

## התפרצות וירוס הקורונה COVID-19

### כללי

הסינים הם המקור להתפרצות וירוס הקורונה בבני אדם. התפשטות הקורונה בסין החלה בסוף 2019, אבל היא חדרה לתודעה העולמית רק ב-23 לינואר 2020. בנקודה זו, היו ע"פ הסינים, רק 571 חולים, ורק 17 אנשים מתו מהווירוס.

מאז ובמהלך של 37 יום בלבד, התפרץ הווירוס, ועכשיו הוא כנראה כבר נמצא בכל העולם. מספר הנדבקים העולמי עומד הבוקר על כ-91 אלף, מהם כ-80 אלף סיניים. עד עכשיו מתו מהווירוס 3,119 בני אדם בכל העולם.

הקורונה היא מחלה קלה, כמו שפעת רגילה ונמשכת כשבוע ימים. מהנתונים הסיניים שהצטברו (כ-77 אלף מקרים), עולים שיעורי התמותה הבאים: ילדים עד גיל 9 לא נצפו כחולים. שיעור התמותה עד גיל 40 נמוך מאוד ועומד על 0.2%. מגיל 40 ועד גיל 65 כ-2% תמותה, ובזקנים, בעיקר בשל מחלות נוספות, שיעור התמותה יכול לעמוד על 10%.

### ווירוס הקורונה על פי אתר worldometer

נכון ל-03/03/20 שעה 06:00 שעון גריניץ'

המדינה	מתים	נדבקים	% המתים
בכל העולם	3,119	90,933	3.4%
בכל סין	2,944	80,152	3.7%
בשאר העולם*	175	10,781	1.6%

\* כולל 705 נדבקים ו-6 מתים באניה *Dimond Princess*

אין היום אף גורם רשמי מוסמך, לא בארה"ב, ולא באירופה, שמוכן לתת תחזית על הצפוי מבחינת התפשטות הווירוס ושיעורי התמותה. כולם אומרים שהמצב "מוסכן", והכל יתכן. באירופה הווירוס כבר התפרץ, כמו גם בדרום קוריאה ויפן. לכן נראה שהבידוד לא ימנע את התפשטות הווירוס לכל העולם.

### המגמות על פי הנתונים בסין

בסין יש 1.45 מיליארד תושבים ומהם, נכון להיום, כ-80 אלף, חלו בקורונה ו-2,944 מהחולים מתו. על פי הסינים, במחוז הנגוע, Hubei, שבו נמצאים בסה"כ 60 מיליון תושבים, נמצאים כ-83% מהחולים וכ-96% מהמתים. שם יש סגר מוחלט ובידוד, בשאר סין לא.

זכויות יוצרים בידי מודלים כלכליים בע"מ, 2020

כלומר, בסין כולה, ללא מחוז Hubei (שהוא מקום התפתחות הווירוס), יש אוכלוסייה של 1.4 מיליארד, אבל רק עם 14 אלף נדבקים שמתוכם רק 115 מתו. כלומר לפי נתוני הסינים, נכון להיום, יש 10 חולים לכל 1 מיליון תושבים בסין ללא Hubei, ומתוכם מתו כ-1% מהחולים. וזה האפיון של הנדבקים בוורוס, ובכך הם דומים למצב שבפניו עומד כל שאר העולם.

נכון ל-03/03/20, רק 126 חולים חדשים נוספו בסין ביממה האחרונה וכולם הם ממחוז Hubei. כלומר נכון להיום, סין ללא Hubei, התייצבה במספר החולים!

לפי הנתונים, פחות מ-10% מהחולים הם חולים במצב קשה או קריטי, המשמעות היא שיידרש לספק טיפול רפואי תומך (עזרה בנשימה ובתסביכי ריאות אחרים) ברמה גבוהה. נכון לעכשיו, בסין ללא Hubei רק 1,400 חולים במצב קשה.

