיס)**
-0.32	1.86	1.54	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים (נק' בסיס)**
3.4%	921	952	שווי שוק המניות בבורסה בת"א (מיליארדי \$)*
3.3%	461	476	שווי שוק אג"ח בבורסה בת"א (מיליארדי \$)*

* נתוני השוק (מדדים ושווי שוק) הינם נתון הסגירה בסוף חודש דצמבר 2023.

** בעמדת ההשוואה מוצגים הפרשים, נתונים ממוצעים לחודש דצמבר 2023.

*** היקפי האשראי למגזר העסקי ולמשקי הבית, שלא לדיור, הינם בגין חודש אוקטובר 2023. הלוואות החדשות לרכישת דירות למגורים הינן בגין חודש נובמבר 2023.

**** המדד המשולב הינו בגין חודש נובמבר 2023.

***** מדד מנהלי הרכש הינו בגין חודש נובמבר 2023.

טבלה 2 - רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לחודש דצמבר 2023 לעומת חודש נובמבר 2023³ וסטטיסטיקה תיאורית בתקופת

המדגם 2008 - 2023

מקסימום	מינימום	חציון	ס. תקן	ממוצע	רכיב המדד לחודש נובמבר 2023	רכיב המדד לחודש דצמבר 2023	כיוון התרומה למדד בחודש דצמבר**	
4.9	0.53	2.4	0.88	2.5	4.37	3.88	-	תשואת אג"ח ממשלתית 10 שנים ארה"ב, ממוצעים חודשיים
6.6	0.67	2.8	1.6	3.2	4.40	4.07	-	התשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים
3.5	-2.7	0.4	1	-0.26	1.57	1.11	-	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס לשנה, ממוצעים חודשיים
3.8	-2.01	-0.10	1.10	0.35	1.63	1.32	-	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 5 שנים, ממוצעים חודשיים
4.2	-1.25	-0.8	1.23	1.10	1.86	1.54	-	התשואה הריאלית הנגזרת מאמידת עקום אפס 10 שנים, ממוצעים חודשיים
18.3%	-38.8%	2.4%	8.1%	1.5%	3.0%	6.0%	+	שווי שוק אג"ח בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
16.3%	-16.8%	1.80%	4.2%	1.8%	2.3%	3.4%	+	מדד תל בונד 60, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
35.3%	-38.7%	2.4%	11.3%	2.0%	-0.24%	4.97%	+	מדד תל 125, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
21.4%	-37.1%	6.1%	10.1%	4.0%	8.8%	12.5%	+	מדד S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
205.2%	-39.3%	8.9%	35.9%	-1.3%	-26.71%	-26.72%	+	מדד VIX S&P500, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
28.7%	-38.4%	0.0%	11.5%	0.6%	-1.3%	2.7%	+	שווי שוק המניות בבורסה בת"א, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
4.1%	-2.2%	2%	1%	1.7%	0.0%	-0.77%	-	המדד המשולב, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
62.7%	-39.3%	-0.40%	13.9%	-0.14%	-6.38%	-6.44%	-	מדד מנהלי הרכש, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
25.2%	-5.2%	6%	4.6%	5.9%	-0.03%	-2.15%	-	הלוואות למשקי בית, שלא לדיור, שיעור שינוי שנתי %
70.8%	-46%	3%	20.9%	4.2%	-12.2%	-12.2%	-	הלוואות החדשות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירות למגורים, שינוי ביחס לממוצע 12 חודשים אחרונים %
18.1%	-5.2%	3.7%	4.9%	4.2%	10.3%	8.4%	+	אשראי למגזר העסקי, שיעור שינוי שנתי %

* מדד תל בונד 60 החל להתפרסם בחודש ינואר 2008. בהתאם, הנתונים במודל עד ינואר 2009 מבוססים על שיעור שינוי ביחס לנתוני המדד הזמניים עד מועד החישוב, ולא לממוצע 12 חודשים אחרונים
** כיוון התרומה למדד בחודש נתון נבחן אל מול הממוצע ארוך הטווח של המשתנה

קטגוריית שוקי המניות

³ תרשימים של רכיבי המדד על פני זמן, מוצגים בנספח 4.

מדד ת"א 125 עלה בחודש דצמבר ב-4.8%, לעומת עלייה של כ-8.1% במהלך חודש נובמבר 2023. בחודש האחרון אינדיקטור מדד ת"א 125 עלה בכ-4.97% בהשוואה לממוצע 12 החודשים האחרונים. שיעור השינוי החודשי הממוצע בשנים 2008 - דצמבר 2023, עומד על כ-2%. בהתאם אינדיקטור זה מהווה תרומה חיובית למדד.

מדד S&P500 עלה בשיעור של כ-4.4% בחודש דצמבר בהשוואה לעלייה של כ-8.9% בחודש נובמבר. בחודש האחרון אינדיקטור מדד S&P500 עלה בכ-12.5% בהשוואה לממוצע 12 החודשים האחרונים. שיעור השינוי החודשי הממוצע בשנים 2008 - דצמבר 2023, עומד על כ-4%. בהתאם אינדיקטור זה מהווה תרומה חיובית למדד.

מדד התנודתיות של ה-S&P500 וה-VIX S&P500 ("מדד הפחד") ירד בכ-3.36% במהלך חודש דצמבר ומשקף ירידה בתנודתיות מחירי המניות בארה"ב. בחודש האחרון ירד אינדיקטור מדד הפחד בכ-26.7% בהשוואה לממוצע 12 החודשים האחרונים. ירידה זו משקפת התמתנות בתנודתיות במדד ה"פחד". שיעור ירידה זה גבוה משיעור השינוי החודשי הממוצע בשנים 2008 - דצמבר 2023, העומד על שיעור שינוי שלילי של כ-1.3%. בהתאם התנודתיות המגולמת במדד ה"פחד" הינה בעלת תרומה חיובית לרכיב שווקי המניות במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. בשוק המקומי, התנודתיות כפי שבאה לידי ביטוי במדד ה"פחד" הישראלי, ה-VTA35⁴, ירד בחדות בשיעור של כ-11.2% בחודש דצמבר לעומת החודש שקדם לו.

שווי שוק המניות בבורסה בת"א עלה בכ-3.4% בחודש דצמבר לעומת החודש שקדם לו. בהיבט ההשוואתי לממוצע 12 החודשים האחרונים, אינדיקטור שווי שוק המניות בת"א עלה בכ-2.7%. שיעור השינוי החודשי הממוצע בשווי שוק המניות בבורסה לני"ע בת"א בתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023, עמד על כ-0.6%. בהתאם, אינדיקטור זה מהווה תרומה חיובית למדד.

