

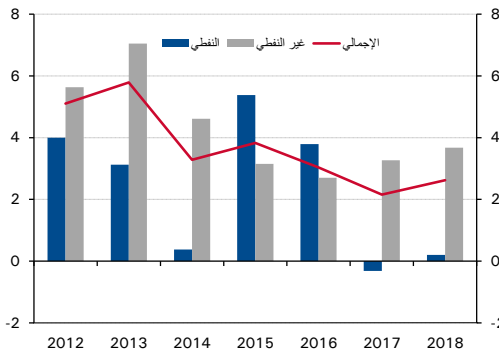
< دانا الفكير
اقتصادية
+965 2259 5373, danafakir@nbk.com

< دانييل كاي
مدير أبحاث الاقتصاد الكلي
+965 2259 3136, danielkaye@nbk.com

توقعات نمو الاقتصاد الإماراتي تظل جيدة في 2017 رغم خفض إنتاج النفط

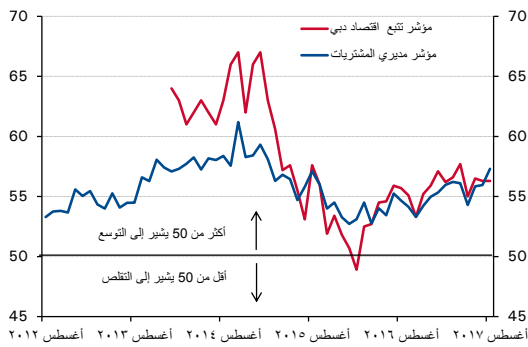
آفاق وتوقعات

الرسم البياني 1: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (النمو السنوي)



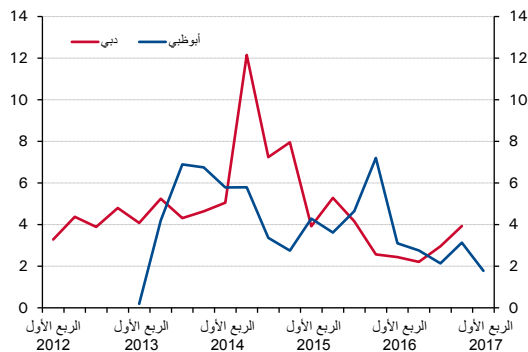
المصدر: المركز الوطني للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 2: نشاط القطاع غير النفطي (مؤشر)



المصدر: ماركيت وبنك الإمارات دبي الوطني

الرسم البياني 3: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لدبي وأبوظبي (النمو السنوي)



المصدر: مركزي دبي وأبوظبي للإحصاء

• توقعات باستمرار اعتدال النمو عند 2% إلى 3% في العامين 2017 و 2018 في ظل تراجع أسعار النفط وخفض الإنتاج، و لكن الزيادات في قطاعي السياحة والبناء والتشييد تستمر في دعم نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي.

• التضخم يحافظ على اعتداله حتى الآن في 2017 وتوقعات بارتفاع الضغوط التضخمية من الضرائب وارتفاع أسعار النفط. قد تصل نسبة الزيادة على معدل التضخم من ضريبة القيمة المضافة المزمع تنفيذها في يناير 2018 إلى 2% في العام القادم.

• سيظل العجز في الميزانية معتدلاً في العامين 2017 و2018 عند 2% إلى 3% من الناتج المحلي الإجمالي على خلفية استمرار تدني الإيرادات النفطية وتراجع وتيرة سياسة التعزيز المالي.

• نمو الائتمان يسجل أبطأ وتيرة له على إثر تضيق معايير الإقراض وارتفاع معدل الفائدة وتراجع الطلب من الشركات الحكومية والمستهلكين، بينما يستمر نمو الودائع بالتسارع مشكلاً دعماً جيداً للسيولة.

نمو الناتج المحلي الإجمالي في 2017 يواجه ضغوط على خلفية انخفاض إنتاج النفط

من المتوقع أن يسير نمو الاقتصاد الإماراتي نحو المزيد من الاعتدال في العام 2017 ليتسارع لاحقاً في العام 2018 جراء استعادة القطاع غير النفطي قوته مقابل التراجع المستمر في القطاع النفطي. إذ نتوقع أن يعتدل نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى 2.2% في 2017 من 3.0% في 2016 ما يضع توقعاتنا الحالية للعام 2018 عند 2.6% وهي نسبة أقل من توقعاتنا السابقة نظراً لتمديد فترة خفض إنتاج النفط، الذي ترك أثراً ملحوظاً على معدل النمو.