### "ניפוח" נתוני הסינים

אני מניח שהסינים לא הצליחו לזהות את כל החולים בוורוס ולא את כל אלו שמתו מהווירוס. זאת כיוון שסין גדולה מאוד ופרימיטיבית יחסית. ולכן אני לוקח פקטור של פי 10! כלומר על 1 חולה מדווח, יש עוד 9 חולים שלא דווחו. בהתאם לניסיון הסיני לעיל, אפיינו את התפשטות וירוס הקורונה כדלקמן:

### "המודל הסיני המתואם"

100 חולים לכל 1 מיליון תושבים, מתוכם 10% הם מקרים קשים, ושיעור תמותה של 2% מכלל החולים.

### מגמות בהתפשטות הקורונה

בהעדר מידע אחר, בהתחשב בכך שהמדגם הסיני הוא גדול מאוד ועבר את כל שלבי ההתפרצות עד להתייצבות, אנו מציגים את מגמת התפשטות הווירוס באירופה, ארה"ב וישראל, על פי המודל הסיני, למרות שעדיין חסר מידע רב.

### מגמות בהתפשטות עד להתייצבות (באפריל 2020)

המדינה	ידבקו	מהם במצב קשה	ימותו
אירופה	50,000	5,000	1,000
ארה"ב	33,000	3,300	660
ישראל	900	90	18

אומדנים אלו "מרמזים" שהתפשטות וירוס הקורונה כפי שנראית היום, אינה צפויה להפוך לבעיה כלכלית משמעותית, אלא אם הגורמים הרשמיים יגרמו לה להיות בעיה (כסת"ח ואי יעילות).

## המגמה הכלל עולמית

### סיכום ההשפעה הנגזרת על הכלכלה העולמית

1. על פי התרחיש לעיל, מספר הנדבקים בעולם יהיה פי 10 מאשר היום, ומספר המתים גם הוא כמעט פי 10 מאשר עד היום. בהיקפים כאלו, ההשפעה המאקרו כלכלית השלילית על הצמיחה העולמית בשנת 2020, צפויה להיות שולית, בשיעור של 0.2% (3.0% במקום 3.2%). זאת בתנאי שהגורמים הממשלתיים לא יטילו מגבלות מיותרות על חיי היום יום.
2. במונחים עולמיים, כל שנה מתים משפעת חורף רגילה כ 600 אלף איש. ולכן מותם של 25,000 אנשים נוספים הינו אירוע מצער אבל חסר כל השפעה מאקרו כלכלית.
3. הניסיון להסיק על התוצר העולמי בשנת 2020 מחודש פברואר בסין, הינו להערכתי מוטעה. בחודש פברואר היה זה אירוע חדש בעל פוטנציאל למגפה עולמית ולכן כצעד ראשון וזמני הופסקה העבודה במקומות רבים בסין.
4. ניתוח הנתונים שהצטברו לאחר 40 יום, מראים תמונת מצב ברורה, לפיה סין בנטרול מחוז Hubei, מתייצבת, ללא גידול במספר החולים. בנוסף, רק 29,942 הם חולים אקטיביים (37% מסך החולים) כול השאר הבריאו ומקצתם מתו. ולכן הבעיה בסין מצטמצמת (בהקשר לטיפול בחולים נטו). נכון להיום רק 6,800 חולים בכל סין הם במצב קשה.
5. מכאן, שסין (ללא מחוז Hubei) יכולה לחזור לייצור מלא של מוצרים לייצוא, וגם לשוק המקומי. להערכתי זה כנראה מה שקורה מתחילת מרץ. לכן, גם אם יהיה מחסור במוצרים או במכלולים בעולם, הוא יהיה זמני.
6. לגבי שנת 2020, צפוי ששירותים רבים הניתנים לשוק המקומי הסיני יפגעו בחודשים הקרובים, עקב ההימנעות האוכלוסייה הסינית מקניות מוצרים בקניונים ומרכישות של שירותים לא נחוצים.
7. בשלב הנוכחי אנו מעריכים ירידה שנתית של 2% - 3% בקצב גידול התוצר הסיני בשנת 2020, כך שהצמיחה בסין תהיה 3% - 4% במקום 6%.
8. ברור שיהיו עסקים ספציפיים, בעיקר כאלו המוכרים מוצרי צריכה לסינים, או מוצרי תיירות, שיפגעו ואפילו יפגעו קשה.

