

توقعات بنمو قوي للاقتصاد الأمريكي.. والتضخم يثير مخاوف كبيرة

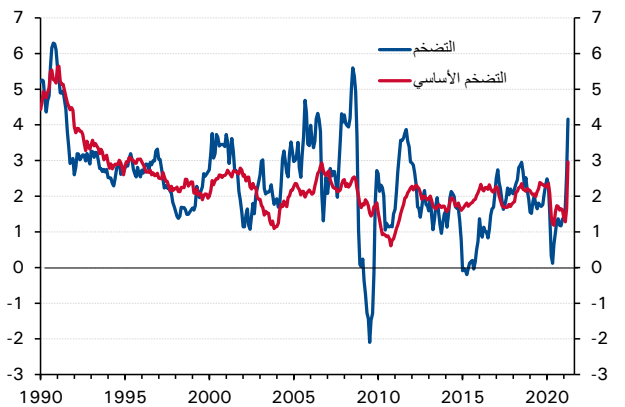
أبرز النقاط

- الاقتصاد الأمريكي نحو تسجيل نمو قوي مع ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٦,٤% في الربع الأول، لكن الأناظر تتجه نحو التضخم رغم إصرار الاحتياطي الفيدرالي على أن ضغوط الأسعار مؤقتة.
- تراجع الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو هامشياً في الربع الأول، رغم ظهور علامات الانتعاش في ظل تلاشي الموجة الأخيرة من الفيروس واكتساب برامج التلقيح زخماً قوياً.
- معدل النمو الاقتصادي الصيني يففز إلى ١٨% على أساس سنوي في الربع الأول، لكن بعض المؤشرات الرئيسية، بما في ذلك مبيعات التجزئة والإنتاج الصناعي، كانت أضعف من المتوقع.

يعكس ازدهار سوق العقار. وأصبح مستوى الناتج المحلي الإجمالي الآن أقل من مستويات ما قبل الجائحة بنسبة ١% فقط، مما يعني أنه نظراً للقراءة الجيدة لأحدث المؤشرات قد يصل معدل النمو بسهولة إلى تلك المستويات في الربع الثاني (على الرغم من أن الناتج المحلي الإجمالي ما يزال أقل من المسار المتوقع قبل انتشار الجائحة). وعلى الرغم من ذلك، ما يزال تعافي سوق العمل يسير بوتيرة بطيئة إلى حد ما، إذ تم إضافة ٢٦٦ ألف وظيفة (٠,٢%) في أبريل وسط شكوك بأن مزايا البطالة المؤقتة قد تثبط عودة بعض الأفراد إلى العمل - وهي المزمع التي رفضتها وزيرة الخزانة جانيت يلين. ومن المقرر أن تتسارع وتيرة نمو الوظائف في الأشهر المقبلة طالما استمر الانتعاش على المسار الصحيح، إلا أن ذلك الوضع قد يستمر حتى عام ٢٠٢٢ أو لفترة أبعد من ذلك قبل استعادة نحو ٨ ملايين وظيفة فقدت بسبب الجائحة.

الرسم البياني ١: تضخم أسعار المستهلكين في الولايات المتحدة الأمريكية

(%، على أساس سنوي)