קטגוריית שווקי המניות הכוללת 4 רכיבים אלו, תרמה כ-0.11 נקודות למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בחודש דצמבר, כאשר כלל האינדיקטורים הינם חיוביים. פרט לחודש אוקטובר 2023, החל מיוני 2023, רכיב שווקי המניות מהווה תרומה חיובית מתונה למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים.

קטגוריית שווקי החוב

מדד תל בונד 60 עלה בכ-1.4% בחודש דצמבר לעומת נובמבר וכן רשם עלייה של כ-3.7% בהשוואה לממוצע 12 החודשים האחרונים. שיעור השינוי הממוצע החודשי במדד תל בונד בתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023 עמד על כ-1.8%. בהתאם, תרומת אינדיקטור מדד תל בונד 60 למדד הינה חיובית.

התשואה לפדיון הממוצעת הריאלית לשנה, לחמש ועשר שנים של איגרות החוב הממשלתיות הנגזרות מאמידת עקום האפס והתשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום האפס לעשר שנים ירדו בחודש נובמבר ב-0.46, 0.31, 0.32 ו-0.33 נקודות בסיס, בהתאמה.

בהשוואה לרמה הממוצעת של אינדיקטורים אלו בתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023:

- התשואה לפדיון הממוצעת הנומינלית ל-10 שנים בחודש דצמבר ירדה לכ-4.07 נקודות בסיס, ואילו הרמה הממוצעת של התשואה הנומינלית ל-10 שנים בתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023, עומדת על כ-3.2 נקודות בסיס.
 - התשואות לפדיון הממוצעות הריאליות לשנה, ל-5 ו-10 שנים עומדות נכון לחודש דצמבר על 1.11, 1.32 ו-1.54, בהתאמה ואילו ממוצע תשואות אלו בתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023, עומד על -0.26, 0.35 ו-1.1, בהתאמה.
- בהתאם, תרומת האינדיקטורים של הריביות בישראל למדד התנאים הפיננסיים הינה שלילית ביחס לממוצע ארוך הטווח.

⁴ מדד זה אינו נכלל במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים וזאת עקב היסטוריית הנתונים הקצרה שלו.

גם בארה"ב תשואת איגרות החוב הממשלתיות ל-10 שנים ירדה בחודש דצמבר ב-0.49 נקודות בסיס ביחס לחודש נובמבר, ועמדה על רמה של כ-3.88 נקודות בסיס, וזאת לעומת ממוצע בתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023 העומד על כ-2.5 נקודות בסיס. **תרומת אינדיקטור הריבית בארה"ב למדד הינה שלילית.**

בבחינה של שווי שוק איגרות החוב בישראל, שווי השוק עלה בחודש האחרון לעומת החודש שקדם לו בכ-3.3%. במבט השוואתי לממוצע 12 החודשים האחרונים, אינדיקטור שווי שוק החוב בחודש דצמבר עלה בכ-3.4%. שיעור שינוי זה גבוה מהממוצע לתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023, העומד על שיעור שינוי חודשי של כ-1.8%. בהתאם, **תרומת אינדיקטור שווי שוק איגרות החוב בישראל למדד הינה חיובית.**

בשקלול האינדיקטורים הנכללים ברכיב החוב של מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, רכיב החוב בחודש דצמבר הינו שלילי, חודש שישה עשר ברציפות וגורע כ-0.29 נקודות ממדד מידרוג לתנאים פיננסיים, כתוצאה מרמות הריבית הגבוהות ביחס לממוצע, וזאת על אף התרומה החיובית של אינדיקטור מדד תל בונד 60 ומדד שווי שוק איגרות החוב.

מאפייני סביבת מאקרו

מדד מנהלי הרכש ירד בכ-1.1% לעומת החודש שקדם לו ומשקף רמה דומה לממוצע העולמי. במבט השוואתי לממוצע 12 החודשים האחרונים, האינדיקטור ירד בכ-6.44% לעומת ממוצע שינוי חודשי שלילי של כ-0.14% לתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023. בהתאם, **תרומת מדד מנהלי הרכש למדד התנאים הפיננסיים בחודש דצמבר הינה שלילית.**

המדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק המשיך וירד גם בחודש האחרון בשיעור של כ-0.7% לעומת החודש שקדם לו. מדד זה משקף את השלכות המלחמה עד כה על הסביבה המאקרו כלכלית ומצביע על ירידה חדה בפעילות במשק ובמיוחד בצריכה פרטית, ירידה זו מתונה יותר בהשוואה לחודש שעבר, אז המדד המשולב למצב המשק ירד בכ-1.1%, וזאת בין היתר, בשל התמתנות הירידה בצריכה הפרטית, כפי שבאה לדי ביטוי בעלייה ברכישות בכרטיסי אשראי בנובמבר. שיעור הירידה במדד המשולב בהשוואה לממוצע ב-12 החודשים האחרונים עומדת על כ-0.77%, שיעור ירידה נמוך מממוצע הצמיחה החודשי של המדד המשולב של כ-1.7%, לתקופה שבין 2008 - דצמבר 2023. בהתאם, **תרומת המדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק, למדד התנאים הפיננסיים בחודש דצמבר הינה שלילית.**

בשקלול האינדיקטורים הנכללים במאפייני סביבת המאקרו, כאמור לעיל, רכיב המאקרו במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים הינו שלילי בחודש דצמבר ועומד על כ-0.32. נציין כי מאפייני המאקרו הנכללים במדד משקפים את מצבה של הכלכלה הריאלית בישראל נכון לחודש נובמבר.

היקפי האשראי במשק

ההלוואות למשקי בית שלא לדויר והאשראי למגזר העסקי שפורסמו במהלך חודש דצמבר הינם הנתונים הזמינים העדכניים ביותר, נכון למועד כתיבת דוח זה, ומשקפים את יתרות היקפי האשראי במשק נכון לסוף חודש אוקטובר 2023. יתרות האשראי כוללות אשראי מבנקים, גופים מוסדיים וחברות כרטיסי אשראי. נתוני ההלוואות שהועמדו על ידי הבנקים לרכישת דירת מגורים הינם בגין חודש נובמבר 2023. שיעור השינוי ביתרות האשראי למשקי בית שלא לדויר ולמגזר העסקי, בהשוואה ליתרות לפני שנה, הינו כ-2.5% וכ-8.4%, בהתאמה.