### המגמה הכלל עולמית

- נקודת המוצא שלי כאן היא, שבסוף "ההתפרצות" תהיה כלל עולמית, ולא ניתן יהיה למנוע זאת. אם כי דחיית ההתפרצות עשויה להועיל במידה והווירוס רגיש לחום.
- אם נשתמש ב**מודל הסיני** לעיל כדי לקבל "סדר גודל" על המגמות בכל העולם, נקבל שכ- 800,000 חולים יהיו בעולם בתוך כחודשיים ימים, ולאחר מכן מספר החולים יתייצב. אם אפילו נניח ש 3% מהחולים ימותו מסיבוכים (ולא רק 1%), כי ברוב העולם אין מערכת בריאות סבירה, הרי שמדובר בכ- 25,000 בני אדם שימותו מווירוס הקורונה.
- אין ספק שזה מאורע מאוד טראגי, במיוחד לאלו שיקריהם ימותו, אבל במונחים יחסיים, כלומר בהשוואה ל 600,000 בני אדם שמתים כל שנה משפעת החורף, זהו מאורע שולי.
- והחשוב הוא, כנראה אין לנו כל ברירה אלא להתרגל לעובדת הימצאותו של הווירוס, ולהמשיך לחיות ולתפקד כרגיל, תוך הקפדה יתרה על היגיינה. חיסון לא נראה שיספיקו לפתח, כך שיעזור לגל הנוכחי, אבל אולי הווירוס רגיש לחום כמו הסארס והוא יעלם במאי.
- פאניקה, וגזרות לא תעזורנה במלחמה נגד ווירוס הקורונה, אלא תאמללנה יותר את האוכלוסייה. אומנם כל הגורמים הרשמיים האחראים על תחומים שונים שקשורים ישירות או בעקיפין לוורוס, רוצים לפעול לטובת העניין ואף אחד לא רוצה לקחת אחריות ולהרגיע. אבל התוצאה הסופית עלולה להיות נזק כלכלי (ויש כאלו המבנים בתחום אומרים שגם נפשי) מיותר לחלוטין.
- באירופה** נדבקו כבר מעל 2,100 אנשים, ונראה בברור ש"התפרצות" הווירוס כבר שם. איטליה כבר עם 2,000 חולים, גרמניה עם 165, צרפת עם 190 ואפילו שווייץ הקטנה כבר עם 30. להערכתנו, אירופה עדיין בשלבים הראשונים ולכן יש להניח שהמספר יגיע ל 50,000 נדבקים, והסגרים שנעשים עכשיו לא יצליחו למנוע זאת.
- בארה"ב** אומנם רק 103 חולים ו- 6 מתו מכך, אבל נראה שהם לא יצליחו לבודד את עצמם ומספר הנדבקים יצבור תאוצה. התקווה היחידה שלהם היא, שכיוון שכל יום נהיה יותר חם, הווירוס ייחלש ויעלם כמו שהסארס נעלם במאי.

## הכלכלה הסינית

לכן סביר, שהתפרצות הווירוס בשאר חלקי סין תהיה מצומצמת, כפי שאכן מתקבל מהדיווחים הסיניים.

### ההפרעה ביבוא סחורות מסין

סין מייצאת לכל העולם סחורות (מוצרים סופיים ורכיבים) בכ- 3.5 טריליון \$, המהווים כ-4% מהתוצר העולמי. אין ספק, שפגיעה ביצוא הסיני הינה פגיעה בתוצר העולמי בשיעור הרבה יותר גבוה מ-4%. זאת כיוון שחלק מהותי מהייצוא הסיני הוא של מכלולים, המהווים מרכיבים חלקיים במוצרים אחרים וחסרונם מונע את האפשרות לייצר את המוצר.

מצב שכזה (מגפה) מהווה תמריץ להוציא חלק מהייצור מסין למקומות אחרים בעולם לצורך פיזור הסיכונים. לכן רק הגיוני להניח שהסינים יעשו הכל כדי לא לפגוע בייצור ובייצוא הסיני. לכן, הצפי שלי הוא שהסינים יחזרו לייצור מלא ושלא תהיה הפרעה משמעותית בייצור ובייצוא סחורות מסין בשנת 2020 וכל הפיגור שהיה בחודשים ינואר – פברואר יושלם ביתרת השנה.