المصدر: Refinitiv

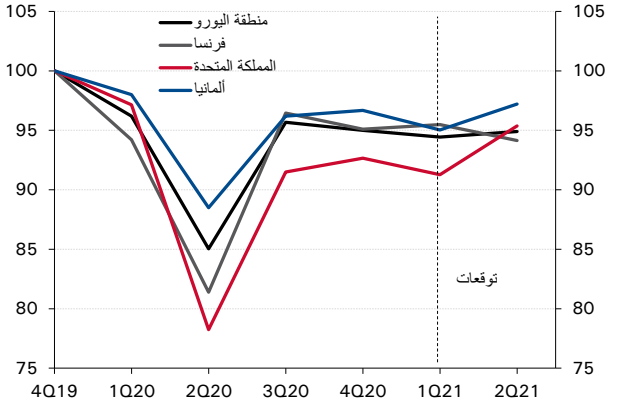
في الوقت الذي تشير فيه آفاق النمو الاقتصادي إلى تسجيل انتعاش قوي خلال هذا العام، فإن المؤشرات الأساسية ما تزال متباينة في ظل ارتفاع حالات الإصابة بفيروس كورونا في كافة أنحاء العالم خلال شهر أبريل الماضي، بصدارة الهند، مما يتناقض مع التفاؤل المتزايد واستمرار إجراءات إعادة فتح الأنشطة الاقتصادية في الولايات المتحدة وأوروبا بفضل تراجع حالات الإصابة بالفيروس وتسارع وتيرة برامج اللقاحات. وفي الولايات المتحدة على وجه الخصوص، تحول اهتمام السوق نحو التضخم، الذي ارتفع في أبريل نتيجة للنمو القوي والضغط الناتجة عن إعادة فتح أنشطة الأعمال، مما أدى إلى طرح تساؤلات حول مدى استمرار الاحتياطي الفيدرالي في تطبيق سياساته التيسيرية الحالية. من جهة أخرى، فقد أدت تلك المخاطر إلى إضعاف أسواق الأسهم في بداية شهر مايو ودفعت عائدات السندات المرجعية نحو الارتفاع. وفي غضون ذلك، شهد سعر مزيغ خام برنت مكاسب قوية في أبريل نتيجة للضغوط التي فرضها الانتعاش الاقتصادي قبل أن تتراجع الأسعار مجدداً على خلفية إمكانية تخفيف العقوبات المفروضة على إيران، مما سيساهم في زيادة الإمدادات.

نمو قوي للاقتصاد الأمريكي مع تصاعد الضغوط التضخمية

تسير آمال حدوث انتعاش اقتصادي سريع في الولايات المتحدة على المسار الصحيح، وذلك بدعم من ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي في الربع الأول من عام ٢٠٢١ بنسبة ٦,٤% على أساس سنوي وبما يتماشى إلى حد كبير مع التوقعات. إذ سجل الاستهلاك الخاص أداءً قوياً (+٦,٣%) في ظل إعادة فتح أنشطة الأعمال وتدابير التحفيز الاقتصادي والطلب المكبوت وكذلك زيادة الثقة بفضل طرح اللقاحات. كما سجل الاستثمار الخاص أداءً قوياً (+١٠,١%) مما

الأساسي عند مستوى أقل بنسبة ٠,٧%، هذا بالإضافة إلى قوة أداء اليورو والمخاوف المستمرة بالفعل تجاه السلالات المتحورة من الفيروس، فمن غير المرجح أن يبدأ البنك المركزي الأوروبي مناقشة خطط تخفيف سياساته التيسيرية لعدة أشهر.

الرسم البياني ٢: الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو (مؤشر، 100=4Q19)



المصدر: Refinitiv، توقعات جهات أخرى

ومن جهة أخرى، انخفض الناتج المحلي الإجمالي في المملكة المتحدة بنسبة أكثر قليلاً مما كان متوقعاً بلغت ١,٥% على أساس ربع سنوي في الربع الأول من عام ٢٠٢١ في ظل إعادة فرض إجراءات الإغلاق الصارمة في بداية العام. ومع رفع معظم تلك الإجراءات وانتعاش أنشطة الأعمال في الفترة الحالية، فمن المتوقع أن يتعافى النمو بقوة في الربع الثاني بنحو قد يصل إلى ٥%.