- שיעור השינוי של יתרות האשראי למשקי בית שלא לדויר, נמוך משיעור השינוי הממוצע לטווח הארוך, העומד על כ-5.9%. בהתאם, **תרומת אינדיקטור יתרות האשראי למשקי בית שלא לדויר למדד התנאים הפיננסיים בחודש דצמבר הינה שלילית.**

- שיעור הצמיחה השנתי של האשראי למגזר העסקי חיובי כאמור, ועודו גבוה ביחס לממוצע שיעור השינוי השנתי לטווח הארוך, העומד על כ-4.2%. **תרומת אינדיקטור יתרות האשראי למגזר העסקי למדד התנאים הפיננסיים בחודש נובמבר**

הינה חיובית. יחד עם זאת, מנתוני יתרות האשראי למגזר העסקי עולה האטה במגמת הצמיחה של היקפי ההלוואות בישראל.

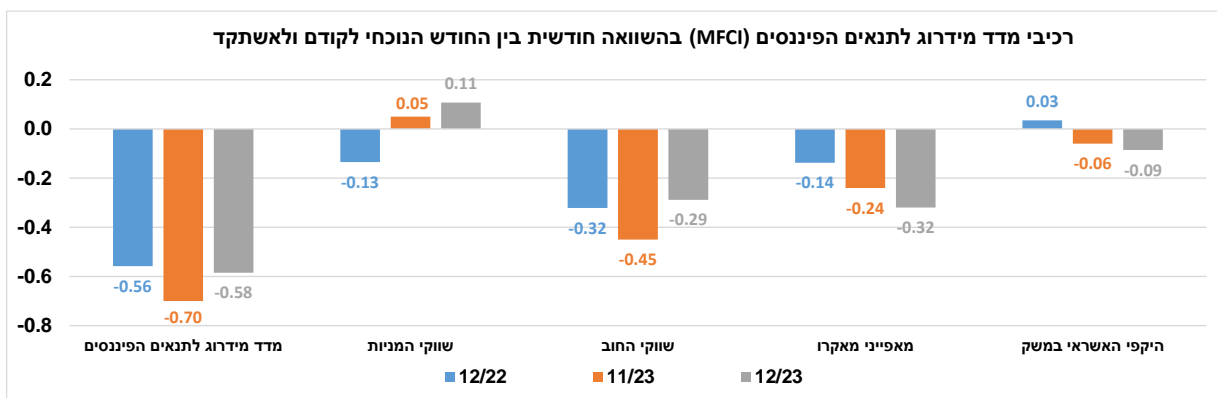
- היקף העמדת ההלוואות החדשות על ידי הבנקים לרכישת דירות מגורים עלה בכ-20.8% במהלך נובמבר 2023 לעומת סוף חודש אוקטובר 2023. בהשוואה למוצע 12 חודשים האחרונים, היקף העמדת ההלוואות החדשות על ידי הבנקים לרכישת דירות מגורים ירד בשיעור של כ-12.2%. בהתאם, תרומת אינדיקטור המשכנתאות למגורים למדד התנאים הפיננסיים בחודש נובמבר הינה שלילית.

בשקלול האינדיקטורים הנכללים ברכיב היקפי האשראי של מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים, תרומתו של רכיב היקפי האשראי למדד הינה שלילית ועומדת על כ-0.09-.

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 - דצמבר 2023 ודצמבר 2022

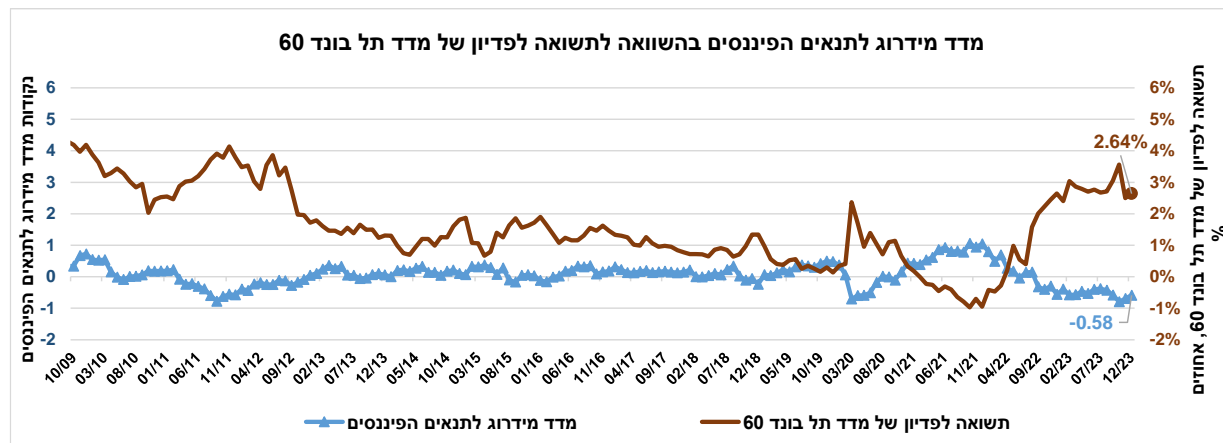


מתרשים 3 עולה כי בחודש האחרון חלה ירידה קלה במדד התנאים הפיננסיים בהשוואה דצמבר 2022 וזאת לצד התמתנות, בירידת המדד בהשוואה לנובמבר 2023, הנובעת בעיקר מתרומת שוק המניות והתמתנות בשוק החוב. רכיב סביבת המאקרו בעל התרומה השלילית ביותר למדד מידרוג לתנאים הפיננסיים. לעומת ההתמתנות בתרומה השלילית של שווקי המניות והחוב, רכיב סביבת המאקרו הורע משמעותית בהשוואה לחודש נובמבר 2023, רכיב היקפי האשראי במשק נותר דומה עם ירידה קלה בהשוואה לנובמבר 2023.

השוואה למדד תל בונד ומדדי תנאים פיננסיים גלובליים⁵

בתרשים 4 להלן מוצגת השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין התשואה לפדיון של מדד תל בונד 60 החל מיוני 2009 ועד דצמבר 2023:

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



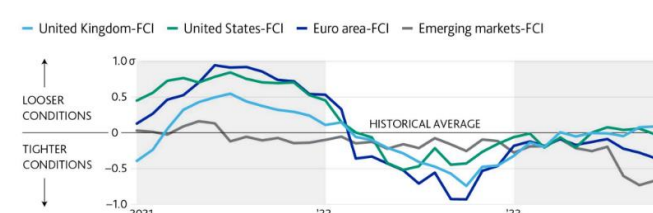
*השוואה מוצגת מיוני 2009 בעקבות מגבלת נתונים זמינים. מקור: הנתונים: תשואה לפדיון של מדד תל בונד 60, מאז 2009.