إذ وافقت منظمة أوبك ومجموعة من الدول غير الأعضاء في مايو الماضي على تمديد اتفاقية خفض الإنتاج الذي كان من المقرر أن ينتهي في يونيو حتى نهاية الربع الأول من عام 2018 على الأقل في محاولة منهم لدعم أسعار النفط. وقد تراجع معدل التزام الإمارات بالخفض مقارنة بنظيراتها من دول مجلس التعاون الخليجي، إلا أن شركة بترول أبوظبي الوطنية الحكومية التي تحتل المرتبة الثانية عشر كأكبر مصدر نفطي في العالم أعلنت مؤخراً عن اعتزامها خفض شحنات

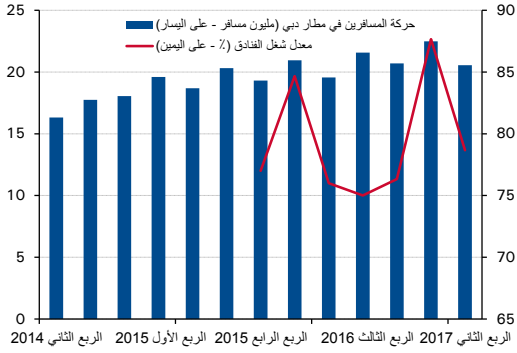
التوقعات الاقتصادية

	2015	*2016	*2017	*2018	
الناتج المحلي الإجمالي الاسمي	358	349	383	404	الناتج المحلي الإجمالي الاسمي
الناتج المحلي الحقيقي	3.8	3.0	2.2	2.6	الناتج المحلي الحقيقي
- القطاع النفطي	5.4	3.8	-0.3	0.2	النمو سنوي
- القطاع غير النفطي	3.2	2.7	3.3	3.7	النمو سنوي
التضخم	4.1	1.6	2.5	4.0	النمو سنوي
الميزانية	3.4-	4.3-	3.1-	2.0-	كثافة من الناتج المحلي

المصدر: مصادر رسمية وتقديرات بنك الكويت الوطني
*تقديرات وتوقعات

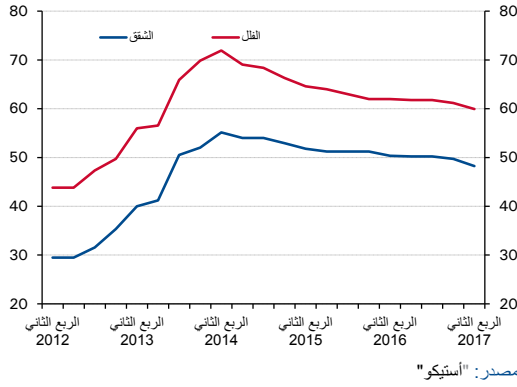
التصدير البحرية بنسبة 10% بدءاً من شهر أكتوبر، ما يعني أن الإنتاج سيكون

الرسم البياني 4: السياحة في دبي



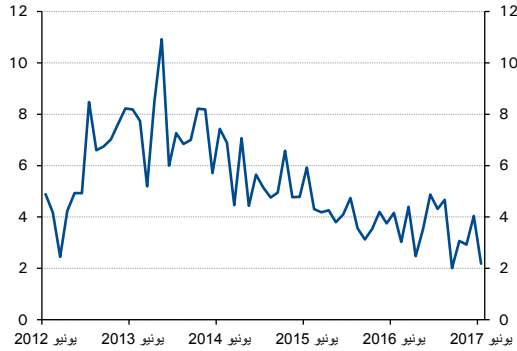
المصدر: مطارات دبي و مركز دبي للإحصاء

الرسم البياني 5: أسعار مبيعات العقار السكني في دبي (مؤشر)



