

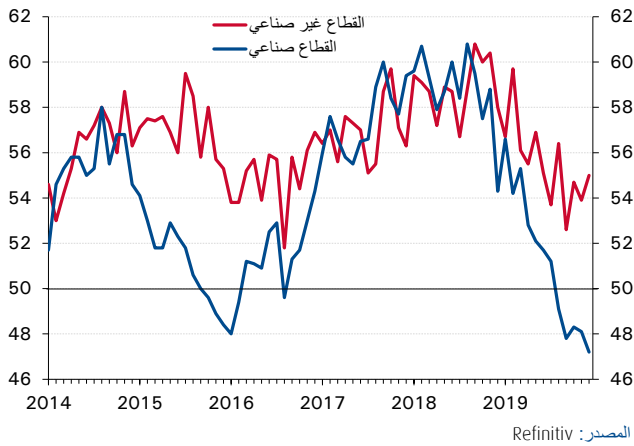
تصاعد التوترات الجيوسياسية قد يؤثر على المكاسب القوية للأسواق في نهاية ٢٠١٩

أبرز النقاط

- الأسواق المالية تسجل أداءً قوياً بنهاية ٢٠١٩ مع زيادة التفاؤل بالتوصل إلى اتفاق تجاري بين أميركا والصين، إلا أن هذا التفاؤل قد تضاعف مؤخراً مع تصاعد حدة التوترات العسكرية بين الولايات المتحدة وإيران.
- وفقاً للبيانات الإيجابية التي صدرت مؤخراً حول الوظائف والإسكان، يقدر بنك الاحتياطي الفيدرالي في أتلانتا ارتفاع معدل النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة في الربع الرابع من ٢٠١٩ إلى ٢,٣% مقابل ٢,١% في الربع الثالث ليعزز معه إمكانية إبقاء الاحتياطي الفيدرالي على سياساته النقدية دون تغيير خلال العام الحالي .
- في المقابل، تشير أرقام مؤشر مديري المشتريات إلى تباطؤ كبير لاقتصاد منطقة اليورو خلال الربع الرابع. وفي المملكة المتحدة، أدى الفوز الساحق لحزب المحافظين في الانتخابات البرلمانية إلى تمهيد الطريق أمام الانفصال عن الاتحاد الأوروبي بنهاية شهر يناير.

تقديرات النمو للعام ٢٠١٩ بأكمله بوتيرة جيدة تصل إلى ٢,٤%، على الرغم من أنها أقل بالمقارنة بمعدل ٢,٩% المسجل في العام السابق. وفي ظل الوضع الاقتصادي القوي إلى حد ما وقوة سوق الأوراق المالية واحتواء معدلات التضخم وتراجع المخاطر المتعلقة بالتجارة الخارجية، تشير كل تلك العوامل إلى غياب الحاجة لدفع الاحتياطي الفيدرالي لتغيير أسعار الفائدة عن المستويات الحالية. وتأكيداً لذلك، عزز محضر اجتماع الاحتياطي الفيدرالي الذي عقد في ديسمبر تلك التوجهات في ظل تزايد اجماع المسؤولين للإبقاء على السياسة النقدية دون تغيير خلال العام ٢٠٢٠.

الرسم البياني ١: استطلاعات الرأي في اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية



