

إدارة البحوث الاقتصادية
+965 2259 5500
econ@nbk.com

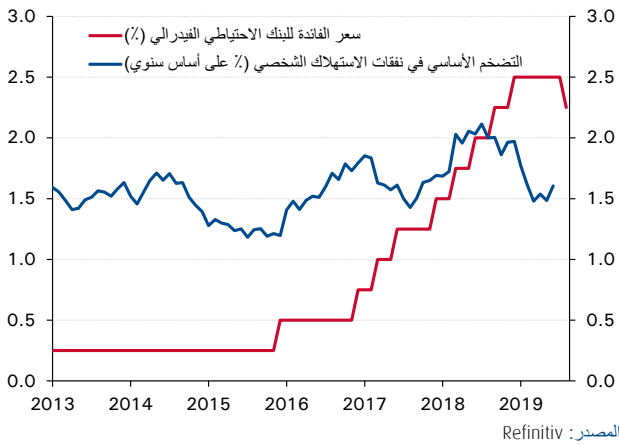
تصاعد النزاع التجاري بين الولايات المتحدة والصين يعيد خفض أسعار الفائدة مرة أخرى إلى الواجهة

أبرز النقاط

- رسوم جمركية أمريكية جديدة على واردات الصين وتصنيفها كدولة "متلاعبة بالعملة" تزيد المخاوف المتعلقة بالنمو العالمي وتساهم في تراجع عوائد السندات وأسعار النفط بشدة .
- التطورات التجارية ساهمت في إعادة إمكانية خفض سعر الفائدة الأمريكية مجدداً إلى الواجهة بعد أيام قليلة من تلميح الاحتياطي الفيدرالي بان خطوة خفض سعر الفائدة بمقدار ٢٥ نقطة أساس في يوليو لم تكن بداية لجولة موسعة من تيسير السياسات النقدية .
- يتوقع تيسير المركزي الأوروبي سياساته النقدية في سبتمبر على خلفية تراجع معدلات التضخم دون المستوى المستهدف وتراجع نمو الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو إلى ٠,٢% سنوياً بالربع الثاني .
- الجنيه الأسترليني يقع تحت وطأة الضغوط على خلفية الموقف المتشدد لرئيس الوزراء الجديد ازاء انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي .

بلغ ١,٦% على أساس سنوي في يونيو وفقاً لمؤشر الإنفاق الاستهلاكي الشخصي الأساسي.

الرسم البياني ١: التضخم ومعدل الفائدة في الولايات المتحدة



وتفاعلت الأسواق المالية سلبياً تجاه خفض أسعار الفائدة بعد الإعلان عن اعتراض عضوين من أعضاء اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة على تلك الخطوة وتصويتهم ضدها، ثم صدور تعليقات عن رئيس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول بان تلك الخطوة كانت "تعديل منتصف الدورة" وليست بداية لدورة موسعة من تيسير السياسات النقدية. يأتي ذلك في الوقت الذي يواصل فيه الرئيس ترامب الضغط على الاحتياطي الفيدرالي لاتخاذ خطوات من شأنها تعزيز النمو قائلًا أن باول "خذلنا" بتجنب خفض أسعار الفائدة بمعدل أعلى في يوليو. فيما جاءت الأخبار المتعلقة برفع الرسوم الجمركية الأمريكية على الصين مؤخراً لتساهم في تعزيز التوجه نحو المزيد من خفض أسعار الفائدة واعادتها مرة

بعد التعافي الذي شهدته خلال يونيو، واصلت الأسهم العالمية نموها بشكل مطرد في يوليو وذلك على خلفية نمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة في الربع الثاني من العام بمعدلات فاقت اجماع التوقعات بالإضافة إلى الترقب المستمر بشأن قيام البنوك المركزية الرئيسية بتيسير السياسات النقدية -والذي تحقق بالفعل بالنسبة للاحتياطي الفيدرالي.

