

< شاكرا مصطفى  
اقتصادي  
+965 2259 5356, chakermostafa@nbk.com

< نمر كنفاني  
مدير الدراسات المصرفية والمالية  
+965 2259 5365, nemrkanafani@nbk.com

## الاقتصاد الكلي

# قد يستمر تباطؤ القطاع غير النفطي حتى العام ٢٠١٨ بسبب الإصلاحات المالية

## الآفاق والتوقعات

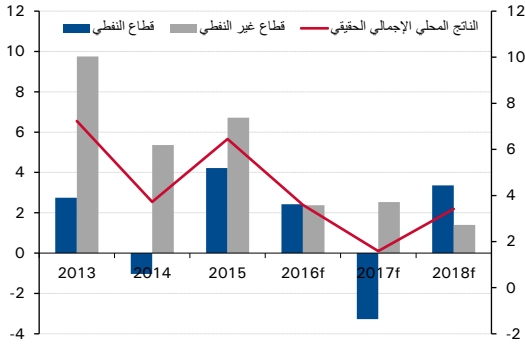
- ما زلنا نتوقع ضعف نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى ٠,١٪ في العام ٢٠١٧ قبل أن يسجل ارتفاعاً إلى ٢,٢٪ في ٢٠١٨
- يتوقع ان يتراجع العجز المالي إلى ١٣٪ من الناتج المحلي في ٢٠١٧ و ٨٪ في ٢٠١٨
- نتوقع شهوداً ضغوطاً تضخمية خلال عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨.

ما زالت التوقعات تشير إلى تباطؤ الاقتصاد وذلك على خلفية التشديد المالي. حيث ضعفت ثقة المستهلك، وتم تأجيل مشروعات حكومية، وانكمشت أوضاع السوق نظراً للأثار التي خلفتها ضغوطات الإصلاح الضريبي على الآفاق المستقبلية في المدى القصير. كما يتوقع أن يؤدي استمرار تراجع أسعار النفط إلى عجز مالي شديد حتى العام ٢٠١٨، مما يزيد من الحاجة الملحة للإصلاح المالي.

رغم سعي الحكومة إلى كبح جماح الإنفاق وزيادة تحصيل الإيرادات خلال عامي ٢٠١٥ و ٢٠١٦، إلا أن تلك الجهود كان لها تأثيراً ضعيفاً على سد مستويات العجز المتزايدة. ومن المقرر اتخاذ تدابير إضافية تستهدف الحد من الإنفاق المفرط وتحسين تحصيل الإيرادات ابتداءً من عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨. وقد قامت الحكومة بإجراء تعديلات ضريبية موسعة خلال الربع الأول من العام ٢٠١٧، كما انه من المقرر أن يتم إدخال ضريبة القيمة المضافة في العام ٢٠١٨. إلا انه يتوقع أن تكون تلك الخطوات بمثابة حجر عثرة أمام الطلب المحلي والنمو الاقتصادي. في حين أنه من يتوقع أن تدشين مشروع بي بي خزان للغاز المحكم في العام ٢٠١٨ سيوفر القوى الدافعة اللازمة لتعزيز النمو المنشود. من جهة أخرى، يتوقع ان تتحسن معدلات السيولة في البنوك وذلك على خلفية تعافي أسعار النفط وإصدارات السندات الحكومية مستقبلياً.

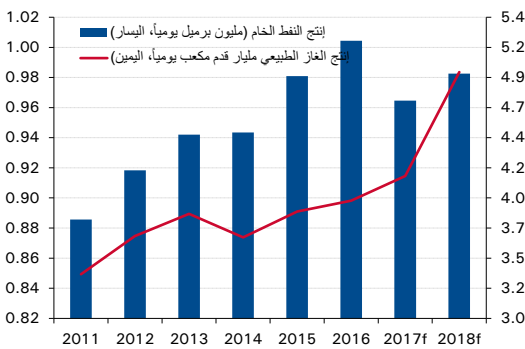
وفي الوقت ذاته، قامت الحكومة بدفع جهود الإصلاحات الهيكلية وتحسين العلاقات التجارية بما يدعم النمو على المدى المتوسط والبعيد الأجل. وتبرهن الجهود الحكومية مؤخراً على عزمها لتنويع الاقتصاد بعيداً عن أنشطة القطاع العام. حيث تسعى الإصلاحات الداعمة للشركات الصغيرة ومتوسطة الحجم والمستثمرين الأجانب إلى تحفيز نمو القطاع غير النفطي. كما قد يكون تعزيز العلاقات مع إيران ميزة للقطاع غير النفطي والقطاع المالي.

### الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (النمو السنوي، \*توقعات)



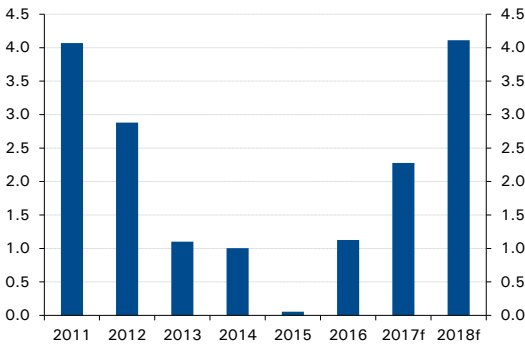
المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

### الرسم البياني ٢: إنتاج النفط (توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

### الرسم البياني ٣: التضخم في أسعار المستهلك (النمو السنوي % والمتوسط السنوي، \*توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

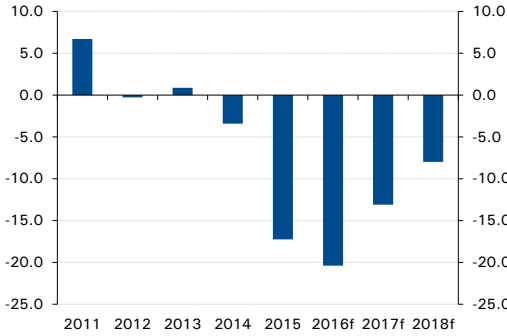
## أهم البيانات الاقتصادية

٢٠١٨*	٢٠١٧*	٢٠١٦*	٢٠١٥	الوحدة	الوصف
٧٣	٦٩	٦٦	٧٠	مليار دولار	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
٢,٢	٠,١	٢,٤	٥,٧	%	النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي الحقيقي
٣,٤	٣,٣	٢,٤	٤,٢	%	النمو السنوي للقطاع النفطي
١,٤	٢,٥	٢,٤	٦,٧	%	النمو السنوي للقطاع غير النفطي
٤,١	٢,٣	١,١	٠,١	%	النمو السنوي للتضخم
٨,٠-	١٣,١-	٢٠,٤-	١٧,٣-	%	كثافة من الناتج المحلي

المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني  
\*تقديرات وتوقعات

#### الرسم البياني ٤: الميزان المالي

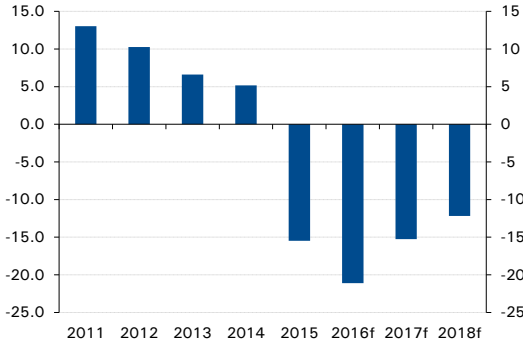
(% من الناتج المحلي لإجمالي، \*توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

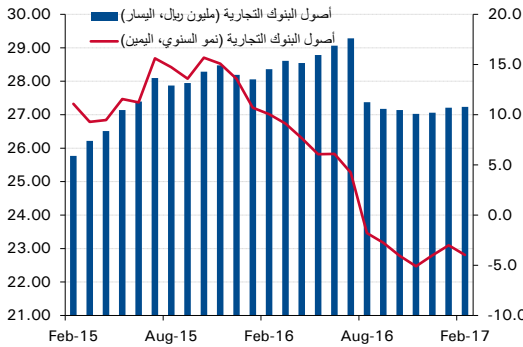
#### الرسم البياني ٥: ميزان الحساب الجاري

(% من الناتج المحلي لإجمالي، \*توقعات)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء والمعلومات وتقديرات بنك الكويت الوطني