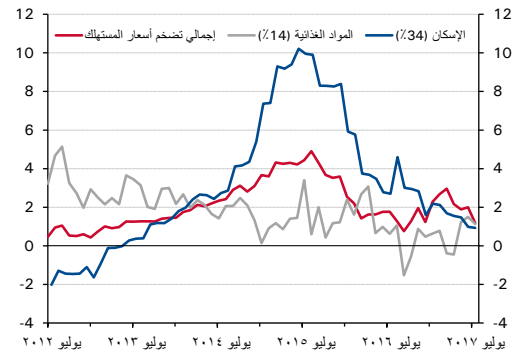
المصدر: "استيكو"

الرسم البياني 6: قيمة الصفقات العقارية (مليار درهم)



المصدر: دائرة الأراضي والأموال في دبي

الرسم البياني 7: التضخم في أسعار المستهلك حسب القطاع (النمو السنوي % - الأوزان بين القوسين)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

متدياً في 2017 ليتحسن بعد ذلك في العام 2018.

في المقابل، من المتوقع أن يشهد نشاط القطاع غير النفطي تحسناً تدريجياً في العام 2017 والعام 2018 تماشياً مع قوة أداء قطاعي السياحة والبناء والتشييد اللذان يعدان محركين أساسيين لنمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي، لا سيما في ظل الاستعداد للمعرض الدولي في دبي (إكسبو 2020). ومن المتوقع أيضاً أن يساهم الاستقرار المحتمل في أسعار العقار السكني في دعم الاقتصاد غير النفطي. إذ من المتوقع أن يرتفع نمو الناتج المحلي الإجمالي غير النفطي الحقيقي إلى 3.3% و3.7% في العامين 2017 و2018 على التوالي وذلك مقارنة بنسبة تقدر عند 2.7% في 2016.

وتشير أحدث البيانات الصادرة عن مؤشر مديري المشتريات الصادر عن مؤسسة ماركيت الخاص بالإمارات، والذي يعتبر مقياساً جيداً لنمو القطاع غير النفطي، إلى ثبات وتيرة تعافي نشاط القطاع غير النفطي، حيث ارتفع المؤشر الرئيسي في أغسطس إلى أعلى مستوياته منذ أكثر من عامين عند 57.3 وذلك تماشياً مع حفاظ الطلبات الجديدة والإنتاج على قوتها نتيجة التحسن المستمر في الأوضاع المحلية، مما ساهم إلى حد كبير في تعويض التراجع المستمر في طلبات التصدير الجديدة.

وبالرغم من الأداء الجيد بشكل عام إلا أن هنالك بعض المخاطر التي تطل على الاقتصاد الإماراتي. إذ من المفترض أن يؤثر استمرار تدني أسعار النفط سلباً على نشاط القطاع غير النفطي، كما من الممكن أن تشدد السلطات سياستها للتعويض المالي في حال تسجيل أسعار النفط المزيد من التراجع. كما أن ارتفاع أسعار الفائدة الأميركية، التي من المتوقع أن تشهد مزيداً من الارتفاع في 2018، قد ينعكس أيضاً على أسعار الفائدة المحلية، الأمر الذي قد يتسبب في تضيق السيولة والتأثير سلباً على الإنفاق الاستثماري.

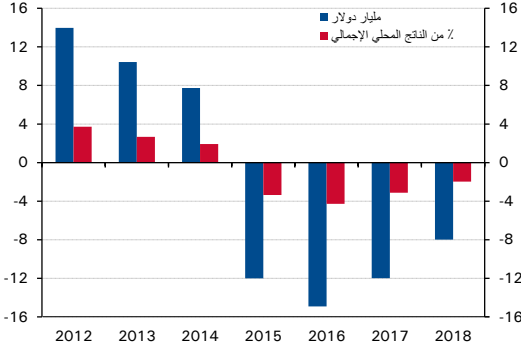
كما من الممكن أن يؤدي تصاعد الأزمة الخليجية القطرية أيضاً، أو بقائها كما هي دول حلفها، إلى زيادة المخاطر المحتملة. وبالرغم من أن قطر لا تعد مساهماً ضخماً للسياحة والتجارة الإماراتية، إلا أن التوتر في العلاقات الدبلوماسية قد يلقي بظله على ثقة المستثمر. من المخاطر الأخرى الواردة أيضاً انقطاع إمداد الغاز الطبيعي من خلال خط أنابيب دولفين الذي يعد نقطة الوصل الأساسية لمصادر الطاقة بين الإمارات وقطر، والذي يساهم في إمداد ما يقارب الثلث من إجمالي الغاز في الإمارات. إلا أن هذه الاحتمالية ضعيفة جداً لا سيما وأن حكومة أبوظبي تمتلك فيه حصة بنسبة 51% بينما تذهب بقية الحصص لشركات أجنبية.