מתרשים 4 עולה כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים ותשואת מדד תל בונד 60 לסוף כל חודש בין יוני 2009 לבין דצמבר 2023, 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 דצמבר 2023 עלתה לכ-2.64% בהשוואה לכ-2.5% לסוף נובמבר, בהשוואה לתשואה לפדיון של מדד תל בונד 60 לסוף אוקטובר שנסקה לכ-3.5%. 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. בתרשימים 5 ו-6 להלן מוצגים מדדי התנאים הפיננסיים המפורסמים על ידי Moody's, בהתאם למספר כלכלות נבחרות:

תרשים 6 - מדדי התנאים הפיננסיים (FCI) של Moody's באירופה וארה"ב לאינדיקטור שווקי החוב ואשראי בנקאי



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



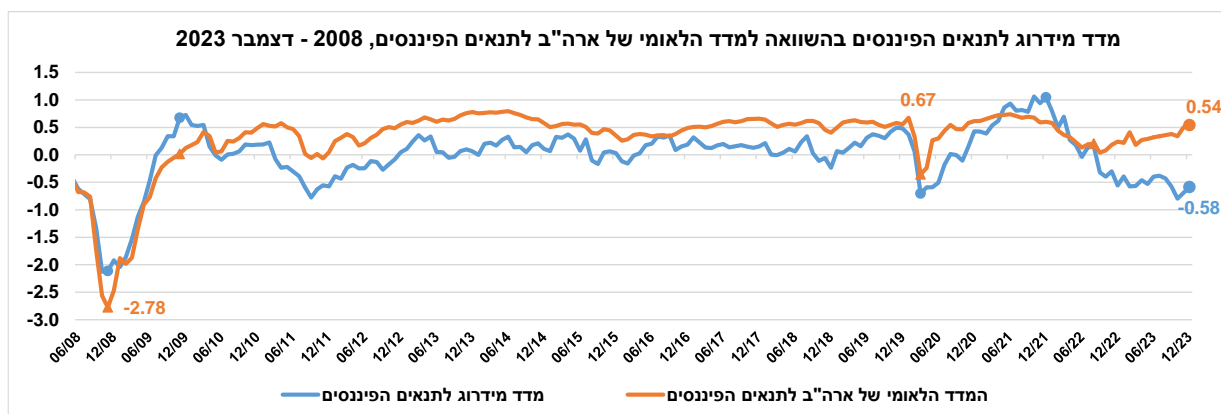
מקור: Moody's Investors Service

⁵ השוואות נוספות למדדי כלכלה ריאליים כגון תמ"ג והמדד המשולב למצב המשק בנספח 2.

מתרשמים 5 ו-6 עולה כי מדד התנאים הפיננסיים של Moody's בשווקים המתפתחים ובאירופה מצביע על תנאים הדוקים בהשוואה לאינדקס הריסקטורים ההיסטוריים, בעוד שהמדד בשוק בבריטניה ובארה"ב מצביע על תנאים קרובים למוצע ההיסטורי. הרכיבים אשר משפיעים לחיוב על מדד התנאים הפיננסיים בארה"ב ובריטניה הינם שווקי החוב. בחודש אוקטובר, מדד Moody's לתנאים הפיננסיים באירופה וארה"ב הציגו ירידה, בשונה ממגמת העלייה שנצפתה בחודשים האחרונים בשוק ומשקפים תנאים פיננסיים "הדוקים יותר" בהשוואה לחודש הקודם. מדד Moody's בשווקים המתפתחים הציג עלייה קלה אך נשאר מתחת למוצע ההיסטורי. מדד Moody's לתנאים הפיננסיים בבריטניה המשיך במגמת עלייה. לשם השוואה, מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בישראל בחודש דצמבר 2023 עומד על -0.58. מדד התנאים הפיננסיים של מידרוג מצביע על תנאים פיננסיים הדוקים יותר בהשוואה לארה"ב, בריטניה, אירופה והשווקים המתפתחים. כמו כן, בעוד הרכיב השלילי ביותר במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים הינו רכיב החוב, בשאר המדדים רכיב החוב תנודתי ותורם באופן חיובי בחלק מהכללות.

בתרשים 7 להלן מוצג מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בהשוואה למדד הלאומי של ארה"ב לתנאים הפיננסיים:

תרשים 7 - השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין המדד הלאומי של ארה"ב לתנאים הפיננסיים



מקור הנתונים: המדד הלאומי של ארה"ב לתנאים הפיננסיים, Federal Reserve Bank of Chicago

מתרשים 7 עולה כי בחודש דצמבר 2023 חלה עלייה במדד הלאומי של ארה"ב לתנאים הפיננסיים, אשר מאופיין בתנודתיות החל מחודש יולי 2022. כאשר עד אפריל 2022 שני המדדים דומים בכיוונם.

תאריך הדו"ח: 07.01.2024

דוחות קשורים

[מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים - MFCI \(Midroog Financial Conditions Index\)](#)
[השלכות מלחמת "חברות ברזל" על כושר החזר האשראי של מנפיקים המדורגים על ידי מידרוג](#)

⁶ המדד הלאומי של ארה"ב (NFCI – National Financial Conditions Index) מפורסם בתדירות שבועית ונתוניו מתעדכנים לאחר עקב זמינות ותדירות פרסום שונים. הצגת המדד הלאומי של ארה"ב מוצג בהיפוך למקור לצורכי השוואה לפי הגדרת מדד התנאים של מידרוג לתנאים הפיננסיים, המשקף תנאים הדוקים יותר בערכים שליליים.

נספח 1 - רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים 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 VIX&P500 ושווי שוק המניות בבורסה בת"א.

סביבת המאקרו

ציפיות הצרכנים והעסקים הינם אינדיקטורים לגידול בפעילות הכלכלית והפיננסית. רכיבי קטגוריה זו כוללים את מדד מנהלי הרכש והמדד המשולב למצב המשק. מדדים כגון: אמון הצרכנים וסקר הערכת המגמות בעסקים עשויים להיות אינדיקטורים רלוונטיים לבחינת ציפיות אלו אך החלו להתפרסם בתצורה הנוכחית, החל מ-2012 ומ-2015, בהתאמה ובהתאם אינם נכללים בשלב זה ברכיבי קטגוריה זו.