**ולכן אין כל סתירה בין הודעת חברת אפל שברבע הראשון של 2020 לא תקבל מסין את מלוא כמות האייפונים שהזמינה וגם תמכור פחות אייפונים בסין עצמה.**

על פי הדיווחים, המוצרים סיניים אינם מעבירים את הווירוס, ואין חשש שהמוצרים הסינים הם שיגרמו להתפרצות הווירוס. בכל מקרה ממליצים לרחוץ ידיים לאחר מגע סחורה מיובאת, כך שאין מניעה לייבא סחורה סינית.

### יצוא סחורות מהעולם לסיין

במקביל, העולם מוכר (מייצא) לסיין סחורות ב- 3 טריליון \$ ושירותים בעוד כ- 0.5 טריליון \$. אבל יש להבחין בין מכירות לסיין של חומרי הגלם (נפט, מתכות, מוצרים חקלאיים וכו'), ומוצרים מיוחדים (מטוסים, מכשור רפואי ואחר), שזה הרוב המכריע של המכירות לסיין והוא לא צפוי להיפגע משמעותית, לבין ייצוא לסיין תוצרת גמורה של מוצרי צריכה (בגדי אופנה, אייפונים וכו'), שהביקוש הסיני להם צפוי לקטון זמנית עקב הירידה בקניות בקניונים.

כיוון שלהערכתנו פחות מ-10% מהייצוא העולמי לסיין הוא יצוא של מוצרי צריכה, כלומר פחות מ-300 מיליארד \$ מכל העולם, ההשפעה המאקרו כלכלית זניחה.

9. יצרנים של מוצרי צריכה, המייצאים מהעולם לסיין, צפויים להיפגע, כיוון שצפויה ירידה משמעותית בקניות בקניונים בסין בחודשיים הקרובים.

10. התיירות מסין לעולם צפויה להיפגע בצורה משמעותית בשנת 2020. כ-130 מיליון סינים מטיילים בשנה מחוץ לסיין והם מוציאים קרוב ל-300 מיליארד \$, המהווים כ-0.3% מהתוצר העולמי.

11. לערכתנו, במחצית הראשונה של השנה לא יהיה תיירים סיניים ואילו במחצית השנייה יהיו 66% משנה רגילה. כך שבממוצע שנתי צפויה ירידה של 33% בתיירות מסין.

12. על פי אומדנים אלו, התוצר העולמי צפוי להפסיד 0.1% בגלל הירידה הצפויה בתיירות מסין ועוד כ-0.05% מירידת התיירות העולמית לסיין ולמקומות אחרים (כולל וועידות בינלאומיות).

13. לפי אומדנים שלנו, התיירים הסינים מוציאים בארה"ב כ-50 מיליארד \$ לשנה, המהווים כ-0.2% מהתוצר האמריקאי. ירידה של 33% בתיירות מסין השנה עלולה לגרום לירידה של 0.1% בתוצר האמריקאי.

### הפגיעה בייצור הסיני, בתרחיש הסביר

במקרה הסביר נראה, שרק מחוז HUBEI יפגע משמעותית, וגם הוא רק באופן חלקי וכנראה לתקופה קצרה של חודשיים עד שלושה חודשים. בתוואי הסביר לא הגיוני שאפילו במחוז הפגוע יפסיקו לחלוטין את החקלאות, את ייצור מזון וחלוקתו במרכולים, וכנראה לא יפסיקו גם אלפי סוגי שירותים חיוניים. סביר להניח שבמחוז הפגוע, הרחובות, הקניונים והבידור יהיו ריקים בחודשים הקרובים, אבל גם הם יתאוששו בתוך מספר חודשים קטן.

להערכתנו, ברוב המוחלט של סין (96% מהאוכלוסייה) יחזרו התושבים לעבודה מלאה בייצור ובייצוא כבר מתחילת חודש מרץ. יש להניח שהממשל הסיני מבין את החשיבות של חזרה לייצור, לרמת החיים והתוצר. כיוון שסין הינה מדינה דיקטטורית, החזרה לעבודה תהיה בדיוק לפי פקודות והנחיות הממשלה המרכזית, וזו מבינה את החשיבות העצומה באספקה רציפה של סחורות ומוצרים ללקוחות חוץ.