الناتج المحلي الإجمالي الياباني يتراجع في الربع الأول

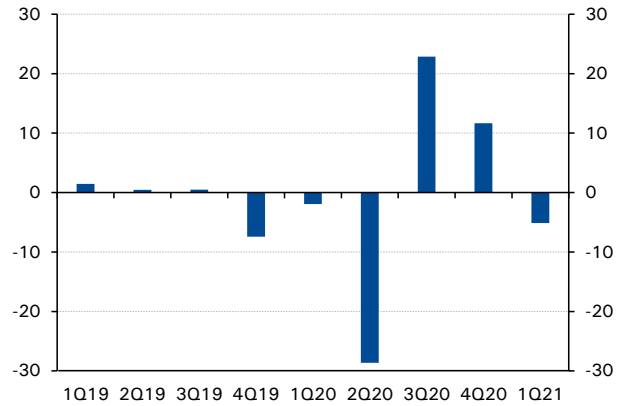
تحول نمو الاقتصاد الياباني إلى تسجيل اداء سلبي في الربع الأول من عام ٢٠٢١، إذ تراجع بنسبة ٥,١% على أساس سنوي (-) ١,٣% (على أساس ربع سنوي) مقابل +١١,٦% في الربع الرابع من عام ٢٠٢٠، وذلك على خلفية التراجع الملحوظ لمعدلات الاستهلاك الخاص والاستثمار (تراجع كلاهما بنسبة -١,٤% على أساس ربع سنوي) في ظل حالة الطوارئ التي ظلت مفروضة منذ يناير الماضي (الرسم البياني ٣). من جهة أخرى، فإنه على الرغم من أن نمو الصادرات (+٢,٣% على أساس ربع سنوي) يعد من المؤشرات الإيجابية، إلا أن وتيرته تباطأت أيضاً، فيما يعزى جزئياً إلى نقص الرقائق الالكترونية وأشباه الموصلات. وفي ظل تمديد حالة الطوارئ مؤخراً حتى نهاية مايو وتوسيع نطاقها لتشمل محافظتين إضافيتين بجانب طوكيو نتيجة لتزايد حالات الإصابة الجديدة بالفيروس، تبدو توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثاني من عام ٢٠٢١ أضعف حتى من توقعات إجماع المحللين المعدلة التي أشارت إلى تسجيل نمواً بنسبة ١,٧% على أساس سنوي (مقابل ٤,٧% في أبريل).

وسوف يتم مراقبة الطاقة الانتاجية الفائضة على صعيدي الإنتاج وسوق العمل عن كثب بسبب تداعياتهما على التضخم، والذي تتزايد المخاوف بشأنه في الوقت الحالي. إذ ارتفع تضخم مؤشر أسعار المستهلكين إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ أكثر من ١٢ عاماً بوصوله إلى ٤,٢% على أساس سنوي في أبريل مقابل ٢,٦% في مارس، فيما يعد أعلى بكثير من التوقعات (الرسم البياني ١).

ويعزى النمو الكبير في التضخم جزئياً إلى انخفاضه في فترة المقارنة- لا سيما قطاع الطاقة - مما يعكس انخفاض الأسعار قبل عام مع بدء تداعيات الجائحة. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن معدلات النمو الشهرية ما زالت ترتفع بشدة، ووصل معدل التضخم الأساسي، الذي يستثني أسعار المواد الغذائية والطاقة، إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ عام ١٩٩٦ بوصوله إلى ٣,٠%. ويواصل الاحتياطي الفيدرالي وصف تلك الضغوط بأنها مؤقتة، مما يعكس كل من التأثيرات الأساسية وعدم الاتساق المؤقت ما بين الطلب والعرض الذي سيتلاشى مع مواصلة فتح أنشطة الاقتصاد. إلا أن التزامن ما بين تسارع وتيرة النمو الاقتصادي وتطبيق سياسات التحفيز المالي والنقدي الجريئة، والمشاكل المحتملة التي قد يتعرض لها سوق العمل، وكذلك سياسة الانتظار والترقب التي أكد الاحتياطي الفيدرالي التزامه بها وتحمله لمستوى التضخم فوق ٢% لفترة من الوقت، كل تلك العوامل تدفع باتجاه زيادة مخاطر ضغوط الأسعار التي قد تصبح أكثر رسوخاً بصفة دائمة. وبدأت تلك المخاوف تلقي بظلالها على الدولار الأمريكي، الذي تراجع بنسبة ٤% تقريباً منذ أواخر مارس على أساس السعر المرجح للتبادل التجاري.