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 למגורים, 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 הפיננסיים של מידרוג, רכיבי כל קטגוריה ומשקלו של כל רכיב:

רכיבי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים ומשקולות

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

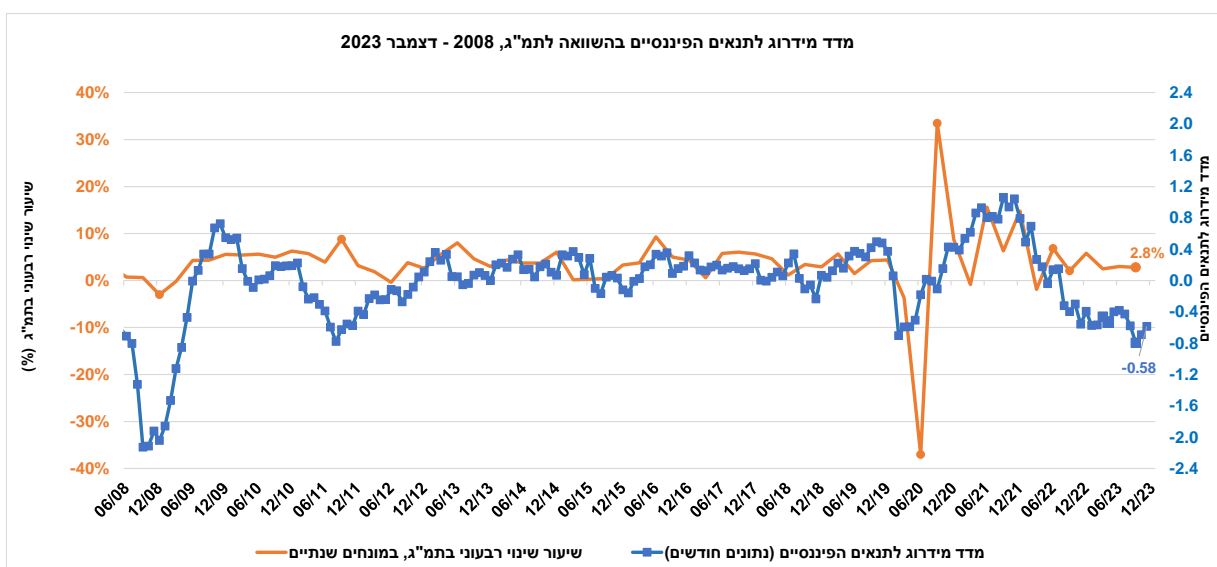
ארבע הקטגוריות אשר מרכיבות את המדד, שווקי החוב, שווקי המניות, מאפייני המאקרו והיקפי האשראי במשק מהוות כ- 49%, כ-20.5%, כ-21% וכ-9.5%, בהתאמה.

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

השוואה לשיעור השינוי בתמ"ג והמדד המשולב למצב המשק

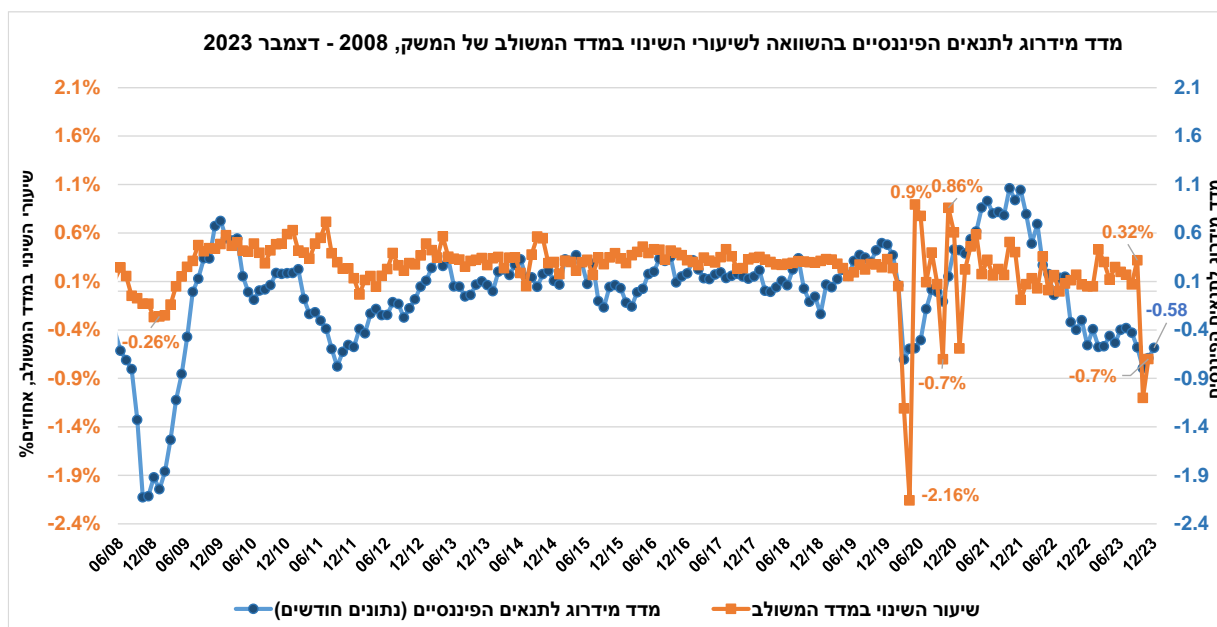
בתרשימים 2.1 ו-2.2 להלן מוצג מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בהשוואה לשיעור השינוי הרבעוני בתמ"ג במונחים שנתיים וכן בהשוואה למדד המשולב במשק. על אף שמטרת המדד אינה לשקף את מצב הכלכלה הריאלית בלבד, אלא לשקף בעיקר את התנאים הפיננסיים, ההשוואה משמשת להדגמה ויזואלית נוספת כי מדד מידרוג לתנאים פיננסיים משקף בצורה הולמת את האירועים הכלכליים המרכזיים במשק.

תרשים 2.1 - השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין שיעור השינוי הרבעוני בתמ"ג, במונחים שנתיים



מקור הנתונים: תמ"ג, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

תרשים 2.2 - השוואה בין מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים לבין שיעור השינוי החודשי במדד המשולב של המשק



מקור הנתונים: המדד המשולב למצב המשק, בנק ישראל

מתרשים 2.1 עולה כי מדד מידרוג לתנאים פיננסיים, שמחושב ברמה החודשית, מקדים במקרים רבים את המגמה של השינוי בתמ"ג, שמחושב ברמה הרבעונית. מתרשים 2.2 עולה כי מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בהשוואה למדד המשולב של בנק ישראל למצב המשק, המתפרסם אף הוא ברמה חודשית ומשקף את כיוון ההתפתחות של הכלכלה הריאלית, משקף מגמות דומות. יחד עם זאת, כאמור לעיל מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים משקף גם הוא את מצב שוקי 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: הרעה בתנאים הפיננסיים בשנת 2008 השתקפה במדד מידרוג לתנאים הפיננסיים בעוד שהמדד המשולב למצב המשק שיקף האטה ריאלית מתונה יותר בישראל. לחילופין, הרעה 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 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 התנדודות במדד לחיוב או לשלילה אינה נעה במנעד מוגבל, אלא נגזרת מתנדודות 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-15 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, NFCI⁷ שמפורסם על ידי הפדרל ריזרב בנק של שיקגו.