متانة إقتصاد دبي تساهم في دعم الاقتصاد الكلي غير النفطي

يعزى التعافي المستمر في الاقتصاد غير النفطي الإماراتي إلى حد كبير للتحسن الملحوظ في قطاعي الضيافة والبناء بدبي، حيث اقترب عدد المسافرين عن طريق مطار دبي الدولي من مستوياته التاريخية في الربع الثاني من العام 2017. إذ بلغ عدد المسافرين 21 مليون مسافر. ويشير الاستطلاع الأخير الذي نشرته مؤسسة أرنست آند يونغ لقياس أداء فنادق منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا إلى ثبات الطلب على غرف الفنادق وذلك على الرغم من تراجع متوسط أسعار الغرف (الجدير بالذكر أن الأسعار لا تزال الأعلى من بين دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا). ولا يزال الطلب على الغرف قوياً، حيث بلغ متوسط شغل غرف الفنادق في دبي 83 في النصف الأول من العام 2017 (هو الأعلى مستوى من بين دول منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا)

الرسم البياني 8: الميزانية

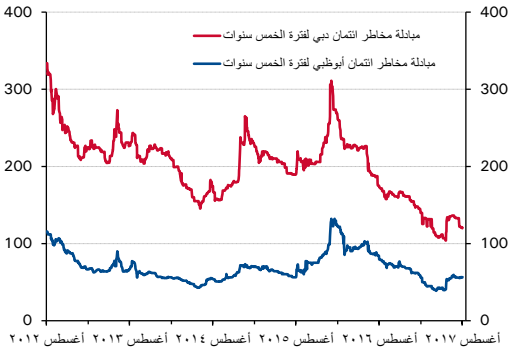
(تشمل أرباح شركة بتترول أبو ظبي الوطنية والدخل الاستثماري)



المصدر: المركز الوطني للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

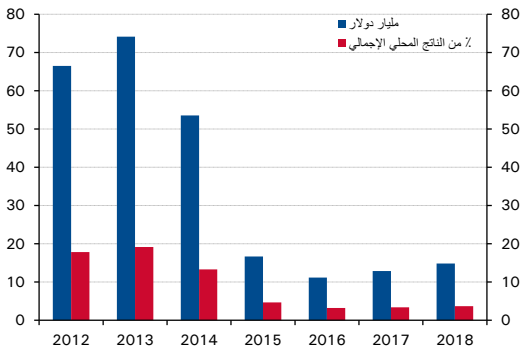
الرسم البياني 9: مبادرات مخاطر عدم السداد

(نقاط أسمان)



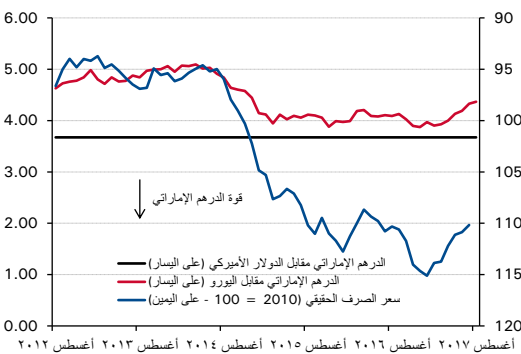
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 10: ميزان الحساب الجاري