من جهة أخرى، هبطت عائدات السندات المعيارية بصفة عامة، وهو الأمر الذي تسارعت وتيرته بحدة في أوائل أغسطس بعد أن أعلن الرئيس الأمريكي ترامب فرض رسوم جمركية إضافية على الواردات الصينية بشكل مفاجئ اعتباراً من سبتمبر، ثم أعقب ذلك قيام الولايات المتحدة بتصنيف الصين بأنها "دولة متلاعبة بالعملة" منهية بذلك هدنة الحرب التجارية الأخيرة بما قد يلقي بثقله على نمو الاقتصاد العالمي. وقد أدى هذا الوضع أيضاً إلى إلقاء المزيد من الضغوط على أسعار النفط، حيث انخفض سعر مزيج خام برنت بنسبة ١١% مقارنة بأعلى مستوياته المسجلة في منتصف يوليو متراجعاً دون مستوى ٦٠ دولاراً للبرميل في أوائل أغسطس على الرغم من مبالغة الدول المشاركة في التزامها باتفاقية الأوبك لخفض الإنتاج.

الفيدرالي يخفض أسعار الفائدة للمرة الأولى منذ ١٠ سنوات

خفض الاحتياطي الفيدرالي أسعار الفائدة في يوليو وذلك للمرة الأولى منذ الأزمة المالية العالمية، حيث قام بخفض النطاق المستهدف لأسعار الفائدة على الأموال الفيدرالية بمقدار ٢٥ نقطة أساس لتتراوح ما بين ٢,٠٠-٢,٢٥%. وتأتي تلك الخطوة ضمن الاجراءات الاحترازية في ظل المخاطر التي يتعرض لها الاقتصاد العالمي بما في ذلك تباطؤ التجارة العالمية وتراجع معدل التضخم دون المستوى المستهدف حيث

٤,٠% في الربع الأول في ظل مخاوف متعلقة بإمكانية اتجاه الاقتصاد الألماني (لم تصدر الأرقام بعد) نحو الركود. حيث انخفض مؤشر مديري المشتريات لقطاع التصنيع الألماني إلى أدنى مستوياته منذ سبعة أعوام، ليصل إلى مستوى ٤٣,١ نقطة فقط في يوليو على خلفية تراجع طلبيات التصدير. وعلى الرغم من إظهار قطاع الخدمات مرونته نسبياً، إلا أن ضعف أداء القطاع الصناعي قد يتفشى في قطاعات أخرى من الاقتصاد بما يناقض الآمال السابقة بتحقيق انتعاش اقتصادي في النصف الثاني من العام ٢٠١٩.

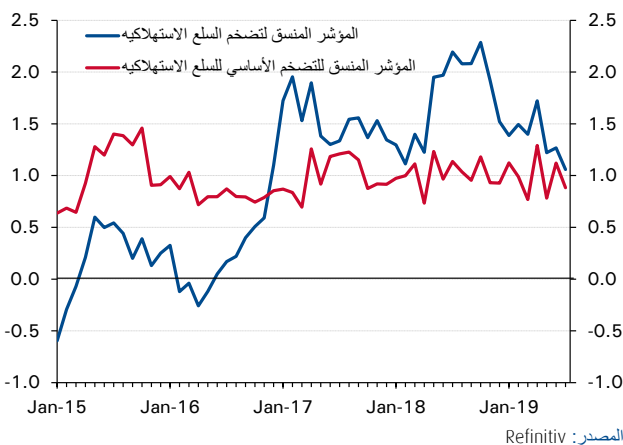
بالإضافة إلى ذلك، تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي أيضاً في دول منطقة اليورو الأخرى بما في ذلك إسبانيا (٠,٥%) وفرنسا (٠,٢%) وإيطاليا (٠,٠%)، وكان النمو الذي حققته تلك الأخيرة إيجابياً في ربع واحد فقط من أصل الفترات الربع سنوية الخمس الماضية.

وفي المقابل لا يزال سوق العمل في منطقة اليورو قوياً، حيث انخفض معدل البطالة إلى أدنى مستوياته منذ ١١ عاماً وصولاً إلى ٧,٥% في يونيو. إلا أن وتيرة التراجع كانت الأدنى منذ أكتوبر بما يشير إلى إمكانية تزايد النداعيات الناتجة عن ضعف النمو الاقتصادي.