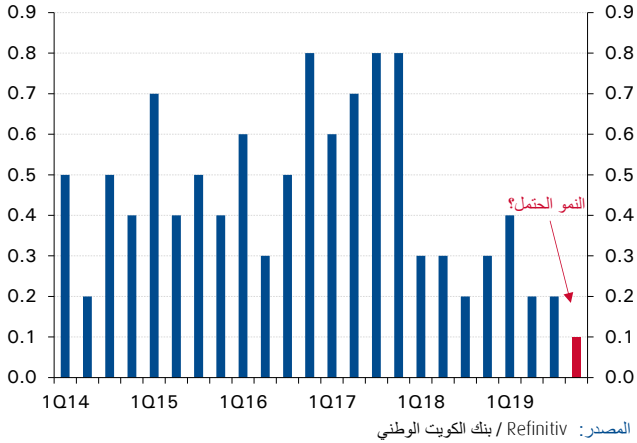
شهدت الأسواق المالية أداءً قوياً بنهاية العام ٢٠١٩، حيث ارتفع مؤشر الأسهم الأمريكية ستاندرد أند بورز بنسبة ٣% على أساس شهري في ديسمبر وتخطت عائدات سندات الخزانة لأجل ١٠ سنوات مستوى ١,٩% وذلك بفضل تزايد التفاؤل بشأن مستقبل النمو العالمي وسط بيانات اقتصادية مشجعة، بالإضافة إلى التوصل إلى "المرحلة الأولى" من الاتفاقية التجارية بين الولايات المتحدة والصين. إلا أن هذا التفاؤل سرعان ما تضاعف في يناير نظراً لتصاعد التوترات العسكرية بين الولايات المتحدة وإيران، وفي حال استمر هذا الوضع على ما هو عليه فإنه قد يعرض منطقة الشرق الأوسط للمخاطر. وأدت تلك التطورات إلى ارتفاع سعر مزيج خام برنت إلى حوالي ٧٠ دولاراً للبرميل بعد أن أنهى تداولات العام ٢٠١٩ بأداء قوي بفضل تحسن توقعات الطلب العالمي وإعلان الأوبك في ديسمبر عن خفض إضافي للإنتاج.

الاتفاق التجاري يدعم التفاؤل بشأن آفاق النمو الاقتصادي للولايات المتحدة

تراجعت حالة التشاؤم المتعلقة بمناخ النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة خلال الشهر الماضي في ظل صدور بيانات اقتصادية جيدة لا سيما على صعيد الوظائف والإسكان ونشاط قطاع الخدمات، هذا إلى جانب تزايد التفاؤل على خلفية التوصل إلى اتفاق تجاري جزئي للتجارة بين الولايات المتحدة والصين بما يخفف من حدة الضغط على الولايات المتحدة التي ما زالت تواجه ضعفاً في أداء قطاع الصناعات التحويلية (الرسم البياني رقم ١). حيث ارتفعت تقديرات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الربع الرابع بحسب تقديرات "Nowcast" الصادرة عن بنك الاحتياطي الفيدرالي في أتلانتا، والتي تشير إلى إمكانية ارتفاع معدلات النمو إلى ٢,٣% على أساس سنوي في الربع الرابع من العام ٢٠١٩ مقابل ٢,١% في الربع الثالث. وبذلك ترتفع

أقل من معدل النمو ٠,٢% المسجل في الربعين الثاني والثالث. و تشير استطلاعات الرأي الأخرى إلى أن أسوأ تباطؤ في النشاط الاقتصادي قد يكون قد انتهى، إلا أن الانتعاش سيكون تدريجياً نظراً لاستمرار هشاشة الأوضاع الخارجية وتوافر إشارات تدل على تباطؤ سوق العمل، هذا بالإضافة إلى استمرار تردد الحكومة الألمانية في توفير حوافز مالية كبيرة.

الرسم البياني ٣: الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو (على أساس ربعي %)



