

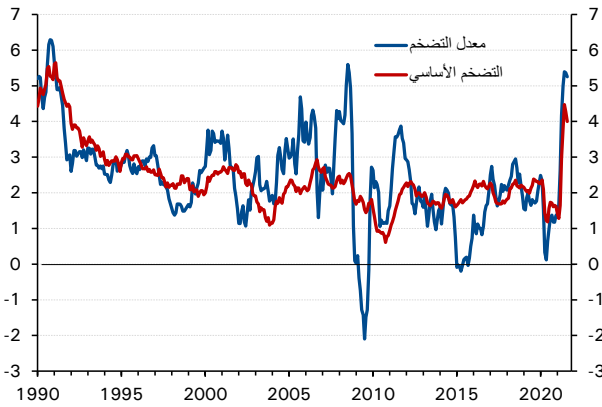
مخاوف انتشار سلالة دلتا المتحورة ونقص الإمدادات تؤثر على معنويات التفاؤل تجاه الانتعاش العالمي

أبرز النقاط

- على الرغم من استمرار سيناريو تعافي الاقتصاد العالمي على نطاق واسع، إلا أن انتشار سلالة دلتا المتحورة ونقص الإمدادات ومخاوف التضخم تدفع إلى تزايد الحذر تجاه قوة آفاق النمو.
- تقرير الوظائف غير الزراعية لشهر أغسطس والذي جاء أضعف من المتوقع يشير إلى إمكانية تباطؤ وتيرة النمو للولايات المتحدة، على الرغم من أنه ما يزال قوياً. الاحتياطي الفيدرالي يلمح إلى البدء في تقليص برنامج شراء السندات في وقت لاحق من العام الحالي.
- منطقة اليورو تسجل مؤشرات نمو قوية خلال الصيف، والتي قد تكون بلغت ذروتها في الوقت الحالي. المركزي الأوروبي يعلن عن خفض متواضع لمشترياته الشهرية من الأصول في ظل وصول معدل التضخم لأعلى مستوياته المسجلة في عقد من الزمن لحوالي ٣,٠%.

التجزئة لشهر يوليو ١,١% على أساس شهري وهي نسبة أعلى من المتوقع. وفي مؤشر آخر على تراجع الزخم، ارتفعت الوظائف غير الزراعية بمقدار ٢٣٥ ألف وظيفة في أغسطس، مخالفة التوقعات (حوالي ٧٤٠ ألف) بفارق شاسع، على الرغم من انخفاض معدل البطالة إلى ٥,٢% مقابل ٥,٤% في يوليو. كما ارتفعت مطالبات البطالة الجديدة إلى ٣٣٢,٠٠٠ في الأسبوع المنتهي في ١١ سبتمبر من أدنى مستوى وصلته منذ بداية الجائحة في الأسبوع الذي سبقه.

الرسم البياني ١: تضخم أسعار المستهلكين في الولايات المتحدة الأمريكية (%، على أساس سنوي)



المصدر: Refinitiv

وأشار محضر اجتماع مجلس الاحتياطي الفيدرالي في يوليو وخطاب رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي جيروم باول بعد منتدى جاكسون هول إلى احتمالية البدء بتقليص مشتريات السندات خلال العام الحالي، مع التأكيد في كلا البيانيين على أن التناقص التدريجي لا يعني ارتفاعاً وشيكاً في الفائدة بمجرد الانتهاء من عمليات الشراء. إضافة لذلك، واصل باول الدفاع بقوة عن حجة "التضخم المؤقت"، وحصل على بعض الدعم من مؤشر أسعار المستهلكين لشهر أغسطس الذي جاء أقل بقليل من التوقعات