منطقة اليورو تشهد ركوداً مزدوجاً في الربع الأول

انخفض الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو في الربع الأول من عام ٢٠٢١ بنسبة ٠,٦% مقارنة بالربع السابق في ظل مواجهة دول الاتحاد الأوروبي لموجة جديدة من تفشي الفيروس (الرسم البياني ٢). وساهم ذلك في ترسيخ الركود المزدوج على مستوى المنطقة، بعد تسجيل تراجع بنسبة ٠,٧% في الربع الرابع من عام ٢٠٢٠. وتشير المؤشرات إلى عودة الاقتصاد إلى تسجيل نمواً في الوقت الحالي، وإن كان بوتيرة بطيئة إلى حد ما، وقد ساهم في تعزيز ذلك أيضاً طرح برامج اللقاحات التي بدأت تكتسب زخماً في الآونة الأخيرة. وارتفعت قراءة مؤشر مديري المشتريات المركب إلى ٥٣,٨ في أبريل، بفضل انتعاش القطاع الصناعي، إلا أن قطاع الخدمات بدأ يحرز تقدماً بسيطاً ويتجه مجدداً نحو النمو على الرغم من توقعات باستفادته من تخفيف قيود الإغلاق. وكما هو الحال في الولايات المتحدة، بدأت الشركات الشكوى من زيادة التكاليف وارتفع مؤشر أسعار المستهلكين إلى ١,٦% على أساس سنوي في أبريل بعد أن كان في المنطقة السلبية بنهاية العام الماضي. إلا أنه نظراً لمناخ النمو الأقل انتعاشاً مقارنة بالولايات المتحدة، وبقاء معدل التضخم دون المستوى المستهدف البالغ ٢% تقريباً (التضخم



المصدر: Refinitiv

بكثير مما كان متوقفاً. ويعكس هذا الاتجاه التراجعي تلاشي التأثيرات الأساسية المواتية، وعودة أنشطة الأعمال إلى اتجاهاتها السابقة قبل الجائحة بعد سحب سياسات الدعم والتحفيز المالي. إلا أن مؤشر مديري المشتريات المركب ارتفع إلى أعلى مستوياته المسجلة في أربعة أشهر ووصلت قراءته إلى ٥٤,٧ في أبريل مقابل ٥٣,١ في مارس، إلا أنه ظل أقل من المستوى المسجل في ديسمبر البالغ ٥٦.

ومن جهة أخرى، قفز معدل التضخم في أبريل إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ سبتمبر ٢٠٢٠ ليصل إلى ٠,٩% على أساس سنوي، مرتفعاً من ٠,٤% في مارس. وأبقى البنك المركزي على أسعار الفائدة الرئيسية دون تغيير لقروض الشركات والقروض الشخصية (٣,٨٥% لمدة ٥ سنوات، ٤,٦٥% لمدة ٥ سنوات) منذ مايو ٢٠٢٠. إلا أن هناك اتجاه من قبل صناع السياسات لتشديد الائتمان من خلال استهداف بعض القطاعات بشكل مباشر، ومن أبرزها قطاع العقار، في محاولة لتحقيق التوازن بين النمو والمخاوف المتعلقة بالديون.

عودة ظهور الفيروس تهدد تعافي اقتصاد الهند

فرضت الهند قيوداً جديدة على إثر الموجة الحادة الأخيرة من تزايد حالات الإصابة بالفيروس في كافة أنحاء البلاد، وهو الأمر الذي قد يؤثر سلباً على الثقة ويهدد بعرقلة الانتعاش الاقتصادي الذي بدأ في الظهور في وقت سابق من العام الحالي. ومن الأمور التي تدعو إلى التفاؤل أن النشاط التجاري ظل مرناً، إذ انخفض مؤشر مديري المشتريات المركب إلى ٥٥,٤ فقط في أبريل مقابل ٥٦ نقطة في مارس، فيما يعزى إلى ارتفاع الطلبات الجديدة بوتيرة بطيئة. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن الأمر الذي يدعو للقلق بالفعل هو الانخفاض المستمر في التوظيف (تراجع على مدى ١٤ شهراً متتالياً)، وإن كان بوتيرة أبطأ، وتزايد الضغوط التضخمية الناجمة عن قيود العرض وارتفاع أسعار المواد الخام، إذ بلغ معدل تضخم أسعار الجملة أعلى مستوياته المسجلة في ١١ عاماً عند مستوى ١٠,٥% في أبريل (على الرغم من تراجع مؤشر أسعار المستهلكين إلى ٤,٣% مقابل ٥,٥% في مارس).