وقد أبقى البنك المركزي الأوروبي على سياسته النقدية دون تغيير في يوليو كما كان متوقفاً إلا أنه أشار إلى إمكانية الاتجاه نحو ادخال المزيد من الإجراءات التيسيرية في المستقبل وذلك في محاولة لمعالجة التباطؤ الاقتصادي واستمرار الضعف في مستوى التضخم.

وذكر البنك في تعليقاته أن أسعار الفائدة ستبقى "عند مستوياتها الحالية أو أدنى من ذلك" حتى منتصف العام ٢٠٢٠ على الأقل بما يعني إمكانية خفض سعر الفائدة على الودائع من مستواها الحالي البالغ -٠,٤% في الاجتماع المقبل المقرر عقده في سبتمبر، بينما قد يتم أيضاً العودة إلى تطبيق برنامج شراء الأصول.

الرسم البياني ٣: التضخم لمنطقة اليورو (%)



وساهم في تحفيز التوقعات التي ترى إمكانية تطبيق سياسات نقدية أكثر تيسيراً بحث المركزي الأوروبي إمكانية تغيير المستوى المستهدف للتضخم على المدى الطويل من "قريباً من مستوى ٢% أو أقل منه" ليكون أكثر اتساقاً مع مستوى ٢% المستهدف وهو ما يعني ضمناً افساح المجال لتحمل ارتفاع معدلات التضخم بمستويات أعلى بعد

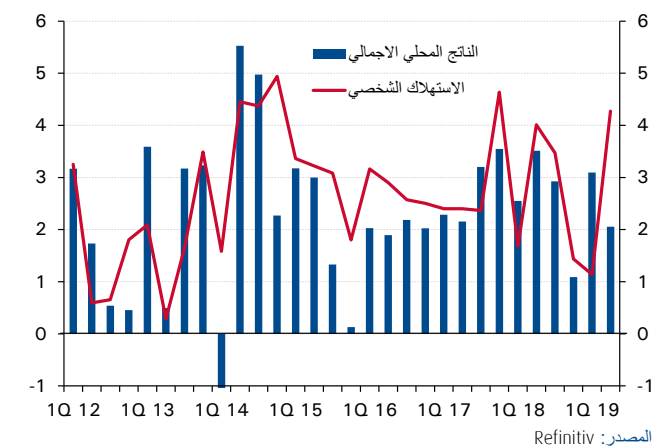
أخرى إلى الواجهة، وهو ما انعكس على تسعير أسواق العقود الآجلة وفق إمكانية تطبيق تلك الخطوة في اجتماع مجلس الاحتياطي الفيدرالي المقبل في سبتمبر إلى ١٠٠%.

هذا ولا تزال مهمة مجلس الاحتياطي الفيدرالي أكثر صعوبة وذلك نظراً للبيانات التي تعطي إشارات مختلطة بشأن الأداء الاقتصادي. فمن جهة، سجل الناتج المحلي الإجمالي نمواً بنسبة ٢,١% على أساس سنوي في الربع الثاني من العام ٢٠١٩، متجاوزاً إجماع التوقعات على الرغم من انخفاضه من ٣,١% في الربع الأول (الذي ساهم في تعزيزه المخزونات). كما ارتفع مؤشر الإنفاق الاستهلاكي بنسبة ٤,٣% مدعوماً بشكل كبير من قبل قوة سوق العمل في ظل ثبات معدلات البطالة واقترابها من أدنى مستوياتها البالغة ٣,٧% في يوليو، هذا إلى جانب نمو الأجور بنسبة ٣,٢% على أساس سنوي، متجاوزة مستويات التضخم.

إلا أنه في المقابل، فقد أظهرت البيانات تقلص الاستثمارات الخاصة (-٠,٨%) والصادرات (-٥,٢%) في الربع الثاني بما يعكس ضعف قطاع الإسكان وتأثر التصدير بأوضاع التجارة الدولية، كما أظهر مؤشر مديري المشتريات اقترابه من الركود في قطاع الصناعات التحويلية.