بينما ظل سيناريو تعافي أوضاع الاقتصاد العالمي قوياً على نطاق واسع في الأسابيع الأخيرة، إلا أن المخاوف المتعلقة بتفشي سلالة دلتا المتحورة، والنقص المستمر في الإمدادات، وتأثير ارتفاع أسعار المستهلكين والمنتجين على الأسر والشركات، وظروف عدم اليقين تجاه قيام بنك الاحتياطي الفيدرالي بتقليص برنامج التيسير الكمي قد تسببت في تزايد الحذر بشأن آفاق النمو. حيث تراجعت أسواق الأسهم الأمريكية والأوروبية الرئيسية بنحو ٢% أوائل سبتمبر، ما يعكس تلك المخاوف، على الرغم من أنها لا تزال مرتفعة بنحو ١٠-٢٠% منذ بداية العام حتى تاريخه. وفي ذات الوقت، ساهم تباطؤ معدل التضخم الأمريكي بشكل طفيف مقارنة بالتوقعات في أغسطس في التقليل من مخاوف التضخم ودعم حجة الاحتياطي الفيدرالي بأن معدلات التضخم المرتفعة المقلقة مؤخراً ستكون مؤقتة - على الرغم من أن الجدول لم ينته بأي حال من الأحوال. وساهمت تلك البيانات في وقف ارتفاع عائدات سندات الخزنة الأمريكية في أواخر الصيف، إذ بلغ عائد سندات الخزنة الأمريكية لعشر سنوات أكثر من ١,٣% قليلاً مقابل أقل من ١,٢% في أوائل أغسطس.

تباطؤ زخم الاقتصاد الأمريكي، والاحتياطي الفيدرالي قد يقلص برنامج مشتريات السندات في وقت لاحق من العام الحالي

لا يزال الانتعاش الاقتصادي في الولايات المتحدة على المسار الصحيح رغم تزايد المؤشرات على تباطؤ زخم النمو في ظل ارتفاع حالات الإصابة بسلالة دلتا المتحورة والنقص المستمر في سلسلة التوريد. وقد تم تعديل نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثاني، والذي كان قد جاء أدنى من التوقعات، برفعه هامشياً إلى ٦,٦% سنوياً مقابل ٦,٥% في وقت سابق ٦,٣% في الربع الأول من العام. وانخفضت ثقة المستهلك إلى أدنى مستوياتها في ١٠ سنوات بوصولها إلى ٧٠,٢ في أغسطس (٨١,٢ في يوليو)، فيما يعزى بصفة رئيسية إلى تفشي سلالة دلتا المتحورة إلى جانب ارتفاع الأسعار. وإذا استمر هذا الأداء الضعيف، فقد يشهد الإنفاق الاستهلاكي المزيد من الضعف، بعد أن انخفضت مبيعات

٢% أو أكثر على أساس ربع سنوي في الربع الثالث من العام، بعد تحقيق مكاسب أفضل من المتوقع بنسبة ٢,٢% في الربع الثاني. إلا ان اختناقات العرض وانتهاء برامج حماية الوظائف وإمكانية نفثي موجة جديدة من الفيروس تعتبر من أبرز المخاطر الممكن حدوثها في وقت لاحق من العام.

ومن جهة أخرى، أبقى البنك المركزي الأوروبي على أسعار الفائدة دون تغيير (سعر الفائدة على الودائع عند مستوى ٠,٥%) في اجتماعه المنعقد في ٩ سبتمبر، إلا انه أعلن عن "تخفيض معتدل" في وتيرة شراء الأصول في إطار برنامج الشراء الطارئ المرتبط بالجائحة البالغ ٨٠ مليار يورو شهرياً (مع التمسك بالهدف الإجمالي للمشتريات البالغ ١,٨٥ تريليون يورو حتى مارس ٢٠٢٢). وبصرف النظر عن تحسن توقعات النمو، استجاب البنك أيضاً لاستمرار ارتفاع بيانات التضخم، إذ ارتفع مؤشر أسعار المستهلكين الرئيسي إلى أعلى مستوياته المسجلة في ١٠ سنوات بوصوله إلى ٣,٠% على أساس سنوي في أغسطس وقفز مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي إلى ١,٦% مقابل ٠,٧% في يوليو، نتيجة لتأثير كلا من العوامل الأساسية والموسمية وكذلك ارتفاع التكاليف الذي تم تمريره إلى المستهلك. ويتبنى المركزي الأوروبي نفس وجهة نظر الاحتياطي الفيدرالي، إذ يرى إمكانية تراجع معدلات التضخم العام المقبل في ظل تلاشي الضغوط المؤقتة، وتعززت تلك النظرة على خلفية الأخبار التي تفيد بأن تكاليف العمالة - وهي مفتاح أي موجة مستدامة من التضخم المرتفع - شهدت تراجعاً في الربع الثاني من العام على الرغم من الإشارات الأخيرة الدالة على تشديد أوضاع سوق العمل.

