

انحسار النظرة التشاؤمية حيال آفاق النمو رغم حالة عدم اليقين بشأن التوصل إلى اتفاق تجاري بين الولايات المتحدة والصين

أبرز النقاط

- استمرار الأداء الجيد للأسواق المالية في شهر نوفمبر وارتفاع مؤشرات الأسهم الأمريكية بنسبة تراوحت ما بين ٣-٥% في ظل مساهمة البيانات الاقتصادية الإيجابية في الحد من المخاوف المتعلقة بتوقعات النمو العالمي، رغم تذبذب التقدم المحرز على صعيد إبرام اتفاقية تجارية بين الولايات المتحدة والصين.
- تعديل توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي للربع الثالث ورفعها إلى ٢,١% مع وجود بعض المؤشرات على تحسن قطاعي الإسكان والصناعات التحويلية، مع تبني الرئيس ترامب موقفاً أكثر تشدداً على صعيد التجارة.
- ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي الألماني بشكل غير متوقع في الربع الثالث، متجنباً الدخول في حالة من الركود، إلا أنه من المستبعد أن يشهد انتعاشاً قوياً، في حين يتطلع رئيس الوزراء البريطاني جونسون إلى الفوز بأغلبية برلمانية في انتخابات ١٢ ديسمبر في إطار سعيه للمضي قدماً في صفقة انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي.

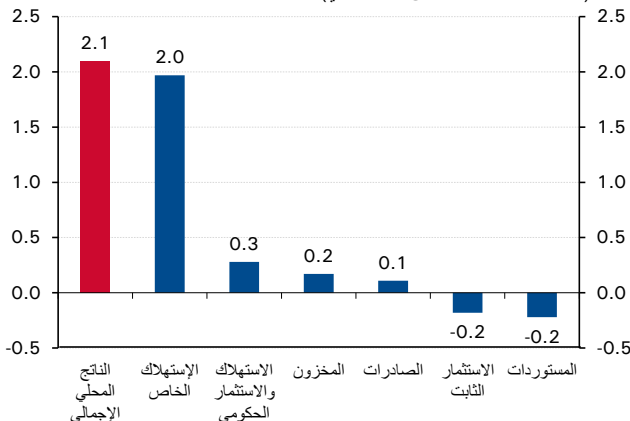
الأمريكية (الرسم البياني ١). وتشير تقديرات الانية للربع الرابع إلى تباطؤ النمو إلى نطاق يتراوح ما بين ٠,٨% و ١,٥% ليصل بذلك معدل النمو للعام ٢٠١٩ إلى مستوى ٢,٣% - فيما يعتبر أداءً جيداً في ظل الحرب التجارية مع الصين، وارتفاع أسعار الفائدة مقابل مستويات نفس الفترة من العام الماضي وتلاشي تأثير سياسات التحفيز المالي ونضوج الدورة الاقتصادية. وفي الوقت الذي يتوقع فيه تباطؤ معدل النمو إلى أقل من ٢% في العام ٢٠٢٠، يبدو أن مخاوف الركود قد تراجعت في ظل استمرار مرونة سوق العمل إذ تخطى نمو الوظائف في نوفمبر التوقعات بشكل كبير ليبلغ ٢٦٦,٠٠٠ وظيفة في نوفمبر، إضافة إلى ظهور بعض علامات الانتعاش في قطاعي الإسكان والصناعات التحويلية، الذين اتسما بأداء ضعيف في السابق وكذلك خفض أسعار الفائدة مؤخراً وتراجع المخاطر الخارجية.

شهدت الأسواق المالية أداءً قوياً في شهر نوفمبر الماضي، إذ ارتفعت مؤشرات الأسهم الأمريكية الرئيسية بنسبة تراوحت ما بين ٣-٥% وتعافت عائدات سندات الخزانة لأجل ١٠ سنوات في اعقاب فصل الصيف حول مستوى ١,٨%. وعلى الرغم من التقلب في التقدم المحرز من "المرحلة الأولى" من اتفاقية التجارة بين الولايات المتحدة والصين، والتي أصابها الجمود في أوائل ديسمبر، إلا أن حالة التشاؤم حيال توقعات النمو تراجعت في ظل المؤشرات الإيجابية، بصفة عامة، على صعيد المسوحات الاستقصائية للأنشطة الاقتصادية ورفع توقعات الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في الربع الثالث من العام الحالي بالإضافة إلى الأنباء التي أشارت إلى تجنب ألمانيا الدخول في حالة من الركود. كما ارتفعت أسعار مزيج خام برنت متخطية حاجز ٦٠ دولاراً للبرميل على الرغم من استمرار المعنويات السلبية، إلى حد ما، على خلفية ضعف المقومات الرئيسية لآفاق النمو مع الاقتراب من بداية العام ٢٠٢٠، هذا بالإضافة إلى حالة عدم اليقين تجاه سياسات مجموعة الأوبك وحلفائها.