المصدر: المركز الوطني للإحصاء وتقديرات بنك الكويت الوطني

الرسم البياني 11: سعر الصرف



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم وبنك التسويات الدولية

ولا تزال الاستعدادات للمعرض الدولي (إكسبو 2020) تشكل مصدراً مهماً لنمو قطاع البناء والتشييد. إذ تتضمن الاستعدادات 47 عقداً للبناء بقيمة 3 مليارات دولار سيتم ترسيبهم في العام 2017. وتتضمن المشاريع الخاصة بالمعرض تشييد المباني وتوسعة المترو والطرق والجسور. فقد اختارت حكومة دبي شركة الفطيم كاريليون كمطور رئيسي لمشروع بقيمة 600 مليون دولار، إذ ستتولى عملية تشييد المباني في مناطق الموضوعات الثلاثة في المعرض. كما من المتوقع أن يستفيد قطاع البناء والتشييد من رؤية الإمارات 2021 والاستراتيجية بعيدة المدى التي تستهدف تحقيق رؤية "الاقتصاد المعرفي" في فترة ما بعد النفط وذلك من خلال استراتيجية الإمارات المستقبلية. وتهدف هذه الاستراتيجية إلى تعزيز الاقتصاد غير النفطي والتنوع الاقتصادي.

عودة الضغوط على نمو أسعار العقارات السكنية في دبي

بدأت الضغوط نحو التراجع بالظهور مرة أخرى على نمو أسعار العقار السكني في دبي خلال الربع الثاني من العام 2017 بعد أن شهدت استقراراً في العام 2016 ومطلع العام 2017 وبعد عامين من التراجع على إثر تضيق الضوابط وزيادة وفرة المساكن والخوف من المخاطر. وتبين مؤشرات "استيكو" ربع السنوية تراجع أسعار الشقق والفلل في الربع الثاني من 2017 بواقع 4.2% على أساس سنوي و3.3% على أساس سنوي على التوالي. ويعزى تراجع الأسعار وقيمة الصفقات العقارية إلى زيادة وفرة المساكن وتحوّل الطلب نحو قطاع المساكن الأقل كلفة.

التضخم سيواجه بعض الضغوط التصاعدية

شهد معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك تراجعاً في العام 2017 في ظل تراجع أسعار المواد الغذائية وتباطؤ التضخم السكني (ذو النتل الكبير على المؤشر) إذ تشير البيانات الأخيرة إلى تراجع التضخم إلى 1.2% على أساس سنوي في يوليو من 2.0% على أساس سنوي في يونيو.

ونتوقع أن يرتفع معدل التضخم في مؤشر أسعار المستهلك على المدى القريب إلى المتوسط ليقرب من متوسط 2.5% للعام حيث سيؤدي انتعاش أسعار النفط إلى زيادة معدلات التضخم في قطاع النقل مع ارتفاع معدل تضخم المساكن ورفع الضرائب الانتقائية في أكتوبر. ومن المتوقع أن يسجل التضخم مزيداً من الارتفاع في العام 2018 لا سيما مع خطة فرض ضريبة القيمة المضافة بنسبة 5% على بعض الشركات والمزعم تطبيقها في بداية العام 2018 والتي من المفترض أن تضيف 2% لمعدل التضخم العام المقبل.

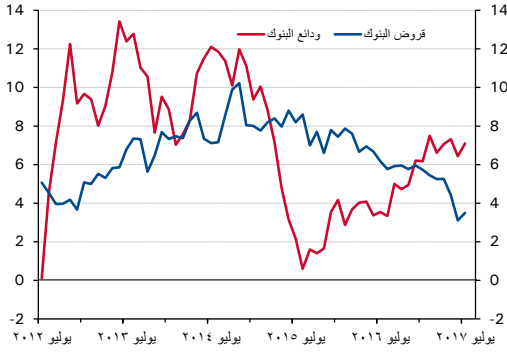
العجز المالي يستمر في 2017 و 2018

من المتوقع أن يستمر العجز المالي في العامين 2017 و 2018 وسط تدني الإيرادات النفطية وتراخي سياسة الترشيد المالي تماشياً مع رفع حكومة دبي مستوى الإنفاق استعداداً لتنفيذ مشاريع المعرض الدولي (إكسبو 2020). إذ نتوقع أن يبلغ العجز 3.1% و2.0% من الناتج المحلي الإجمالي في العامين 2017 و 2018 وذلك على التوالي.