ومن المتوقع أن يستقر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي على نطاق واسع عند مستوى ٢% تقريباً في الربع الثالث من العام ٢٠١٩ فيما يعد أقل قليلاً عن مساره على المدى الطويل. إلا أنه من وجهة نظرنا نرى انخفاض مخاطر حدوث تباطؤ شديد وهو ما يقلل من احتمالات قيام الاحتياطي الفيدرالي باتخاذ المزيد من السياسات التيسيرية الأكثر جرأة ولكن قد تزداد تلك الاحتمالات على خلفية انباء زيادة الرسوم الجمركية التي صدرت مؤخراً.

الرسم البياني ٢: الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة (على أساس سنوي %)



تباطؤ نمو اقتصاد منطقة اليورو في ظل سعي المركزي الأوروبي لتغيير التضخم المستهدف

يوصل ضعف الطلب العالمي الضغط على اقتصاد منطقة اليورو وتعزيز المخاوف المتعلقة بالنمو. حيث تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ٠,٢% على أساس ربع سنوي في الربع الثاني مقابل

خاصة في ظل تباطؤ النمو الاقتصادي.

أما على الصعيد السياسي، فقد أعلن رئيس الوزراء شينزو أبي فوز ائتلافه الحاكم في انتخابات مجلس الشيوخ، ولكن يبدو أنه فشل في ضمان "غالبية الثلثين" الضرورية لتعديل دستور البلاد كما كان مخططاً له في العام المقبل.

تباطؤ نمو الاقتصاد الصيني إلى أدنى مستوياته منذ ٢٧ عاماً واليوان يتراجع

تباطأ نمو الاقتصاد الصيني من ٦,٤% على أساس سنوي في الربع الأول من العام ٢٠١٩ إلى أدنى مستوياته على مدار ٢٧ عاماً مسجلاً ٦,٢% في الربع الثاني من العام ٢٠١٩ وذلك على خلفية ضعف الطلب المحلي والخارجي.

وساهم نمو الإنتاج الصناعي بمعدلات أفضل من المتوقع (٦,٣% على أساس سنوي) وارتفاع مبيعات التجزئة (٩,٨%) في شهر يونيو في التخفيف من حدة الأوضاع إلى حد ما بما يعكس توافر بعض جوانب القوة في الاقتصاد الصيني، وقد يأتي ذلك التحسن بدعم من التدابير المواتية للنمو التي تم وضعها في الشهرين الماضيين

وتعكس المؤشرات استمرار ضعف أداء الاقتصاد بما يدعم الحاجة إلى توفير المزيد من الدعم لتعزيز النمو خاصة بعد تأجج النزاع التجاري مع الولايات المتحدة. حيث يتوقع قيام الحكومة بطرح المزيد من الحزم التحفيزية خلال الأشهر المقبلة خاصة بعد إعلانها عن إزالة بعض القيود المرتبطة بملكية الأجانب في القطاع المالي في العام ٢٠٢٠ (عام كامل قبل التوقيت المخطط له في البداية) بهدف دعم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

الرسم البياني ٤: سعر صرف اليوان الصيني (الرميزي مقابل الدولار)



وفي هذه الأثناء، وقع اليوان تحت وطأة الضغوط الناجمة عن تباطؤ النمو الاقتصادي والرسوم الجمركية التي تم فرضها مؤخراً حيث تراجع سعر الصرف إلى ما دون مستوى ٧ أمام الدولار الأمريكي في أوائل أغسطس وذلك للمرة الأولى منذ ١١ عاماً. وهناك رأي يشير إلى إمكانية تعمد السلطات تراجع العملة كتدبير تحفيزي إضافي، وكذلك كإجراء مضاد لسياسات الولايات المتحدة التجارية. وفي واقع الأمر،

تراجع إلى ١,١% فقط في يوليو. إلا ان تعديل المستوى المستهدف قد لا يحظى بتأييد جماعي بين أعضاء مجلس إدارة البنك وفي ظل ترك رئيس البنك المركزي ماريو دراغي لمنصبه بنهاية شهر أكتوبر، من المرجح أن يؤجل اتخاذ هذا القرار إلى خليفته كريستين لاغارد.