نمو الاقتصاد الياباني يشهد ارتفاعاً مفاجئاً في الربع الثاني

نما الاقتصاد الياباني بنسبة ١,٩% على أساس سنوي (+ ٠,٥% على أساس ربع سنوي) في الربع الثاني من عام ٢٠٢١، متجاوزاً التوقعات البالغة ١,٣%. وكان هذا التحول موضع ترحيب بعد تقلص الإنتاج بنسبة ٤,٢% في الربع الأول، في ظل فرض السلطات لحالة الطوارئ للمرة الثالثة لاحتواء نفثي الجائحة. وكان كل من الاستهلاك الخاص والاستثمار التجاري والإنفاق الحكومي أقوى في الربع الثاني من عام ٢٠٢١. وعلى الرغم من ذلك، كان الانتعاش أضعف بكثير من اقتصادات دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية الأخرى بسبب فشل اليابان في احتواء الجائحة، وهو صراع أجبر رئيس الوزراء سوجا على التوقف عن ترشحه لإعادة انتخابه بعد الارتفاع السريع في حالات الإصابة خلال فصل الصيف (وتم تمديد حالة الطوارئ مرة أخرى مؤخراً حتى نهاية سبتمبر). وبالتالي، من المرجح أن تأتي توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي للربع الثالث من عام ٢٠٢١ أضعف نتيجة لذلك. كما انخفضت مؤشرات مديري المشتريات لشهر أغسطس في كل من النشاط الصناعي (من ٥٣,٠ إلى ٥٢,٧) والخدمات (من ٤٧,٤ إلى ٤٢,٩). وفي ذات الوقت، وصل معدل تضخم أسعار الجملة إلى أعلى مستوياته المسجلة في ١٣ عاماً في يوليو (+٥,٥% على أساس سنوي)، على خلفية ارتفاع أسعار واردات المواد الخام وضعف الين الياباني.

مؤشرات الاقتصاد الصيني تشهد المزيد من التراجع

تظهر المؤشرات الاقتصادية في الصين علامات على تباطؤ وتيرة التعافي وضعف الطلب في ظل استجابة الحكومة لتفشي سلالة دلتا المتحورة

ليبلغ ٥,٣%، على أساس سنوي، مقابل ٥,٤% في يوليو. وارتفع مؤشر أسعار المستهلكين الأساسي بنسبة ٠,١% فقط على أساس شهري مع تباطؤ الزيادة على أساس سنوي إلى ٤% مقابل ٤,٣% في يوليو (الرسم البياني ١).