المصدر: Refinitiv / بنك الكويت الوطني

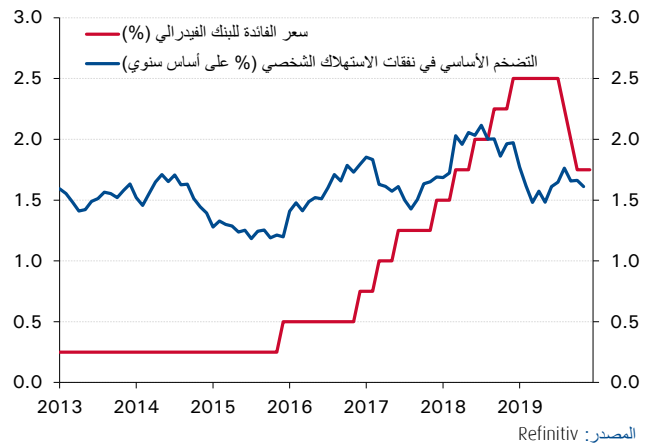
ويعد قيام البنك المركزي الأوروبي بخفض أسعار الفائدة إلى -٠,٥% في سبتمبر و إعادة تبني برنامج التيسير الكمي في نوفمبر فقد تتمثل خطوته القادمة في توسعه نطاق السياسة النقدية التيسيرية خلال الأشهر القليلة المقبلة نظراً لبلوغ معدل التضخم الأساسي ١,٣% على أساس سنوي في ديسمبر فيما يعد أدنى بكثير من الحد المستهدف للبنك المركزي الأوروبي "دون نسبة ٢% ولكن قريباً منها". إلا أن النطاق قد يكون محدوداً على خلفية المخاوف المتعلقة بمدى تأثير معدلات الفائدة السلبية على الاستقرار المالي، وانتهاء عهد ماريو دراغي الذي اتسم باتباع سياسة نقدية تيسيرية وان تميز بمكانة ونفوذ قوي كرئيس للبنك المركزي الأوروبي، هذا إلى جانب قيام البنك بتقييم عواقب الافراط في اتباع التدابير التيسيرية كجزء من مراجعته الإستراتيجية الأوسع نطاقاً للسياسة النقدية خلال العام الحالي.

وعلى صعيد المملكة المتحدة، حقق حزب المحافظين فوزاً ساحقاً في الانتخابات البرلمانية التي أجريت في ١٢ ديسمبر والتي أسفرت عن حصول رئيس الوزراء بوريس جونسون على أغلبية مريحة في البرلمان على مدار الأعوام الخمسة المقبلة. وفي الأسبوع التالي، تمكن البرلمان من تمرير صفقة انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي بسهولة وفقاً للنص الذي أعاد جونسون التفاوض عليه بما يمهّد الطريق أمام المملكة المتحدة للخروج من الاتحاد الأوروبي بنهاية يناير ٢٠٢٠. وستدخل المملكة المتحدة فترة انتقالية مدتها ١١ شهراً تبدأ في فبراير يتطلع خلالها الجانبان إلى التفاوض للتوصل إلى اتفاق يحكم العلاقة التجارية بين الطرفين في المستقبل، مع إمكانية أن يصير الاتحاد الأوروبي على توسيع نطاق التوافق التنظيمي من جهة المملكة المتحدة مقابل فتح المجال أمامها للوصول إلى أسواق الاتحاد الأوروبي. ويفضل جونسون التوصل إلى تدابير أكثر مرونة واستبعد تمديد الفترة

وأخيراً طرأت بعض التطورات الإيجابية على صعيد التجارة بين لولايات المتحدة والصين، حيث تمكن الطرفان من الاتفاق على "المرحلة الأولى" من الصفقة ستجلب معها فعلياً هدنة مؤقتة للنزاع الذي استمر على مدى ١٨ شهراً، ومن المقرر أن تدخل الاتفاقية حيز التنفيذ اعتباراً من ١٥ يناير المقبل. وبمقتضى شروط تلك الصفقة، تلتزم الصين بشراء سلع زراعية أمريكية بقيمة ٤٠ مليار دولار سنوياً، وتتخذ خطوات لإنهاء نقل التكنولوجيا القسري وتجنب خفض قيمة العملة للحصول على ميزة تنافسية. وفي المقابل ستقوم الولايات المتحدة بخفض الرسوم الجمركية التي فرضتها على الواردات الصينية في سبتمبر بمعدل النصف لتصل إلى ١٥%، كما قررت تعليق قرار زيادة الرسوم الجمركية المزمع تطبيقه في ديسمبر.