وعلى صعيد المملكة المتحدة، فقد تم انتخاب وزير الخارجية السابق وعمدة لندن بوريس جونسون لزعامة حزب المحافظين ولمنصب رئيس الوزراء كما كان متوقفاً والذي كان قد تعهد بانفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي بنهاية أكتوبر "مهما كلف الأمر" حتى إذا استدعت الظروف الانفصال دون التوصل إلى اتفاق في ظل رفض مجلس العموم الصفقة التي اسفرت عنها مفاوضات رئيسة الوزراء السابقة تيريزا ماي مع الاتحاد الأوروبي ثلاث مرات.

ووضع جونسون إزالة بند "الدعم الإيرلندي" كشرط مسبق لإجراء محادثات جديدة، وهو الأمر الذي يرفضه الاتحاد الأوروبي حتى الآن. وتبقى الخيارات المتاحة أمام جونسون محدودة بسبب عدم استقرار التوازنات البرلمانية نتيجة للجماعات الراضة لسياساته داخل أروقه حزبه، وهو ما قد يؤدي في نهاية المطاف إسقاط الحكومة وفرض إجراء انتخابات عامة.

وتزيد حالة عدم اليقين حول انفصال المملكة المتحدة من الضغوط التي يتعرض لها الجنيه الإسترليني حيث تراجع في يوليو بنسبة ٤% أمام الدولار الأمريكي وصولاً إلى أدنى مستوياته المسجلة منذ أكثر من عامين، في الوقت الذي قد يبقى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ثابتاً في الربع الثاني من العام ٢٠١٩.

وفي حالة تم الانفصال "بدون اتفاق" فقد يقوم بنك إنجلترا على الأرجح بتخفيض أسعار الفائدة من المعدل الحالي البالغ ٠,٧٥% في حين قد تعلن ميزانية الحكومة التي سيتم طرحها في أوائل أكتوبر عن تيسير السياسات المالية بقدر هائل علاوة على الأموال التي تم الإعلان عنها بالفعل للتخضير لانفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي "بدون اتفاق".

النزاعات التجارية وتراجع التضخم يزيدان فرص بنك اليابان لتيسير سياسته النقدية

واصلت الصادرات اليابانية تراجعها للشهر السابع على التوالي في يونيو (-٦,٧% على أساس سنوي) وذلك في ظل ضعف الطلب من الصين مع استمرار الحرب التجارية مع الولايات المتحدة وما لذلك من تأثير على طلب الشركات المصنعة للمنتجات الوسيطة. كذلك من الممكن أن تساهم الحرب التجارية التي تلوح في الأفق ما بين اليابان وكوريا الجنوبية في وضع المزيد من الضغوط السلبية على نمو الصادرات اليابانية على المدى القصير إلى المتوسط.

كما انخفضت الواردات أيضاً للشهر الثاني على التوالي في يونيو بنسبة -٥,٢% على أساس سنوي بما يشير إلى استمرار ضعف الطلب المحلي. وفي ذات الوقت، تراجع معدل التضخم الأساسي إلى أدنى مستوياته المسجلة منذ عامين تقريباً وصولاً إلى ٠,٦% في يونيو، الأمر الذي أثار تكهنات بتطبيق المزيد من إجراءات التيسير النقدي

على التوالي) ويأتي ذلك نتيجة تراجع نمو الإنتاج والطلبات الجديدة. وفي نفس الوقت، سجلت الميزانية السعودية عجز بلغ ٣٤ مليار ريال سعودي، أو ما يعادل ٤,٧% من الناتج المحلي الإجمالي في الربع الثاني من العام ٢٠١٩ مقابل تسجيل فائض قدره ٢٨ مليار ريال سعودي في الربع الأول من العام ٢٠١٩. وتضاعفت النفقات الرأسمالية بأكثر من الضعف مع زيادة إنفاق المملكة على البنية التحتية.

وأخيراً، جاءت أنباء تأخير سلطنة عمان تطبيق ضريبة القيمة المضافة حتى العام ٢٠٢١ في خطوة لا يتوقع ان تنظر لها وكالات التصنيف الائتماني بشكل إيجابي وذلك بسبب ضعف الأوضاع المالية للسلطنة الا ان الحكومة نفت هذا الخبر لاحقاً. ولكن لم يمنع هذا الدولة مؤخراً من إصدار سندات بقيمة ٣ مليارات دولار بنجاح بمعدل فائدة مقبول بلغ ٤,٩٥% (٥,٥ سنوات) و ٦,٠% (١٠ سنوات).