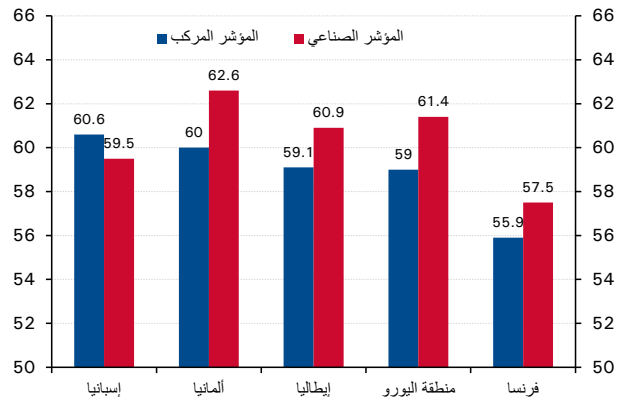
ومن جهة أخرى، أقر مجلس النواب بفارق ضئيل "الخطة العريضة" للميزانية بقيمة ٣,٥ تريليون دولار، وحدد موعداً نهائياً في ٢٧ سبتمبر للتصويت على مشروع قانون البنية التحتية البالغ قيمته ١ تريليون دولار، مما ساهم فعلياً في الاقتراب من تمرير كلا المشروعين في وقت لاحق من العام الحالي. إلا انه قد يتم تقليص حجم مشروع قانون الميزانية، وسيصاحبه على الأرجح زيادة معدلات الضرائب (الشركات والأفراد)، علماً أن التوقعات تشير إلى أن أي زيادات ستكون محدودة، بالنظر إلى الأغلبية الطفيفة التي يتمتع بها الديمقراطيون ومعارضة الديمقراطيين المعتدلين. وسيحتاج الكونجرس أيضاً إلى التعامل مع عقبتين وشيكتين، وهما تحديداً رفع سقف الدين (الذي سيتم الوصول إليه في وقت ما في أكتوبر) وتمويل الحكومة للسنة المالية ٢٠٢٢ من أجل تجنب الإغلاق الحكومي الذي قد يبدأ في أكتوبر.

انتعاش منطقة اليورو في الربع الثالث، إلا انه ربما وصل إلى ذروته

سجلت المؤشرات الاقتصادية في كافة أنحاء منطقة اليورو أداء قوي في الأشهر الأخيرة، على الرغم من أنها قد تكون تجاوزت ذروتها الآن مع تلاشي طفرة النمو ما بعد الإغلاق ونقص الإمدادات وارتفاع التكاليف الذي يؤثر على أنشطة الأعمال، هذا إلى جانب المخاوف المتعلقة بانتشار حالات الإصابة بسلالة دلتا المتحورة في أواخر الصيف (على الرغم من أن هذا الأخير يبدو أنه بدأ في التراجع). وشهد مؤشر مديري المشتريات المركب أداءً قوياً في أغسطس بوصول قراءته إلى ٥٩,٠ في أغسطس، بانخفاض هامشي عن أعلى مستوياته المسجلة في ١٥ عاماً والتي شهدها في يوليو بوصوله إلى ٦٠,٢، إلا انه ما يزال متسقاً مع النمو السريع (الرسم البياني ٢).

الرسم البياني ٢: مؤشر مديري المشتريات لمنطقة اليورو في أغسطس

(٥٠ = لا تغيير)



المصدر: ماركيت

كما يساهم الطلب القوي أيضاً في انتعاش سوق العمل، إذ انخفض معدل البطالة إلى ٧,٦% في يوليو مقابل ٨,٢% في أبريل، علماً انه يستمر بالاستفادة من خطة دعم العمالة التي تقترب من الانتهاء. وتبدو المقاييس المذكورة أعلاه متسقة مع ارتفاع آخر في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة

المحلي الإجمالي بنسبة ١٧% مما يعكس ضعف النشاط التجاري خلال هذا الربع بسبب الارتفاع الحاد في حالات الإصابة بفيروس. ومنذ ذلك الحين، تحسنت الأوضاع بصورة ملحوظة على هذا الصعيد، مما أدى إلى انتعاش النشاط الاقتصادي. وفي أغسطس، ارتفع مؤشر مديري المشتريات المركب إلى ٥٥,٤ (أعلى مستوى منذ أبريل) مقابل ٤٩,٢ في يوليو، بفضل قوة الطلب وتباطؤ وتيرة تسريح الموظفين. كما انخفض معدل التضخم إلى ٥,٦% في يوليو مقابل ٦,٣% في يونيو، أي ضمن النطاق المستهدف للبنك المركزي الذي يتراوح ما بين ٢-٦%.