وعلى الرغم من اعتبار تلك الاتفاقية بمثابة خطوة أولى نحو التخفيف من حدة الخلاف الذي أثر سلباً على مستويات الثقة والتجارة والصناعة في كافة أنحاء العالم والذي من شأنه أن يضمن أيضاً عدم تطبيق أي زيادة مستقبلية في الرسوم الجمركية، إلا أنه بمقتضى هذا الاتفاق تلتزم الصين بتسديد رسوم جمركية على واردات أمريكية بقيمة ٢٥٠ مليار دولار من الصين والتي تم فرضها قبل سبتمبر، كما يخلف ورائه بعض القضايا الشائكة مثل الدعم التي تقدمها الحكومة الصينية والاختراقات الإلكترونية دون إيجاد حلول لها. هذا وقد تتأثر إمكانية التوصل إلى "المرحلة الثانية" من الاتفاق بالعوامل السياسية قبل موعد اجراء الانتخابات الرئاسية في نوفمبر وكذلك الحد الذي لا يشجع فيه الاتفاق الاحتياطي الفيدرالي من مواصلة مساعيه تجاه مزيد من السياسة النقدية التيسيرية، وهو الأمر الذي قد ينتج عنه دفع الاقتصاد الأمريكي لتسجيل نمو إيجابياً وإن كان بمعدلات متواضعة.

الرسم البياني ٢: سعر الفائدة الأمريكية ومعدل التضخم



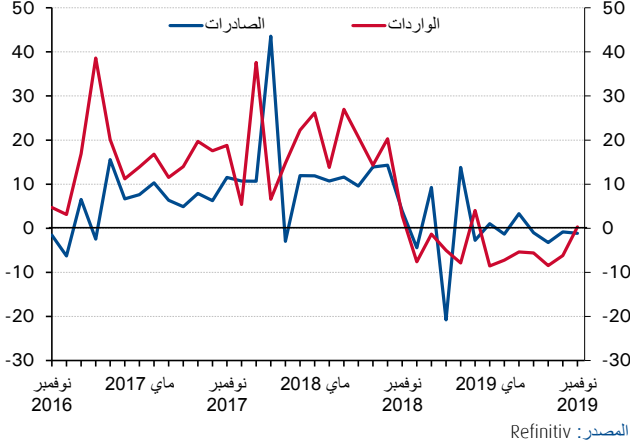
المصدر: Refinitiv

المملكة المتحدة تمضي قدماً في انفصالها عن الاتحاد الأوروبي

على صعيد منطقة اليورو، ارتفع مؤشر مديري المشتريات المركب بنهاية شهر ديسمبر إلى ٥٠,٩ مقابل ٥٠,٦ في نوفمبر، إلا أن هذا الارتفاع يشير إلى أن معدل النمو الإجمالي ما يزال ضعيفاً. واستناداً إلى الاتجاهات السابقة، قد يكون هذا الوضع متساقاً مع نمو الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٠,١% فقط على أساس ربع سنوي في الربع الرابع من العام ٢٠١٩، فيما يعد أقل بكثير من الاتجاه السائد، كما أنه

الصرف المركزي بنسبة ٠,٨% ليصل إلى ٦,٩٨ يوان / الدولار الأمريكي.

الرسم البياني ٤: التجارة الدولية الصينية
(% على أساس سنوي)