סביר להניח שהחזרה תעשה עם מודעות גדולה הרבה יותר להיגיינה, וכנראה שרבים ימנעו, לפחות בשבועות הקרובים מלהיות בקניונים, ברחובות, בבתי קפה ואוכל ומקומות בידור.

## הפגיעה בתיירות העולמית

### התיירות העולמית

כפי שהדבר נראה כעת, צפויה התיירות הבינלאומית כולה להיפגע, יותר מכל ענף אחר. ישנם עכשיו ביטולים רבים של וועידות, תערוכות, משלחות וכו'. נראה שהחודשיים הבאים יתאפיינו בביטולים רבים, גם של חופשות וגם של נסיעות עסקים.

השאלה הקריטית היא מתי יחזור המצב לנורמליות. אם התופעה תימשך רק בחודשיים שלושה הבאים ובמחצית השנייה של השנה הכל יחזור לקדמותו, ועוד יהיה פיצוי בגין הביטולים של המחצית הראשונה, ההפסד יהיה משמעותי אבל כנראה נסבל.

בשלב זה אנו מניחים שצפויה ירדה חדה של 15% בהכנסות מתיירות בינלאומית בעולם. נזכור שב 2020 צפוי להתקיים האולימפיאדה בטוקיו.

בשנת 2018 היו 1.4 מיליארד תיירים בינלאומיים בעולם, וזהו גידול של 5.4% בהשוואה לשנה קודמת. תיירים אלו הוציאו 1.2 טריליון \$. כלומר תייר ממוצע הוציא כ-860 \$.

סה"כ ההוצאה על תיירות בינלאומית מהווה כ-1.3% מהתוצר העולמי. ולכן פגיעה של 15% משמעותה פגיעה ב 180 מיליארד \$ מהתוצר העולמי שמהווה כ-0.25 נקודות האחוז מהתוצר העולמי.

### התעופה הבינלאומית

ארגון IATA העריך שהביקוש העולמי יצטמצם בשנת 2020 בכ-4.7%. זאת כאשר בשנה נורמלית הביקוש עולה ביותר מ-4%. כלומר הצפי הוא להפסד ביקושים של קרוב ל 10%.

להערכת IATA יגרמו לחברות התעופה הפסדי הכנסות של כ-30 מיליארד \$ עקב המצב הנוכחי. בשנת 2019 היו ההכנסות של חברות התעופה 840 מיליארד \$

ארה"ב מייצאת לסין בסה"כ ב 120 מיליארד \$ לשנה והחלק הגדול והמכריע אינו של מוצרי צריכה הנמכרים בקניונים, אלא של מטוסים, מעלות, מכשור רפואי ומוצרי חקלאות. ולכן, הירידה הסינית הצפויה בביקושים, זניחה גם לגבי ארה"ב.

### התיירות הבינלאומית מסין

התיירות הבינלאומית מסין לשאר העולם היא בהיקף שנתי של כ-130 מיליון סינים המוצאים כ-300 מיליארד \$ (לא כולל טיסות). מאומדן גס שעשינו, על סמך נתונים חלקיים, עולים סדרי הגודל המוצגים בטבלה להלן (להמחשה בלבד).

ההוצאות הסינים על תיירות בינלאומית מהווים כ-0.33% מהתוצר העולמי. אנו מעריכים שבמחצית הראשונה של השנה, תושבת כמעט לחלוטין התיירות הבינלאומית מסין לעולם, אבל במחצית השנייה של השנה, יהיה פיצוי והתיירות תהיה 67% מזו שהיה במחצית השנייה של 2019.