ومستقبلاً، نتوقع أن يشهد الناتج المحلي الإجمالي نمواً معتدلاً على أساس سنوي في الأرباع القادمة مع تلاشي تأثير انخفاض الناتج خلال العام الماضي على مستويات النمو، إلا أنه من المتوقع أن يستعيد الاقتصاد زخمه مقارنة بالفترات المالية السابقة بدعم من تعافي الطلب والانخفاض الملحوظ في معدلات تسريح الموظفين، وتحسن الأوضاع المتعلقة بحالات الإصابة بالفيروس. وتشير التوقعات إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي بنحو ٩,٢% على أساس سنوي في السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٢، على أن يصل المتوسط إلى ٧,١% في العام التالي، وإن كانت تلك التوقعات تخضع لحالة عدم اليقين الناجمة عن الجائحة نظراً لانتشار سلالة دلتا المتحورة مؤخراً على مستوى العالم.

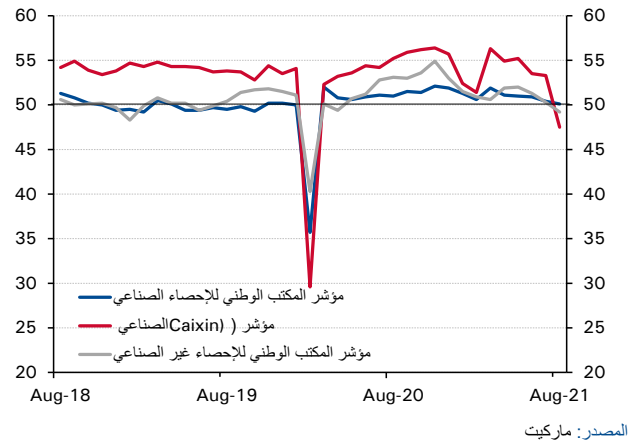
تعافي أسعار النفط بعد أداء مضطرب في أغسطس

أنهت أسعار النفط العالمية تداولاتها المضطربة خلال شهر أغسطس بتسجيلها أول خسارة شهرية منذ مارس وأكبر خسارة لها في عام تقريباً في ظل قلق الأسواق من ارتفاع حالات الإصابة بسلالة دلتا المتحورة في شرق آسيا، مما أدى إلى إضعاف نمو الاقتصاد الصيني، هذا إلى جانب إمكانية تشديد مجلس الاحتياطي الفيدرالي لسياسته النقدية ودعوات الرئيس بايدن للأوبك لزيادة الإمدادات في السوق. وفي حين تجاهلت الأوبك وحلفائها دعوات الرئيس بايدن وتمسكت بزيادة الإنتاج الشهري بمقدار ٤٠٠ ألف برميل يومياً (حتى أبريل ٢٠٢٢)، ساعد وصول إعصار أيدا لساحل الخليج الأمريكي والأضرار التي سببها للبنية التحتية النفطية في الولايات المتحدة في زيادة الأسعار بأكثر من ١١% خلال آخر ٨ أيام تداول من الشهر. وتراجع سعر مزيج خام برنت بنسبة ٤,٤% في أغسطس ليغلق بالقرب من ٧٣ دولاراً للبرميل.

وارتفع سعر مزيج خام برنت لاحقاً إلى ٧٥,٣ دولاراً للبرميل كما في ١٧ سبتمبر، حيث استمر في الاستفادة من مشكلات العرض والتي تمثلت في تباطؤ إنتاج الخام الأمريكي بسبب إعصار أيدا (-١,٥ مليون برميل يومياً إلى ١٠ مليون برميل يومياً في الأسبوع المنتهي في ٣ سبتمبر) ومخاوف من إمكانية تضرر إمدادات الخام الليبي من الاحتجاجات في حقول النفط والموانئ الرئيسية. وعلى صعيد الطلب، قدرت وكالة الطاقة الدولية، في تقريرها الصادر في سبتمبر، أن تفشي عدوى فيروس كورونا في شرق آسيا في فترة الصيف أدى إلى خفض الاستهلاك العالمي للنفط على مدى ثلاثة أشهر متتالية. وتتوقع الوكالة أن ينتعش الطلب على النفط خلال الأشهر المقبلة وأن ينمو بمقدار ٥,٢ مليون برميل يومياً هذا العام وبمقدار ٣,٢ مليون برميل يومياً في عام ٢٠٢٢. حيث يساهم ارتفاع معدلات انتشار اللقاحات العالمية في تعزيز الانتعاش الاقتصادي.