#### الرسم البياني ٦: أصول البنوك التجارية



المصدر: البنك المركزي العماني

#### الرسم البياني ٧: الائتمان الممنوح للقطاع الخاص

(% النمو السنوي)



المصدر: البنك المركزي العماني

#### توقعات بتراجع النمو إثر ضعف الاستهلاك والاستثمار

وعلى الأرجح قد يؤدي ضعف الاستهلاك الشخصي والحكومي، مقروناً بتأخر استثمارات القطاعين الخاص والعام إلى إبطاء نمو الناتج المحلي الإجمالي لعامي ٢٠١٦ و٢٠١٧. ومن المقرر ان تتعافى معدلات النمو في العام ٢٠١٨ على خلفية انتعاش قطاع النفط والغاز.

وتشير بيانات الناتج المحلي الإجمالي الأولية للعام ٢٠١٦ إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي في السلطنة، حيث تراجع النمو بنسبة ٥,١٪، متأثراً بتدهور أداء الأنشطة البترولية (التي تراجعت بنسبة ٢,٤٪) وركود نمو الأنشطة غير البترولية في الوقت ذاته.

ويعزى هذا التباطؤ إلى التراجع الشديد في مؤشر ثقة المستهلك والذي بلغ ٧٨,٨ في ديسمبر ٢٠١٦ متراجعاً من ٩٥,٣ في العام الأسبق، وذلك وفقاً للمركز الوطني للإحصاء والمعلومات.

كما أكدت عدة مؤشرات أخرى ضعف النشاط الاقتصادي. حيث تراجعت عمليات تسجيل ملكية السيارات للعام الثاني على التوالي، وتراجعت بنسبة ٦٪ في العام ٢٠١٦. كما انخفضت إيرادات الفنادق بنسبة ٦٪ على مدار العام ٢٠١٦، في حين انخفض إجمالي عدد الصفقات العقارية بنسبة ١٤٪ خلال نفس الفترة.

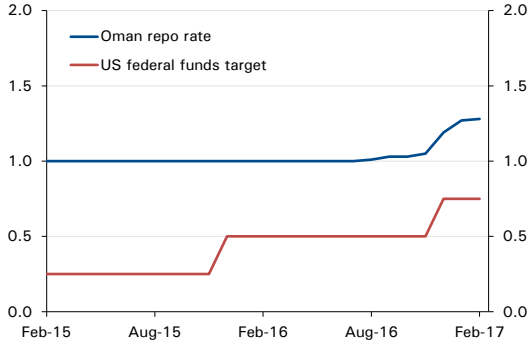
علاوة على ان القراءات المبكرة لمؤشرات العام ٢٠١٧ تشير إلى استمرار تباطؤ معظمها. وخير دليل على ذلك ما طرأ على وتيرة تعيينات القطاع الخاص، حيث تراجعت تعيينات الوافدين (يمثلون ٩٠٪ تقريباً من موظفي القطاع الخاص) إلى ٦٪ في مارس ٢٠١٧، مقابل ١٠٪ في المتوسط خلال العام ٢٠١٦.

ومن المتوقع ان يصل الناتج المحلي الإجمالي ٢,٤٪ في العام ٢٠١٦، حيث ان الضعف الذي أصاب أنشطة كلا من المستهلك والسوق عادله ارتفاع الإنتاج النفطي. إلا ان ذلك الوضع لن يستمر خلال العام ٢٠١٧ نظراً لخطط تخفيض الإنتاج النفطي وفقاً لمقتضيات الاتفاقية بين الدول الأعضاء وغير الأعضاء بمنظمة الأوبك. كما سيتأثر النمو سلباً في العام ٢٠١٧ وذلك من جراء الإجراءات التقشفية للحكومة والتطبيق المبكر لبعض الإصلاحات الضريبية. ولهذه الأسباب، يتوقع ان لا يشهد نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أي تغير وان يبلغ ٠,١٪.