تباطؤ النمو الاقتصادي في الهند في الربع الثالث، وتوافر عوامل تدعو إلى التفاؤل

تباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي للاقتصاد الهندي إلى أدنى مستوياته المسجلة في ستة أعوام ليصل إلى نسبة ٤,٥% في الربع الثالث من العام ٢٠١٩ مقابل ٥,٠% في الربع الثاني ليسجل بذلك الانخفاض السادس على التوالي على أساس ربع سنوي متأثراً بأبطأ وتيرة نمو للاستثمار منذ العام ٢٠١٤ (١%). حيث تأثر الاستثمار بتشديد الشروط الائتمانية بعد انهيار إحدى المؤسسات غير المصرفية المقرضة في العام ٢٠١٨. وتقلصت الصادرات بنسبة ٠,٤% على خلفية تأثرها بضعف الطلب العالمي. من جهة أخرى، ارتفع نمو الاستهلاك الخاص، على الرغم من أنه لا يزال ضعيفاً نسبياً، إلى ٥% مقارنة بأدنى مستوياته المسجلة في خمس سنوات عند مستوى ٣,١% في الربع الثاني. وإن كانت أحدث البيانات الصادرة تشير إلى بعض العوامل التي تدعو إلى التفاؤل. وارتفعت مؤشرات قياس أنشطة مديري المشتريات تدريجياً، وبلغت مؤشرات قطاع الصناعات التحويلية والخدمات مستوى ٥٢,٧ و ٥٣,٣ على التوالي في ديسمبر على خلفية الطلبات الجديدة وتزايد فرص العمل. وقد ساهم في تعزيز تلك التوقعات عدد من العوامل من ضمنها خفض أسعار الفائدة بمقدار ١٣٥ نقطة أساس في العام ٢٠١٩ وتخفيض ضريبة الشركات (من ٣٥% إلى ٢٥% و ١٧% لقطاع الصناعات التحويلية) في سبتمبر. ولكن بالنظر إلى أن نطاق التحفيز المالي والنقدي قد يكون محدوداً بسبب ارتفاع عجز الحسابين المالي والجاري والتضخم، هذا بالإضافة إلى أن القطاع المصرفي ما يزال مثقلاً بالديون المعدومة، لذا هناك إجماعاً من المحللين إلى أن أي انتعاش يشهده النمو سيكون متواضعاً خلال الفترة القادمة.

الانتقالية إلى ما بعد العام ٢٠٢٠ بما قد يؤدي إلى عودة المملكة المتحدة إلى تنظيم معاملاتها التجارية وفقاً لشروط منظمة التجارة العالمية إذا لم يتم التوصل إلى اتفاق بحلول ذلك الوقت. وأدت المخاوف من "عدم التوصل إلى اتفاقية" إلى تخلي الجنيه الأسترليني عن مكاسبه التي حققها فور الانتهاء من مرحلة الانتخابات، وإن كان تراجع حالة عدم اليقين السياسي إلى حد ما وتزايد إمكانية التوصل إلى ميزانية توسعية في مارس من شأنه أن يساهم في تعزيز معدل النمو الاقتصادي فوق مستوى ١% في العام ٢٠٢٠ والإبقاء على أسعار الفائدة دون تغيير.

تحسن معدل نمو الاقتصاد الياباني في الربع الثالث

تم تعديل معدل نمو الاقتصاد الياباني في الربع الثالث إلى ١,٨% على أساس سنوي فيما يعد أعلى بكثير من التقدير الأولي البالغ ٠,٢%، وذلك بفضل زيادة الاستثمارات والإنفاق الاستهلاكي. إلا أن ارتفاع الإنفاق الاستهلاكي قد يعزى إلى رغبة المستهلكين في التغلب على زيادة ضريبة المبيعات في أكتوبر وبالتالي من غير المرجح أن يستمر نفس الاتجاه في الربع الرابع. وكمؤشر على ذلك، تحسن معدل تراجع نمو الواردات إلى ٤,٨% على أساس سنوي في الربع الثالث من العام ٢٠١٩، إلا أنه عاود تراجعاً مجدداً وسجل انخفاضاً حاداً بنسبة ١٥% في نوفمبر بما يعكس موطن الضعف الكامن في الطلب المحلي. وفي ذات الوقت، استمر تراجع الصادرات، حيث انخفضت بنسبة ٧,٩% في نوفمبر. إلا أنه على الرغم من ذلك، احتفظ بنك اليابان بموقف إيجابي بصفة عامة خلال اجتماع السياسة النقدية الذي عقد في ديسمبر وامتنع عن اتخاذ تدابير تيسيرية في ظل تراجع حالة عدم اليقين بشأن الاقتصاد العالمي لأسباب ليس أقلها التوصل إلى اتفاقية تجارية بين الولايات المتحدة والصين.