وتشديد القيود المفروضة على السفر وفرض تدابير الإغلاق المحلي (كجزء من استراتيجيتها للوصول إلى صفر من حالات الإصابة الجديدة بفيروس كوفيد-١٩). وفي أغسطس، ارتفعت مبيعات التجزئة (+٢,٥%) على أساس سنوي والإنتاج الصناعي (+٥,٣%) بمعدلات أبطأ من السابق، مخالفة بذلك توقعات السوق ومواصلة اتجاهها الهبوطي لمدة ستة أشهر. وفي ظل ارتفاع معدلات تضخم أسعار المنتجين (+٩,٥%) على أساس سنوي، تراجت أيضاً مؤشرات مديري المشتريات الصادرة عن المكتب الوطني للإحصاء، إذ سجل كل من المؤشر الصناعي (٥٠,١) والمؤشر غير الصناعي (٤٧,٥) أضعف مستويتهما منذ فبراير ٢٠٢٠ (الرسم البياني ٣). إلا أن الصادرات أعطت دفعة جيدة للاقتصاد بمستويات تجاوزت التوقعات (+٢٦% على أساس سنوي)، إذ أدت قوة الطلب الخارجي إلى تعويض الاضطرابات الناجمة عن كوفيد-١٩.

الرسم البياني ٣: مؤشر مديري المشتريات في الصين



وفي ذات الوقت، أدت مبادرة "الرخاء المشترك" التي تم تبنيها في الصين، بقيادة ودعم الرئيس شي، إلى تطبيق إصلاحات جوهرية تهدف إلى تضيق فجوة الثروة. وفي أغسطس، أدخلت السلطات التنظيمية تشريعات جديدة لمكافحة الاحتكار بهدف كبح نفوذ عمالقة التكنولوجيا، بينما أدت الحملات الحكومية إلى نحو مليارات الدولارات من القيمة السوقية لأكبر الشركات المدرجة في السوق. وفي ذات الوقت، أجبرت الحكومة شركات التعليم الخاص على إعادة الهيكلة كمنظمات غير ربحية، مما أدى إلى انخفاض أسعار أسهمها. وأدى اتباع نهج القوة والتهديد إلى تزايد المخاوف من قيام الحكومة بإخراج القطاع الخاص عن مساره، والذي كان مصدراً حيوياً للنمو وخلق فرص عمل عززت النمو الاقتصادي. إضافة لذلك ارتفعت المخاوف بشأن التداعيات المحتملة لأزمة السيولة في شركة العقارات "إيفرجراند"، خاصة وأن الحكومة تتطلع لتنشيط نمو الائتمان وكبح ارتفاع أسعار العقارات.

تحسن اقتصاد الهند بفضل انحسار موجة الإصابة بالفيروس

نما الناتج المحلي الإجمالي للهند ٢٠,١% على أساس سنوي في الربع الثاني من عام ٢٠٢١ (الربع الأول من السنة المالية ٢٠٢١/٢٠٢٢) بدعم من الانخفاض الملحوظ خلال فترة المقارنة من العام الماضي والتي شهدت تراجعاً قياسيماً في أنشطة الأعمال نتيجة لتفشي الجائحة في الربع الثاني من عام ٢٠٢٠. إلا أنه على أساس ربع سنوي، انخفض الناتج



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