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

⁷ National Financial Conditions Index

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.

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?

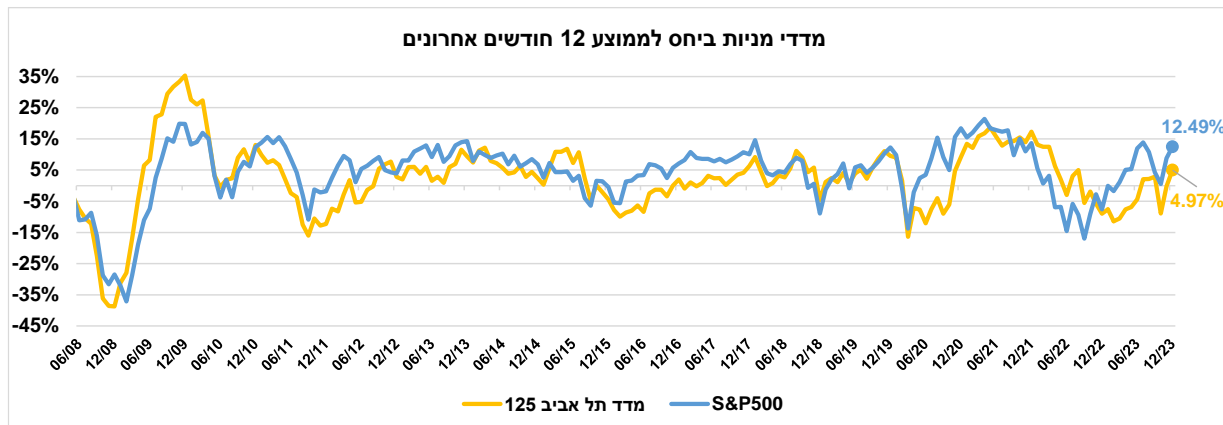
תשובה: אכן. מנעד המדד והרכיבים מתעדכנים מדי חודש. המדד יתפרסם מדי חודש בסמוך לאחר המחצית הראשונה של החודש (בתקופות חגים ומועדים שונים יתכנו עיכובים).

שאלה: מתי החל הפרסום של מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים?

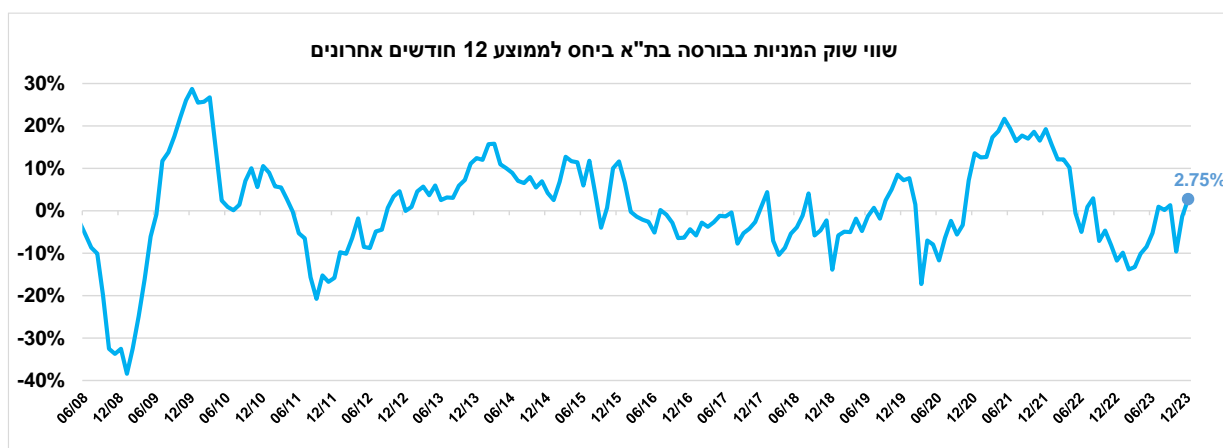
תשובה: מדד מידרוג לתנאים הפיננסיים החל להתפרסם באוקטובר 2022.