أفاق الاقتصاد الصيني أكثر إشراقاً

سيتمكن الاقتصاد الصيني من تنفس الصعداء مع دخول "المرحلة الأولى" من الاتفاقية التجارية مع الولايات المتحدة حيز التنفيذ اعتباراً من ١٥ يناير المقبل، وهو الأمر الذي من شأنه إعطاء دفعه قوية للقطاع الخارجي الذي هو في أشد الحاجة إليها بعد انخفاض الصادرات (-١,٢% على أساس سنوي) للشهر الرابع على التوالي في نوفمبر. وفي ذات الوقت، من المتوقع تطبيق المزيد من التدابير التيسيرية على الصعيدين النقدي والمالي سعياً لتعزيز الدعم الاقتصادي. حيث أعلن البنك المركزي خفض نسبة متطلبات الاحتياطي للمؤسسات المالية بمقدار ٥٠ نقطة أساس (بداية من ٦ يناير) بما سيساهم في ضخ ٨٠٠ مليار يوان (١١٥ مليار دولار) من السيولة في النظام المصرفي ويسمح للبنوك بتقليل تكاليف الإقراض المقدم للقطاع الخاص، لا سيما بالنسبة للشركات الصغيرة والمتوسطة. كما قد يساهم أيضاً في تعزيز الطلب النقدي قليل عطلة رأس السنة الصينية. ومن جهة أخرى، تعهد البنك المركزي بالحفاظ على سياسة نقدية "حسنة ومرنة وملائمة". ويبدو أن سلسلة التدابير المؤيدة للنمو ما زالت تؤدي وظائفها حتى الآن، حيث تشير أحدث بيانات مؤشر مديري المشتريات التصنيعي إلى توافر علامات دالة على الاستقرار الاقتصادي. وعلى إثر ذلك، ارتفعت قيمة اليوان للشهر الرابع على التوالي في ديسمبر، في حين ارتفع سعر

ارتفاع أسعار النفط نتيجة لتصاعد حدة التوتر بين أمريكا وإيران

بدأ العام الجديد مصحوباً بتصاعد المخاطر الجيوسياسية للواجهة في أسواق النفط. حيث قفز سعر مزيج خام برنت أكثر من ٣% ليصل إلى ٦٩ دولاراً للبرميل بعد تنفيذ هجمة جوية بواسطة طائرة أمريكية بدون طيار استهدفت مقتل الجنرال الإيراني قاسم سليماني أثناء تواجده في العراق. وفي ظل تصاعد التوترات الإقليمية واتخاذ إيران خطوة انتقامية لاحقاً تمثلت في شن هجوم على قاعدة عسكرية أمريكية في العراق، يبدو أن أسعار النفط استقادت على الفور (ولكن لفترة وجيزة) من تصعيد المخاطر الجيوسياسية، فضلاً عن ديناميكيات العرض والطلب التي بدأت في الظهور بنهاية العام ٢٠١٩. وساهم ذلك الأخير في دفع مزيج خام برنت للارتفاع لينتهي تداولات العام بمكاسب سنوية بلغت ٢٣% فيما يعد أفضل أداء له منذ العام ٢٠١٦. وشملت تلك العوامل التوصل إلى الاتفاقية التجارية بين الولايات المتحدة والصين وقرار الأوبك وحلفائها بخفض إنتاج النفط بمقدار ٥٠٠ ألف برميل يومياً عن المستويات الحالية (لتصل بذلك كمية الخفض الإجمالية إلى ٢,١ مليون برميل يومياً) حتى مارس على الأقل. هذا وتتوقع الأسواق أن يساهم قرار أوبك في الحد من تراكم الامدادات وسحب تخمة المخزون.

في ذات الوقت، بدأ في الأول من يناير سريان اللوائح المشددة بشأن انبعاثات الكبريت في وقود السفن (صهاريج التخزين) من قبل المنظمة البحرية الدولية. حيث تفرض تلك اللوائح على وسائل الشحن البحري استخدام وقود نظيف لا يتخطى محتوى الكبريت به أكثر من ٠,٥% مقابل ٣,٥% في السابق. وتفضل تلك اللوائح استخدام الخام الخفيف والحلو مثل مزيج خام برنت وخام غرب تكساس الوسيط التي تنتج كميات أكبر من الوقود بمستويات منخفضة من الكبريت مقارنة بالخام المتوسط والثقيل الأكثر انتشاراً على المستوى الإقليمي، والذي ينتج عنه كميات أقل بعد التكرير.

الرسم البياني ٥: سعر خام برنت
(دولار/برميل، نهاية الشهر)





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