إلا أن السلطات ستستمر في تعديل الأوضاع المالية وتطبيق الإصلاحات من خلال إنشاء الهيئة الاتحادية للضرائب وخفض الدعم وفرض الرسوم والضرائب على بعض السلع والخدمات. وتشير تقارير رسمية إلى قيام السلطات في أبوظبي بخفض أو تأخير الإنفاق على عدد من المشاريع غير الضرورية. كما وجهت السلطات اعتمادها على القطاع الخاص لتولي تنفيذ بعض المشاريع.

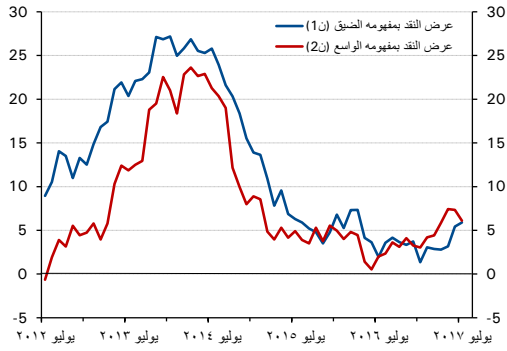
وقد أصدرت الهيئة الاتحادية للضرائب في أغسطس قانوناً للضرائب غير

الرسم البياني 12: نمو القروض والودائع (النمو السنوي)



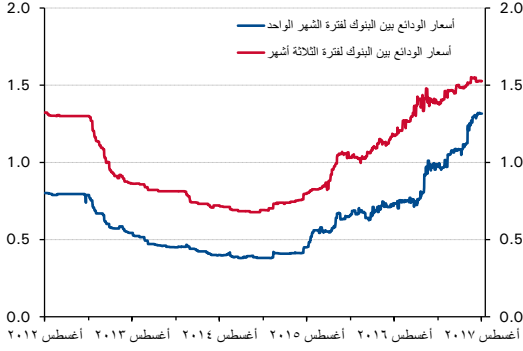
المصدر: مصرف الإمارات المركزي

الرسم البياني 13: نمو عرض النقد (النمو السنوي)



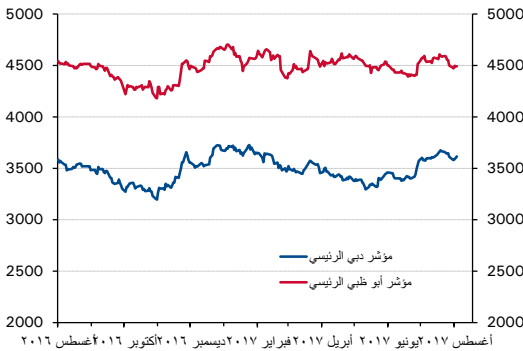
المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 14: أسعار الإنترنتك (%)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

الرسم البياني 15: مؤشرات أسواق الأسهم (مؤشر)



المصدر: تومسون رويترز داتاستريم

المباشرة في محاولة لزيادة الإيرادات الحكومية، والتي ستفرض على بعض السلع كالتبغ ومشروبات الطاقة بنسبة 100% والمشروبات الغازية بنسبة 50% وذلك في مطلع شهر أكتوبر، حيث من المتوقع أن تساهم هذه الضرائب في تجميع ما يقارب ملياري دولار للإيرادات المالية السنوية (0.5 من الناتج المحلي الإجمالي).

كما ستكون الإمارات أولى الدول الخليجية استباقياً لتطبيق ضريبة القيمة المضافة التي ستفرضها على الشركات الإماراتية وبالتالي يتعدى مدخولها مليون دولار. وبنسبة 5% من المتوقع أن تساهم الضريبة في تجميع ما يقارب 5 مليارات دولار في الإيرادات الضريبية أو ما يساوي 1% من الناتج المحلي الإجمالي.

وقد أصدرت أبوظبي سندات سيادية بقيمة 5 مليارات دولار في أبريل 2016 (أول إصدار منذ العام 2009) لتنويع مصادر التمويل بدلاً من الاعتماد على الإحتياطات الأجنبية فقط. ولم تصدر بعدها المزيد من السندات السيادية. وتعمل الإمارات حالياً على الانتهاء من إصدار قانون الدين الفيدرالي الذي سيمكن الحكومة الفيدرالية من إصدار السندات أيضاً.