وقد يؤدي ارتفاع الإيرادات من ضريبة القيمة المضافة الجديدة وتعافي أسعار النفط إلى زيادة الاستثمارات الحكومية في العام ٢٠١٨، وتزايد معدلات النمو تزامناً مع تدشين مشروع بي بي خزان للغاز المحكم. وبالفعل قد يؤدي ذلك إلى ارتفاع الاستهلاك الحكومي، وإنتاج الغاز، وصادرات الغاز الطبيعي المسال. إلا انه يتوقع ان يظل الاستهلاك المعيشي منخفضاً وأن يبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي حوالي ٢,٢٪.

من جانب آخر، تستمر سلطنة عمان في تنفيذ مبادرات التنوع في محاولة لتخليص اقتصادها من الاعتماد كلياً على النفط. إلا أن تلك الجهود يعوقها تراجع أسعار النفط، مما ينعكس سلباً على الاقتصاد غير النفطي. وقد جفت منابع الإنفاق الاستثماري الخاص والعام في العام ٢٠١٦. في حين انه قد يؤدي توافر قانون استثمار اجنبي أكثر رحابة وإيلاء اهتمام أكبر للسياحة وغيرها من القطاعات إلى تعزيز النشاط غير النفطي في المستقبل. إلا انه رغباً عن ذلك، فإنه من المتوقع أن يسجل الاقتصاد غير النفطي متوسط نمو حقيقي بنسبة ٢٪ خلال الفترة ما بين عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨.

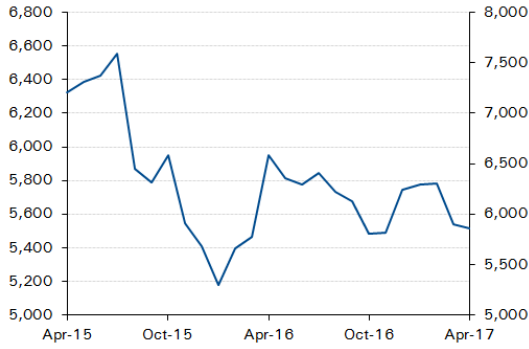
الرسم البياني ٨: أسعار الفائدة



المصدر: البنك المركزي العماني

الرسم البياني ٩: سوق مسقط للأوراق المالية

(مؤشر)



المصدر: سوق مسقط للأوراق المالية

ارتفاع مستوى التعادل النفطي في الموازنة يؤدي إلى استمرار العجز في العام ٢٠١٨

نتيجة لأن أسعار النفط الحالية والمتوقعة تقل بكثير عن سعر التعادل النفطي في موازنة السلطنة، لذا يتوقع استمرار الضغوط على الخزينة العمانية، مع احتمال تسجيل عجز شديد في موازنة العام ٢٠١٧ قبل أن تشهد تعافياً في العام ٢٠١٨.

وفي العام ٢٠١٦، سجلت عمان عجزاً مبدئياً بقيمة ٥,٢ مليار ريال عماني، متخطية توقعات الحكومة ببلوغ العجز إلى ٣,٣ مليار ريال عماني، وذلك نتيجة لتقليص النفقات التي جاءت مخيبة للأمل.

وقد تكون موازنة العام ٢٠١٧ أفضل، حيث تتوقع الحكومة تسجيل عجزاً بقيمة ٣ مليار ريال عماني لذلك العام. وسوف تركز استراتيجية الموازنة على تقليص النفقات والإبقاء على الإيرادات دون تغيير، مع افتراض سعر ٤٥ دولار أمريكي لبرميل النفط. (ملاحظة: لم يتم احتساب ارتفاع الإيرادات من الإصلاحات الضريبية وتطبيق الضرائب على دخل الشركات أو الضريبة الانتقائية). وبالنظر إلى أداء الاتفاق المالي الحكومي الحالي، تشير الآفاق المستقبلية إلى تطبيق مزيداً من تقليص النفقات على مستوى الدعم وخفض النفقات الجارية بشدة. غير ان احتمال حدوث ذلك يعد ضئيلاً، وذلك نظراً لأن مثل تلك الإجراءات قد تواجه معارضة عامة. وبالفعل، اعتمدت الحكومة مجدداً آلية التسعير الثابت للجازولين المحلي بعد ان شهدت احتجاجات في وقت سابق من العام.