נספח 4 - התפתחות רכיבי המדד על פני זמן

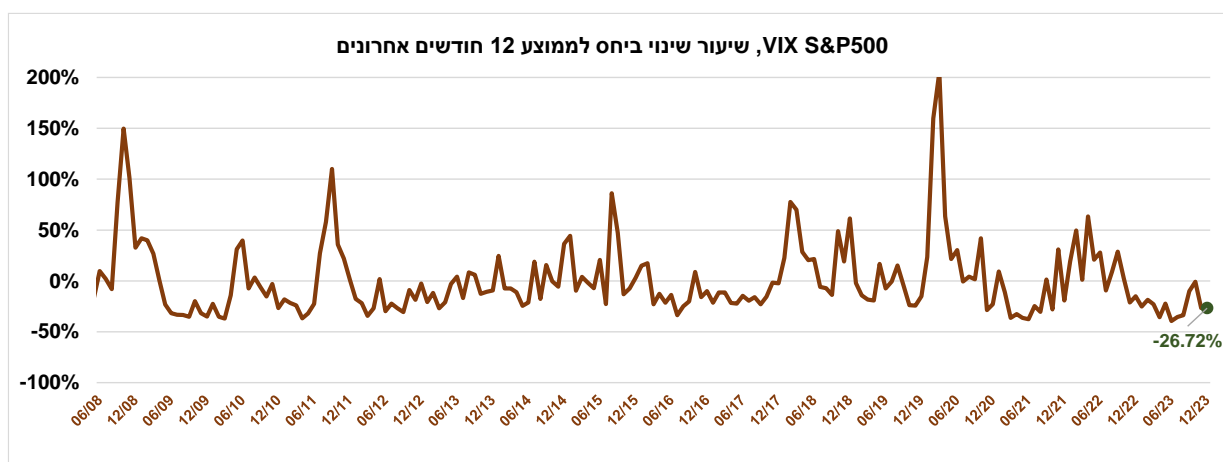
רכיב שוקי המניות



מקור הנתונים: הבורסה לניירות ערך, S&P Global ועיבודי מידרוג

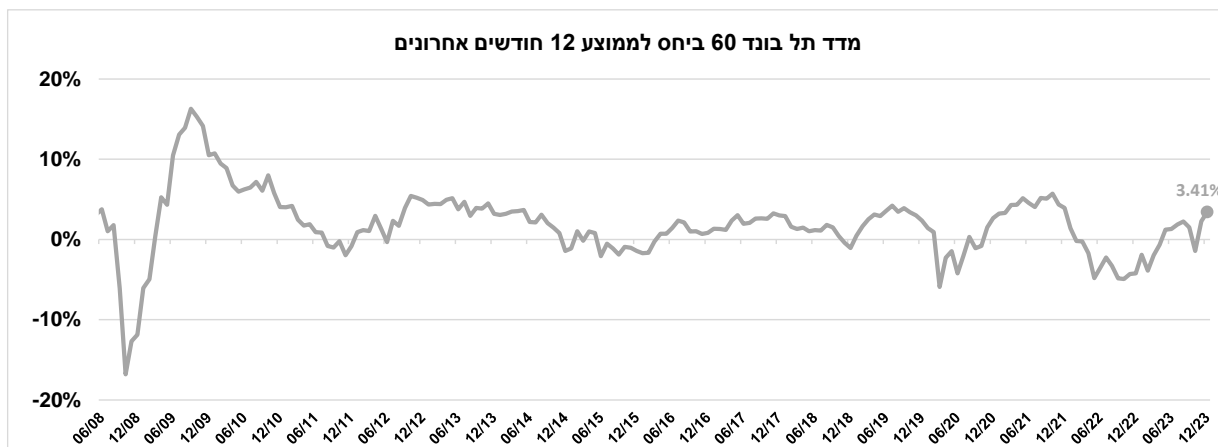


מקור הנתונים: הבורסה לניירות ערך ועיבודי מידרוג

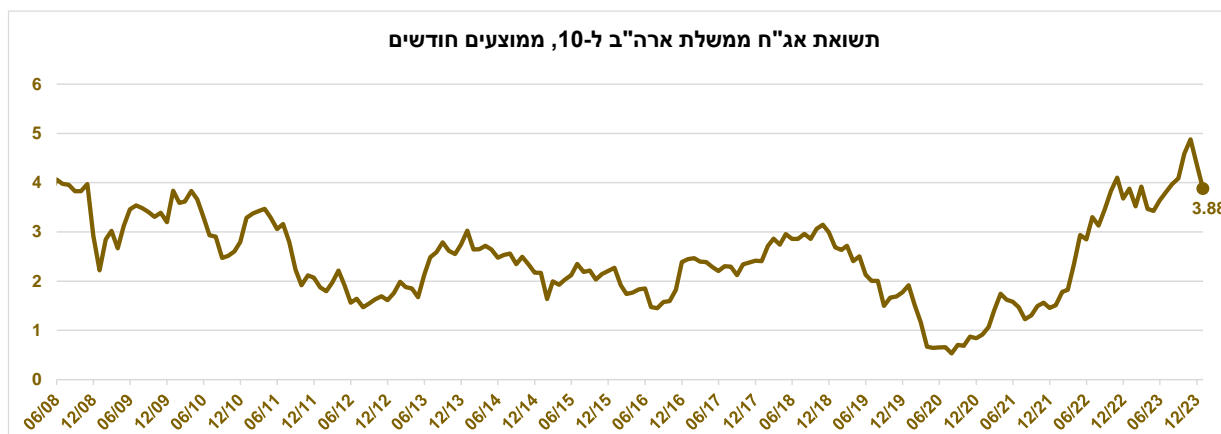


מקור הנתונים: Chicago Board Options Exchange ועיבודי מידרוג

רכיב שוקי החוב



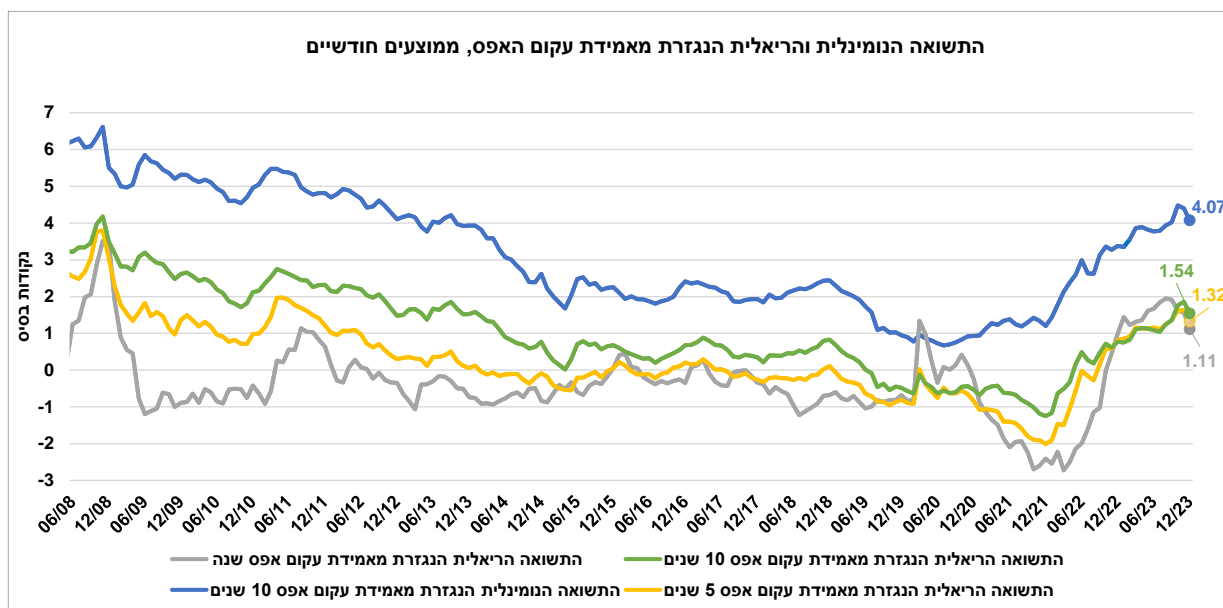
מקור הנתונים: הבורסה לניירות ערך ועיבודי מידרוג