ومستقبلياً، فإن ضعف سوق العمل، وهو الأمر الذي يستمر في تقويض المعنويات، قد يساهم في تأخير انتعاش الطلب المحلي، وبالتالي يشكل خطراً يهدد التوقعات الاقتصادية. كما قد يؤدي ارتفاع أسعار المواد الغذائية والوقود والسلع الأخرى إلى دفع التضخم إلى تجاوز المستوى المستهدف للبنك المركزي الذي يتراوح ما بين ٤-٦% مما يحد من إمكانية خفض سعر الفائدة، بينما يشير ارتفاع مستويات الدين العام إلى توافر مساحة محدودة لتخصيص دعم مالي ضخم. وفي ضوء تلك الظروف المعاكسة، قد تكون توقعات صندوق النقد الدولي السابقة للنمو بنسبة ١٢,٥% للسنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢١ متفائلة، لا سيما إذا استمرت الموجة

ومن جهة أخرى ارتفعت قراءة مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات إلى ٤٩,٥ في أبريل مقارنة بمستويات مارس، إلا أنه ما يزال يشير إلى الانكماش، وعزت الشركات ذلك إلى التأثير السلبي للتدابير الاحترازية على طلب المستهلكين. وفي المقابل، ارتفع مؤشر مديري المشتريات لقطاع الصناعة في أبريل بأسرع وتيرة يشهدها منذ أكثر من ثلاث سنوات (٥٣,٦ مقابل ٥٢,٧ في مارس). ويرجع الفضل في هذا التحسن إلى قوة الطلبات المحلية والخارجية. وعلى صعيد آخر، أقر صناع السياسات في بنك اليابان الإبقاء على أسعار الفائدة المنخفضة. وانخفض المؤشر الأساسي لأسعار المستهلك (الذي يستثني الأغذية الطازجة) للشهر الثامن على التوالي في مارس، بنسبة ٠,١% على أساس سنوي (مقابل -٠,٤% في فبراير)، مع تراجع وتيرة الانخفاض هامشياً بسبب تزايد تكلفة الوقود. وقد يساهم خفض رسوم الهاتف النقال في الحد من توقعات زيادة تأثير قاعدة الأساس لمؤشر أسعار المستهلكين في أبريل على أساس سنوي. ووفقاً لتقديرات بنك اليابان التي أعلنها مؤخراً فإنه من غير المرجح أن يصل التضخم إلى مستوى ٢% المستهدف حتى بعد السنة المالية ٢٠٢٤، إذ يتوقع تزايد النمو تدريجياً في ظل الضغوط المستمرة المرتبطة بالجائحة التي يتعرض لها الاقتصاد.

تعافي الاقتصاد الصيني وتراجع بعض المؤشرات الرئيسية

ارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ١٨,٣% على أساس سنوي في الربع الأول من عام ٢٠٢١ مدعوماً بتأثيرات العوامل الأساسية لقاعدة المقارنة نظراً للقيود التي تم فرضها في بداية العام الماضي والتي شهدت تراجعاً حاداً في أنشطة الأعمال. إلا أن بعض المؤشرات الرئيسية تشير إلى أن الطلب ما يزال هشاً. فعلى سبيل المثال، سجل الناتج الصناعي نمواً بنسبة ٩,٨% على أساس سنوي في أبريل مقابل ١٤,١% الشهر السابق، بينما تباطأ نمو مبيعات التجزئة إلى ١٧,٧% على أساس سنوي في أبريل، مقابل القفزة الكبيرة التي شهدتها في مارس بنسبة ٣٤%، وبمستوى أضعف