### התפלגות התיירות הסינית והוצאות הסינים בשנת 2017

הוצאות הסינים במיליארדי \$	שיעור התיירים	המדינה
13	4%	אפריקה
38	13%	אוסטרליה
48	16%	אמריקה הצפונית
73	24%	אירופה
128	43%	אסיה
<b>300</b>	<b>100%</b>	<b>סה"כ</b>

בהתאם לכך, אנו מעריכים ירידה של 33% בתיירות הסינית בשנת 2020 שיכולה הגיע לכ-100 מיליארד \$. זה נראה היום מספר דמיוני ואם אכן יתממש ההשפעה תהיה ירידה של כ-0.1% מהתוצר העולמי. ובנוסף ישנה גם השפעה שלילית על חברות התעופה.

אומדן ההכנסות של הסינים מתיירות בינלאומית אליהם הסתכמה בכ-40 מיליארד \$. התיירות הבינלאומית להונג קונג הסתכמה ב-40 מיליארד \$ ולמקאו ב 35 מיליארד \$. סה"כ 115 מיליארד \$ המהווים כ-0.7% מהתוצר הסיני. אם תהיה ירידה של 50% בתיירות הנכנסות ב 2020 זה יכול להקטין את התוצר הסיני ב-0.5 נקודות האחוז.

ד"ר יעקב שיינין, 3 מרץ 2020

## הבורסות בעולם ומחירי הנפט

### הבורסות בעולם

בתחילת הדיווח על ווירוס הקורונה, ב 24 בינואר 2020, נכנסו השווקים לירידות של כ- 3% אבל תיקנו בחזרה, וב- 19 לפברואר כבר היו בשיא של כל הזמנים. רק ב 24 בפברואר, כאשר היה ברור שסין דווקא מתייצבת, החלה הירידה הדרמתית כי "הבינו" שהווירוס יהיה לא רק בסין אלא עבר כנראה לכל העולם. דרום קוריאה, יפן, ואיטליה הפחידו את השווקים והפחד מזין את עצמו. אבל אתמול (2/03) שוב הגיע תיקון אלים, בשיעור של מעל 4% בארה"ב. התוצאה להיום מוצגת בצורה מאוד ברורה בטבלה להלן ובגרף.

### התנהגות הבורסות המרכזיות עד ל 02/03/20

מ- 31/12/2019	מהשיא בתאריך 19/02/20	
-2.6%	-2.0%	SHCOM, שנחאי
-6.7%	-4.9%	HSI, הונג קונג
-4.4%	-8.7%	S&P500, ארה"ב
-9.8%	-8.8%	NKY, יפן
-10.5%	-14.0%	DAX, גרמניה
-10.8%	-12.7%	CAC, צרפת
-11.8%	-10.8%	FTSE, בריטניה
-6.0%	-8.7%	TA-35, ישראל*

### מחירי הנפט

מחירי הנפט עדיין נמוכים הבוקר בכ- 20% לעומת תחילת השנה, עת המחירים נראו ברמה סבירה בהחלט. להערכתי, מחיר שווי משקל של חבית נפט WTI הוא כ 60 \$, הנותן רווח סביר להפקת Shale Oil בארה"ב.

הירידה החדה היא עקב ירידה של כ- 3% בצריכת הנפט בעולם בחודש ינואר לעומת דצמבר, בעקבות התפרצות ווירוס הקורונה. גם אם ירידה זו תכפיל עצמה ל 6% מסך הביקוש העולמי לנפט, זו הרי ירידה זמנית של מספר שבועות בלבד, ולכן לא צפויה לכך השפעה מהותית על מחירי הנפט ב 2020.

אבל התנודתיות של מחירי הנפט הינה תוצאה מכך, שהנפט נחשב לגורם הספקולטיבי הגדול ביותר בעולם. בטווח הקצר, התנודתיות במחירי הנפט הינה חסרת כל הגיון כלכלי.