وعلى الجانب المشرق، فإن الإيرادات، لكل من القطاعين النفطي وغير النفطي، يتوقع لها ان ترتفع على خلفية توقع ارتفاع أسعار النفط (٥٥ دولار للبرميل) وتحسن تحصيل الرسوم والعوائد الضريبية، إلا انها ستساهم بالقليل تجاه الحد من نمو النفقات. وبناء على ذلك، تتوقع تسجيل عجزاً أكبر مما توقعته الحكومة ليصل إلى ٣,٥ مليار ريال عماني، أو ١٣٪ من الناتج المحلي الإجمالي للعام ٢٠١٧.

يؤدي تطبيق ضريبة القيمة المضافة في العام ٢٠١٨، بالإضافة إلى تعافي أسعار النفط إلى ارتفاع العائدات ذلك العام، بما يساعد في تحسين عجز الموازنة. ومن المتوقع ان ترتفع الاستثمارات والنفقات الجارية بفضل قوة تدفق الإيرادات. وبالفعل فإن الحكومة قد تعادل تأثير الضرائب من خلال رفع الأجور والسعي لتنفيذ خطة التنمية. هذا ويتوقع ان يصل العجز إلى ٨٪ في العام ٢٠١٨.

وبالنظر إلى بيئة تراجع أسعار النفط، قامت الحكومة ببنني عدة معايير لإحكام قبضتها على الإيرادات مثل رفع أسعار الوقود، وزيادة الرسوم الحكومية، وتقليص نفقات المؤسسات الحكومية، كما قامت الحكومة على مدار الشهور الأخيرة بالمضي قدماً بخفض دعوم الكهرباء، ورفع رسوم التأشيرات، وتنفيذ برنامج الخصخصة. ويجري تعزيز تلك الجهود من خلال التعديلات الشاملة على ضريبة دخل الشركات (الربع الأول من العام ٢٠١٧)، بالإضافة إلى تطبيق الضريبة الانتقائية (النصف الثاني من العام ٢٠١٧). كما أن سلطنة عمان بصدد تطوير الإطار الذي من شأنه تسهيل تطبيق ضريبة القيمة المضافة ببداية العام ٢٠١٨.

وقد نجحت سلطنة عمان في جمع ٥ مليار دولار أمريكي من أسواق الدين العالمية لتمويل عجز موازنة العام ٢٠١٧، وساعدها في ذلك تصنيفها الائتماني الجيد "درجة الاستثمار". ولا يزال مستوى الدين العماني منخفضاً مقارنة بأقرانها، على الرغم من انه من المتوقع ان يكون قد ارتفع ليمثل نحو ٣٠٪ من الناتج المحلي الإجمالي بنهاية العام ٢٠١٦، ويتوقع ان يسجل مزيداً من الارتفاع ليصل إلى ٣٩٪ و ٤٤٪ بنهاية عامي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ على التوالي.

## من المقرر ان يتعافى سوق النفط على خلفية زيادة انتاج الغاز

بعد عاماً استثنائياً شهد اختراق متوسط الإنتاج اليومي أكثر من ١ مليون برميل يومياً، يتوقع أن ينكمش القطاع النفطي في ٢٠١٧، تزامناً مع التزامها بحصة تخفيض الإنتاج المقررة وفقاً للاتفاقية المبرمة ما بين الدول الأعضاء وغير الأعضاء في منظمة الأوبك. إلا ان تعافى أسعار النفط خلال فترة التوقع سيكون من شأنها معادلة تأثير خفض الإنتاج. وقد يشير ارتفاع العائدات أيضاً إلى ارتفاع أكثر تواضعاً في الإنتاج النفطي في العام ٢٠١٨.

إلا ان تشيين مشروع بي بي خزان للغاز المحكم في العام ٢٠١٨ سيكون بمثابة قوى دافعة لقطاع الغاز العماني مع زيادة كثافة الإنتاج اليومي إلى ١ مليار قدم مكعب. ولن يتأثر انتاج الغاز باتفاقية الأوبك لأنها تغطي الإنتاج النفطي فقط. ووفقاً لذلك، فينتوقع ان يسجل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لعمان نمواً بنسبة ٢,٤٪ في العام ٢٠١٦، و-٣,٣٪ في العام ٢٠١٧، و٣,٤٪ في العام ٢٠١٨.