واستشهاداً بالمخاوف الخاصة بالهند، إلى جانب ضعف استهلاك النفط بمستويات أقل مما كان متوقفاً في الاقتصادات المتقدمة في الربع الأول من عام ٢٠٢١، خفضت وكالة الطاقة الدولية توقعات نمو الطلب الإجمالي على النفط لعام ٢٠٢١ هامشياً إلى ٥,٤ مليون برميل يومياً. وقد تشهد الأسعار بعض الدعم وتصل إلى مستويات أعلى في النصف الثاني من عام ٢٠٢١ وذلك على الرغم من أن إمكانية عودة الانتاج الإيراني إلى السوق وإضفاء نزعة سلبية على تلك الإجراءات قد يساهم في تعزيز الأسعار على خلفية انباء تفيد بتقدم محادثات الاتفاق النووي لخطة العمل الشاملة المشتركة المعاد تشكيلها.

الحالية لتفشي الفيروس في الهند (على الرغم من وجود دلائل على أنها ربما بلغت ذروتها في منتصف مايو). وفي هذا السياق، خفضت وكالة موديز مؤخراً تقديرات النمو الاقتصادي للهند في السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢١ إلى ٩,٣% على أساس سنوي مقابل ١٣,٧% في تقدير سابق.

النفط يرتفع بفضل معنويات التفاؤل تجاه الانتعاش الاقتصادي

ارتفعت أسعار العقود الآجلة لمزيج خام برنت بنسبة ٥,٨% في أبريل لتغلق عند مستوى ٦٧,٣ دولاراً للبرميل بدعم من ظهور بعض المؤشرات الدالة على تحسن وتيرة التعافي الاقتصادي في الولايات المتحدة وأوروبا والصين وعلى الرغم من ارتفاع حالات الإصابة بالفيروس في البرازيل، وتفاقم الوضع في الهند (الرسم البياني ٤). واستمر الزخم الإيجابي في شهر مايو، إذ تجاوز سعر مزيج خام برنت ٧٠ دولاراً في ١٧ مايو. وفي الولايات المتحدة وأوروبا، تشير بيانات حركة المرور على الطرق البرية والجوية إلى زيادة تنقل المستهلكين بعد تخفيف القيود وتسريع وتيرة برامج اللقاحات. وفي ذات الوقت، ارتفعت معدلات تكرير النفط الخام في الصين في الربع الأول من ٢٠٢١ بنسبة ١٧,٨% على أساس سنوي إلى ١٤,٢ مليون برميل يومياً، بعد ارتفاع الواردات بقوة على أساس ربع سنوي. واستفاد النفط أيضاً من ارتفاع أسعار السلع على نطاق واسع، بعد ارتفاع الطلب بعد الجائحة على المعادن والمواد الغذائية في ظل قيود جانب العرض.

الرسم البياني ٤: سعر خام برنت
(دولار/برميل، * نهاية الشهر)



المصدر: Refinitiv، * اخر بيانات متوفرة ١٩ مايو ٢٠٢١.

وأشارت توقعات منظمة الأوبك ووكالة الطاقة الدولية في تقاريرهما الشهرية عن اسواق النفط، حدوث عجزاً شديداً في الإمدادات في النصف الثاني من عام ٢٠٢١ في ظل تجاوز الطلب للعرض بأكثر من مليون برميل يومياً في الربع الثالث من عام ٢٠٢١ والذي قد يصل إلى ٢ مليون برميل يومياً في الربع الرابع من عام ٢٠٢١. ويأتي ذلك على الرغم من عودة الأوبك وحلفائها لإنتاج أكثر من ٢ مليون برميل يومياً من الإمدادات الإضافية بنهاية يوليو وعلى الرغم من ضعف الطلب على النفط نتيجة لتفشي الجائحة في الهند.



Head Office

Kuwait

National Bank of Kuwait SAKP
Shuhada Street,
Sharq Area, NBK Tower
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 France SA
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
34h Floor, NBK Tower
Shuhada'a street, Sharq Area
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