أدى ذلك التراجع إلى قيام الولايات المتحدة بتصنيف الصين رسمياً كدولة "متلاعبة بالعملة".

المخاوف المتعلقة بالاقتصاد الكلي تؤثر سلباً على أسواق النفط

تعرضت أسعار النفط لمزيد من الضغوط مرة أخرى في ظل المخاوف المتعلقة بنمو الاقتصاد العالمي نتيجة لتدهور العلاقات التجارية بين الولايات المتحدة والصين. حيث انخفض سعر مزيج خام برنت بنسبة ٢,١% في يوليو وصولاً إلى ٦٥,٢ دولاراً للبرميل، ثم سجل المزيد من التراجع بنسبة ٨% متراجعاً دون مستوى ٦٠ دولاراً للبرميل في أوائل أغسطس وذلك على خلفية تصاعد التوترات التجارية.

وسيطرت المخاوف حول أداء الاقتصاديات الرئيسية على معنويات السوق خلال الأسابيع الأخيرة، و طغت على بعض الانباء الايجابية.

ففي الولايات المتحدة، أعلنت إدارة معلومات الطاقة الأمريكية الأسبوع الماضي عن تراجع المخزونات التجارية والتي انخفضت للأسبوع السادس على التوالي كما في ٢٦ يوليو، في إشارة إلى انشغال المصافي بتلبية تنامي الطلب على المنتجات البترولية كالعادة خلال موسم الصيف.

أما على جانب العرض، فبينما تواصل منظمة الأوبك التزامها الشديد بخفض الإنتاج (١٢٢%) في يونيو بالنسبة للدول الاحدى عشر الأعضاء بالأوبك) وسط هبوط مستمر لكل من الإنتاج الفنزويلي والإيراني ، كما تتوافر على الساحة مؤشرات تدل على إمكانية إضافة الاضطرابات التي تشهدها ليبيا إلى المشهد الجيوسياسي المحفوف بالمخاطر بشكل متزايد.

الرسم البياني ٥: سعر نفط برنت الخام

(دولار للبرميل ، نهاية الشهر)



استقرار نشاط القطاع الخاص الخليجي في يوليو

اتبعت معظم البنوك المركزية في دول مجلس التعاون الخليجي خطى الاحتياطي الفيدرالي في خفض أسعار الفائدة القياسية بمقدار ٢٥ نقطة أساس، إلا أن الكويت اختارت الإبقاء على سعر الفائدة دون تغيير. وهو الأمر الذي من شأنه أن يساعد في دعم النمو الاقتصادي غير النفطي في المنطقة، والذي سجل تراجعاً هامشياً وفقاً لأحدث البيانات الصادرة عن مؤشرات مديري المشتريات في السعودية والإمارات عن شهر يوليو.

حيث انخفضت مستويات مؤشر مديري المشتريات إلى أدنى مستوياتها في أربعة إلى خمسة أشهر في السعودية والإمارات (٥٦,٦ و ٥٥,١



Head Office

Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP
Abdullah Al-Ahmed Street
P.O. Box 95, Safat 13001
Kuwait City, Kuwait
Tel: +965 2242 2011
Fax: +965 2259 5804
Telex: 22043-22451 NATBANK
www.nbk.com

International Network

Bahrain

National Bank of Kuwait SAKP
Zain Branch
Zain Tower, Building 401, Road 2806
Seef Area 428, P. O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

National Bank of Kuwait SAKP
Bahrain Head Office
GB Corp Tower
Block 346, Road 4626
Building 1411
P.O. Box 5290, Manama
Kingdom of Bahrain
Tel: +973 17 155 555
Fax: +973 17 104 860

United Arab Emirates

National Bank of Kuwait SAKP
Dubai Branch
Latifa Tower, Sheikh Zayed Road
Next to Crown Plaza
P.O.Box 9293, Dubai, U.A.E
Tel: +971 4 3161600
Fax: +971 4 3888588