### מחירי הנפט והגז הטבעי ל 02/03/20

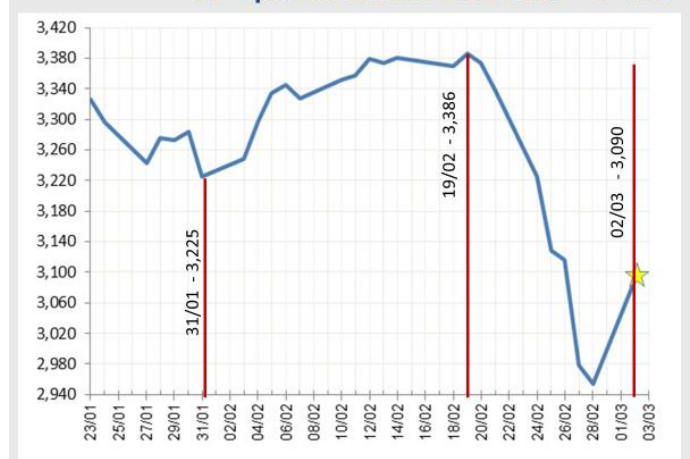
מחיר ב- 31/12/2019	מחיר ב- 02/03/2020	שיעור שינוי	
\$ 66.0	52.80	-20.0%	נפט, BRENT
\$ 60.8	47.82	-21.3%	נפט, WTI
\$ 2.2	1.77	-19.5%	גז טבעי

האם ניתן ללמוד ממחירי הנפט על מחירי המניות ?? האם מדד ה- S&P500 ברמתו היום, הוא סביר ? נכון להיום, מכפיל הרווח של ה S&P500 הוא 20.3 והוא נחשב כגבוה יחסית לממוצע הרב שנתי, שנע בין 15 – 18. מכפיל 20.3 משמעותו תשואת רווח של 5% זאת במקום תשואת רווח בתחום של 5.6% - 6.7% על פי הממוצע הרב שנתי.

אבל כיוון שהאלטרנטיבה היום היא תשואת אג"ח ממשלת ארה"ב ל 10 שנים של 1.13% בלבד, במקום 3.5% - 4.0%. גם מכפיל 20.3 נראה אטרקטיבי.

היום האינפלציה בפועל, הצפויה לשנים הקרובות והמתוכננת לטווח ארוך, הינה כ- 2%. המשמעות היא, תשואה ריאלית שלילת על אג"ח ממשלת ארה"ב. כלומר צפי להפסד ריאלי (הפסד בכוח הקניה) מצטבר של 8% במהלך של 10 שנים. נראה שמצב כזה הינו בלתי הגיוני בתורת הכלכלה.

מדד ה- S&P500 מהתפרצות הקורונה



## הבהרה ואזהרה

### הבהרה ואזהרה!

סקירה זו של **מודלים כלכליים בע"מ** מייצגת את דעותיהם של כלכלני החברה ואין באמור כאן משום המלצה לרכישה ו/או מכירה של ני"ע כלשהו, או תחליף לייעוץ אישי ולבחינת "צרכי לקוח". הסקירה עוסקת בתחזיות, אשר במהותן אינן ודאיות. הנתונים בפועל יכולים לסטות משמעותית מהתחזיות. לשימוש מושכל בתחזיות אלו יש הכרח במיומנות שאינה נחלת הכלל ואין לעשות בהן שימוש ללא ייעוץ מקצועי מתאים. המידע המוצג כאן הוא חלקי, ועלולים לחול בו טעויות. מודלים כלכליים ו/או מודלים שוקי הון ו/או מי מעובדיהן אינן נושאים באחריות כלשהי לגבי החומרים הכתובים כאן. אי מימושן של התחזיות והערכות לא יהווה עילה כל שהיא לתביעה בגין נזקים ישירים או עקיפים שיגרמו עקב השימוש בהן.

**מודלים שוקי הון בע"מ** הינה חברה לניהול השקעות שבשליטת בעלי המניות של **חברת מודלים כלכליים**. בבעלות מודלים שוקי הון חברה לניהול קרנות נאמנות, **מודלים קרנות נאמנות בע"מ**. מודלים שוקי הון ומודלים קרנות נאמנות מחזיקות וסוחרות במניות, באג"ח ישראליות וזרות **ובמטבע חוץ** לסוגיהם, הן בשוק מקומי והן בשווקי חו"ל. לתיקי ההשקעות המנוהלים ע"י החברות הנ"ל, כמו גם לקרנות הנאמנות, יכולה להיות חשיפה משמעותית למט"ח, ולדולר בפרט. כמו כן עשויה להיות חשיפה משמעותית לאג"ח ממשלתי וקונצרני, בין אם מקומי ולבין אם זר.