מקור הנתונים: U.S Department of The Treasury ועיבודי מידרוג

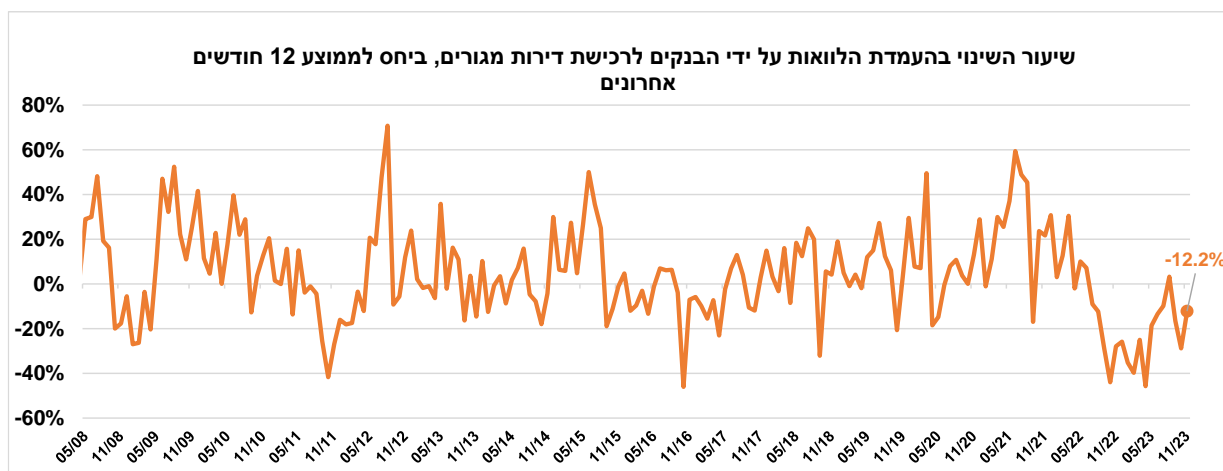


מקור הנתונים: הבורסה לניירות ערך ועיבודי מידרוג

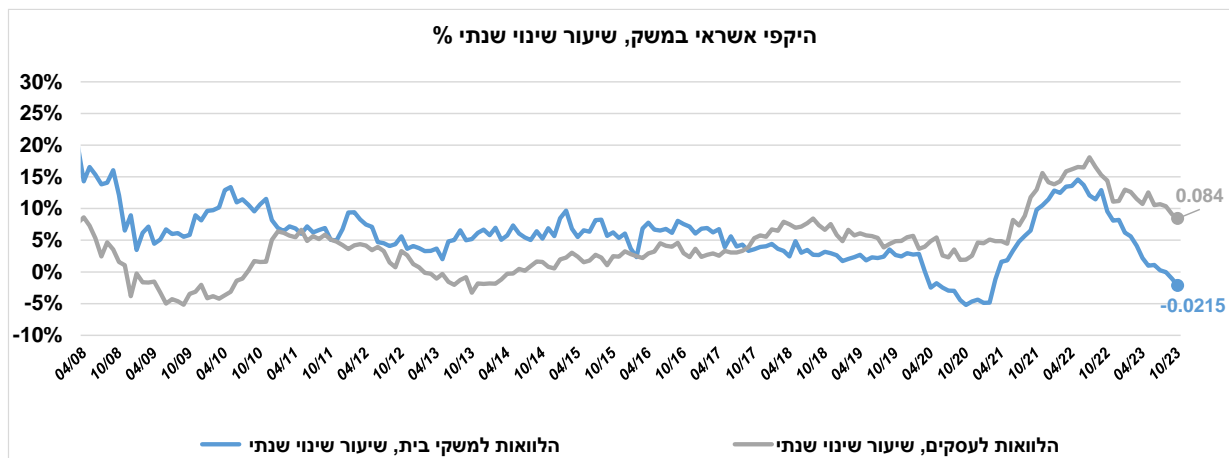


מקור הנתונים: בנק ישראל

רכיב היקפי האדשראי במשק

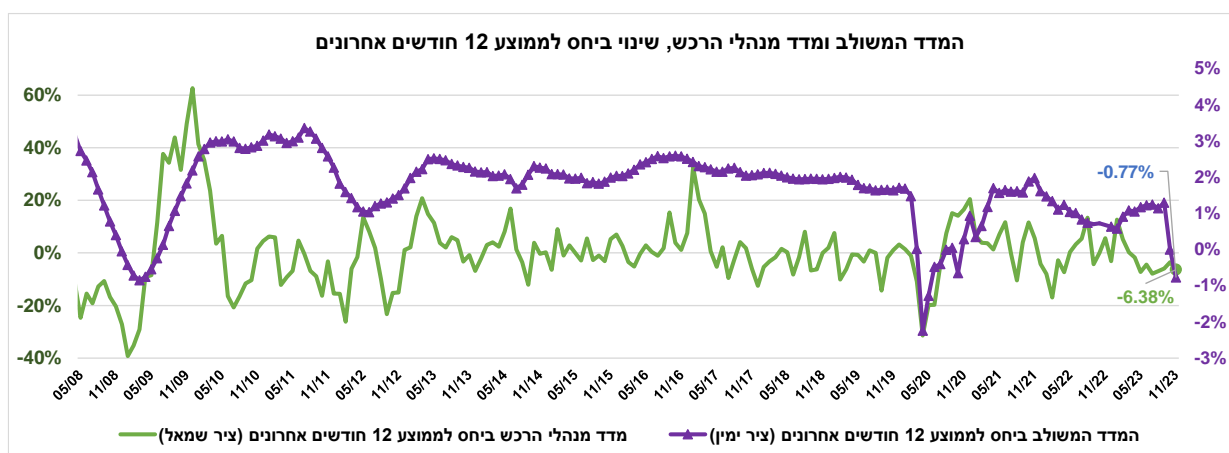


מקור הנתונים: בנק ישראל ועיבודי מידרוג



מקור הנתונים: בנק ישראל ועיבודי מידרוג

רכיב מאפייני המאקרו



מקור הנתונים: בנק ישראל, ארגון מנהלי רכש ולוגיסטיקה בישראל בשיתוף בנק הפועלים ועיבודי מידרוג

© 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, המוצגים, 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 ביעוץ 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 כשלה ממנו או לסרוק אותו, לשכתב אותו, להפיצו, להעבירו, לשכפל אותו, להציגו, לתרגמו או לשימוש נוסף למטרה כלשהי, בכל דרך שהיא, ללא אישורה של מידרוג בכתב ומראש.

לצורך חוות הדעת שמידרוג מפקיה, 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 שנמסרו או נוצרו 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 אמינים ומדיקים. 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.