National Bank of Kuwait SAKP
Abu Dhabi Branch
Sheikh Rashed Bin Saeed
Al Maktoom, (Old Airport Road)
P.O.Box 113567, Abu Dhabi, U.A.E
Tel: +971 2 4199 555
Fax: +971 2 2222 477

Saudi Arabia

National Bank of Kuwait SAKP
Jeddah Branch
Al Khalidiah District,
Al Mukmal Tower, Jeddah
P.O. Box: 15385 Jeddah 21444
Kingdom of Saudi Arabia
Tel: +966 2 603 6300
Fax: +966 2 603 6318

Jordan

National Bank of Kuwait SAKP
Amman Branch
Shareef Abdul Hamid Sharaf St
P.O. Box 941297, Shmeisani,
Amman 11194, Jordan
Tel: +962 6 580 0400
Fax: +962 6 580 0441

Lebanon

National Bank of Kuwait
(Lebanon) SAL
BAC Building, Justinien Street, Sanayeh
P.O. Box 11-5727, Riad El-Solh
Beirut 1107 2200, Lebanon
Tel: +961 1 759700
Fax: +961 1 747866

Iraq

Credit Bank of Iraq
Street 9, Building 187
Sadoon Street, District 102
P.O. Box 3420, Baghdad, Iraq
Tel: +964 1 7182198/7191944
+964 1 7188406/7171673
Fax: +964 1 7170156

Egypt

National Bank of Kuwait - Egypt
Plot 155, City Center, First Sector
5th Settlement, New Cairo
Egypt
Tel: +20 2 26149300
Fax: +20 2 26133978

United States of America

National Bank of Kuwait SAKP
New York Branch
299 Park Avenue
New York, NY 10171
USA
Tel: +1 212 303 9800
Fax: +1 212 319 8269

United Kingdom

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Head Office
13 George Street
London W1U 3QJ
UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7224 2101

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Portman Square Branch
7 Portman Square
London W1H 6NA, UK
Tel: +44 20 7224 2277
Fax: +44 20 7486 3877

France

National Bank of Kuwait
(International) Plc
Paris Branch
90 Avenue des Champs-Elysees
75008 Paris
France
Tel: +33 1 5659 8600
Fax: +33 1 5659 8623

Singapore

National Bank of Kuwait SAKP
Singapore Branch
9 Raffles Place # 44-01
Republic Plaza
Singapore 048619
Tel: +65 6222 5348
Fax: +65 6224 5438

China

National Bank of Kuwait SAKP
Shanghai Office
Suite 1003, 10th Floor, Azia Center
1233 Lujiazui Ring Road
Shanghai 200120, China
Tel: +86 21 6888 1092
Fax: +86 21 5047 1011

NBK Capital

Kuwait

NBK Capital
38th Floor, Arraya II Building, Block 6
Shuhada'a street, Sharq
PO Box 4950, Safat, 13050
Kuwait
Tel: +965 2224 6900
Fax: +965 2224 6904 / 5

United Arab Emirates

NBK Capital Limited - UAE
Precinct Building 3, Office 404
Dubai International Financial Center
Sheikh Zayed Road
P.O. Box 506506, Dubai
UAE
Tel: +971 4 365 2800
Fax: +971 4 365 2805

Associates

Turkey

Turkish Bank
Valikonagl CAD. 7
Nisantasi, P.O. Box. 34371
Istanbul, Turkey
Tel: +90 212 373 6373
Fax: +90 212 225 0353

© Copyright Notice. The Economic Update is a publication of the National Bank of Kuwait. No part of this publication may be reproduced or duplicated without the prior consent of NBK.

While every care has been taken in preparing this publication, National Bank of Kuwait accepts no liability whatsoever for any direct or consequential losses arising from its use. GCC Research Note is distributed on a complimentary and discretionary basis to NBK clients and associates. This report and other NBK research can be found in the "Reports" section of the National Bank of Kuwait's web site. Please visit our web site, www.nbk.com, for other bank publications. For further information please contact: NBK Economic Research, Tel: (965) 2259 5500, Email: econ@nbk.com