ومع استمرار ارتفاع مستوى الطلب المحلي على الغاز عن المعروض، وتوجه النصيب الأكبر من انتاج الغاز العماني نحو صادرات الغاز الطبيعي المسال، فإن الحاجة لاستيراد الغاز تستمر في النمو. وبناء على ذلك، اقترحت السلطات مد خط لاستيراد الغاز الطبيعي من إيران لمد سلطنة عمان بمليار متر مكعب يومياً ابتداءً من العام ٢٠١٨. ومن شأن تلك الخطوة أن تساعد عمان على تجنب تعطل صادراتها من الغاز الطبيعي المسال بل والنظر في التوسع بها. إلا أن التقدم المحرز في خط الأنابيب كان بطيئاً.

## القطاع المصرفي يشهد تحسن في أوضاعه

في ضوء ارتفاع أسعار النفط، يتوقع ان تخف وطأة الضغط عن السيولة مع تعافى الايداعات الحكومية، مدعومة ببرنامج الاستدانة العالمي. وقد ارتفعت الايداعات الحكومية بنسبة ٢٪ على أساس سنوي في فبراير ٢٠١٧.

ومن المتوقع أن يتباطأ النمو الائتماني في العام ٢٠١٧ على خلفية ضعف انفاق المستهلك، على أن يبدأ في الارتفاع في العام ٢٠١٨، مع تعود الأفراد على ارتفاع تكاليف المعيشة الناتجة عن تطبيق ضريبة القيمة المضافة. واعتباراً من فبراير ٢٠١٧، تراجع نمو القروض الشخصية بنسبة ٧,٤٪ على أساس سنوي بعد ان كان ذلك المتوسط ١٠٪ في العام ٢٠١٦.

وعلى الرغم من ارتباط الريال العماني بالدولار الأمريكي، إلا ان البنك المركزي العماني امتنع عن رفع سعر الفائدة بعد قيام الفيدرالي الأمريكي برفع سعر الفائدة في مارس. ومع ذلك، فإن البنك المركزي العماني يقوم برفع معدل إعادة الشراء لليلة واحدة، حيث بلغت ١,٢٨٪ بمنتصف فبراير ٢٠١٧.

وتبقى رسمة القطاع المالي العماني جيدة، وفقاً لأحدث النشرات الإحصائية للسلامة المالية الصادرة عن البنك المركزي العماني (سبتمبر ٢٠١٦)، تظل المخاطر الائتمانية متدنية في عمان، مع ارتفاع هامشي بنسبة ٢,١٪ لمستوى القروض المتعثرة من إجمالي المحفظة الائتمانية. كما كانت الرسمة أيضاً مرتفعة، مع بلوغ نسبة كفاية رأس المال ١٥,٩٪ في الربع الثالث من العام ٢٠١٦ وبلوغ نسبة الشريحة الأولى من رأس المال ١٣٪ بنهاية العام ٢٠١٥.

## مزيداً من خفض الدعوم وتطبيق ضريبة القيمة المضافة تدفع بالتضخم نحو الارتفاع

من جانب آخر، ارتفع التضخم بعد خفض الدعوم مؤخراً. ويتوقع ان يستمر ذلك الارتفاع خلال عامي ٢٠١٧ و٢٠١٨ مع قيام الحكومة بتحرير أسعار الطاقة وغيرها من السلع والخدمات، لتعادل بذلك ضغوط انخفاض أسعار الغذاء والطاقة العالمية. حيث بلغ معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك في سلطنة عمان ٢,٨٪ على

أساس سنوي في مارس ٢٠١٧، ويتوقع عند ٢,٣٪ في المتوسط في العام ٢٠١٧. كما قد يؤدي تطبيق ضريبة القيمة المضافة إلى دفع معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك للارتفاع بنسبة ٤,١٪ لذلك العام.

#### النفط وارتفاع الضرائب تضغط على أداء الأسهم

تعرضت الأسهم العمانية لضغوط تراجع أسعار النفط، بالإضافة إلى ضعف النتائج المالية للشركات عن الربع الأول من العام ٢٠١٧ بعد رفع ضريبة الدخل على الشركات. وقد تراجع مؤشر سوق مسقط ٣٠ بنسبة ٧,٣٪ في أبريل ٢٠١٧.

## 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](http://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 Khaldiiah 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 Representative 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