وظلت العوائد على السندات المستحقة في العام 2021 متدنية إلى حد ما وقريبة من دول مجلس التعاون الخليجي إثر استقرار الأوضاع الاقتصادية، إذ لا تزال مبادلات مخاطر عدم السداد التي تعد مؤشر قياس مهم لمستوى المخاطر، عند أدنى مستوياتها منذ سنوات. فقد استقرت مبادلات مخاطر عدم السداد لدبي وأبوظبي حتى نهاية أغسطس عند 122 و 55 نقاط أساس على التوالي.

اتساع فائض الحساب الجاري قليلاً في 2017 و2018

من المتوقع أن يرتفع الفائض في رصيد الحساب الجاري قليلاً في العام 2017 و2018 وذلك نظراً لانتعاش إيرادات صادرات النفط وارتفاع نمو الصادرات غير النفطية. حيث نتوقع أن يرتفع فائض الحساب الجاري من أدنى مستوى له منذ ست سنوات والذي بلغ 3.2% من الناتج المحلي الإجمالي في 2016 ليصل إلى 3.4% في 2017 و3.7% في 2018.

ولا يزال نمو الصادرات غير النفطية متأثراً بقوة الدرهم الإماراتي، ولكن أدت قوة الدولار مؤخراً إلى تراجع سعر الصرف للدرهم، ما أدى إلى ارتفاع كلفة الصادرات وجعل الإمارات وجهة أكثر كلفة سواء لزيارتها أو للاستثمار بها. وقد كانت الأسواق الآسيوية هي الأكثر تأثراً جراء قوة الدرهم، حيث تراجعت قيمة العملات الآسيوية مقابل الدولار القوي. إلا أن السياحة كانت أقل تأثراً باعتبار أن أغلبية السائحين يفدون من منطقة مجلس التعاون الخليجي، كما لم تتأثر الاستثمارات العقارية، والتي تعتمد على المواطنين الإماراتيين في الأساس.

تعافي طفيف في السيولة المصرفية خلال 2017

شهد نمو الائتمان المزيد من التراجع في العام 2017 على خلفية رفع أسعار الفائدة وتضييق ضوابط الإقراض. فقد اقترب نمو الإقراض في يوليو من أدنى مستوياته منذ عدة سنوات بنسبة 3.5% على أساس سنوي نتيجة الضعف المستمر في نمو الائتمان الممنوح للقطاع الخاص والتدني المستمر في الائتمان الممنوح للجهات الحكومية.

بالمقابل، تسارع نمو الودائع خلال العام الماضي وذلك بفضل ارتفاع عائدات تصدير النفط، مما ساعد على إعادة مخزون الودائع الحكومية. فقط استقر نمو الودائع في يوليو عند 7.1% على أساس سنوي نتيجة ارتفاع الودائع الحكومية بنسبة قوية بلغت 12.7% على أساس سنوي، مما أدى إلى استقرار نسبة القروض

إلى الودائع عند 100.1% في الفترة ذاتها.

وقد سجل النمو في عرض النقد بمفهومه الواسع (ن2) زيادات جيدة في النصف الأول من العام 2017 تماشياً مع ارتفاع نمو الودائع. وتشير البيانات إلى تراجع وتيرة نموه قليلاً في يوليو ولكن بنسبة 6.1% على أساس سنوي هذا يجعله قريباً من أعلى مستوياته.

كما سجلت معدلات الفائدة بين البنوك لأجل ثلاثة أشهر وشهر واحد ارتفاعاً حاداً حتى الآن في 2017 بعد ارتفاع سعر الفائدة الرئيسي مرتين بواقع 25 نقطة أساس. فقد رفع مصرف الإمارات المركزي سعر الفائدة الاساس في يونيو بنسبة 25 نقطة أساس إلى 1.50% للمرة الثانية خلال العام تزامناً مع رفع الفيدرالي الأمريكي الفائدة بنسبة 25 نقطة أساس.

استقرار الأسهم بصفة عامة خلال عام 2017

حافظت أسواق الأسهم الرئيسية في أبو ظبي ودبي على اتزان أداءها خلال معظم العام 2017 وذلك نظراً لاستمرار ركود أسعار النفط على الرغم من تمديد فترة خفض الإنتاج من قبل أوبك.

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 Khaldiya 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