رفع توقعات نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في الربع الثالث وتراجع حالة التشاؤم

شهد التقدير الثاني للناتج المحلي الإجمالي الأمريكي للربع الثالث من العام ٢٠١٩ ارتفاع معدل النمو إلى ٢,١% سنوياً مقابل ١,٩% سابقاً. وأدى ذلك إلى رفع معدل النمو فوق نسبة ٢,٠% المسجلة في الربع الثاني، مما ساهم في الحد من المخاوف المتعلقة بالتباطؤ. أما على صعيد نمو الإنفاق الاستهلاكي - الذي يمثل حوالي ٧٠% من حجم الاقتصاد - فقد استقر عند مستوى جيد بلغت نسبته ٢,٩% في حين سجل الاستثمار الخاص انخفاضاً هامشياً، أقل بكثير مما كان متوقعاً، بنسبة -٠,١% (-١,٥% سابقاً) بفضل بناء المراكز في الأسهم

الرسم البياني ١: المساهمات في نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي خلال الربع الثالث ٢٠١٩
(% نقطة مساهمة للنمو على أساس سنوي)

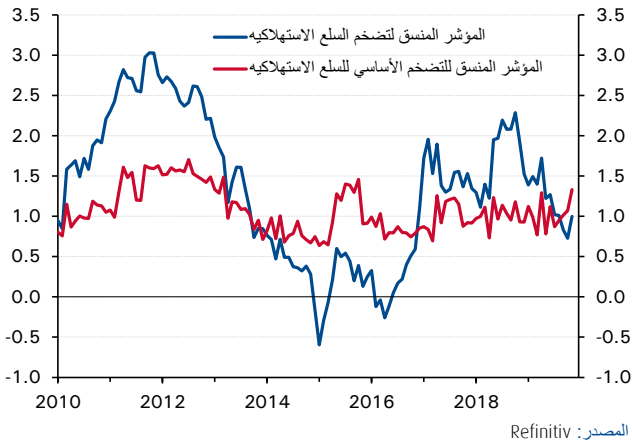


المصدر: Refinitiv / بنك الكويت الوطني

على أساس شهري في أكتوبر) وإشارة الاستطلاعات لتحسن معنويات الأعمال التجارية بما في ذلك الصناعات التحويلية مؤخراً، إلا أن هناك بعض الشكوك حول مدى قوة أي انتعاش تشهده تلك العوامل. هذا وما يزال مؤشر مديري المشتريات المركب في المنطقة السلبية في نوفمبر (٤٩،٤)، مع استمرار تعرض الحكومة الألمانية للضغوط حتى تقوم بتيسير السياسة المالية لدعم النمو الذي لا يزال بطيئاً على المستوى المحلي وفي أماكن أخرى على مستوى أوروبا.

ومن المقرر أن يجتمع مجلس محافظي البنك المركزي الأوروبي في ١٢ ديسمبر وإن كان من المتوقع أن يتم الاحتفاظ بسياسات البنك المركزي دون تغيير، إلا أنه قد يتم الإعلان عن مراجعة استراتيجية السياسة النقدية. ويمكن أن يمثل الجانب الأكثر أهمية في المراجعة هو إعادة النظر في معدل التضخم المستهدف "يقبل عن نسبة ٢% ولكن قريب منها"، والذي تم تحديده في العام ٢٠٠٣. هذا ولم يتم التوصل لهذا المستوى المستهدف على مدار السنوات الماضية حيث لم يتخطى معدل التضخم ١،٤% فقط على أساس سنوي منذ العام ٢٠١٠ في حين بلغ متوسط معدل التضخم الأساسي ١،١% فقط ولم يتجاوز قط نسبة ١،٧% (الرسم البياني ٣). ويمكن تحديد هدف جديد أكثر دقة من نسبة ٢% لحد من حالة الغموض ولتوفير الدعم اللازم للبنك حتى يتمكن من الحفاظ على سياسة نقدية أكثر مرونة لفترة أطول وإن كان يتوافر لدى البنك خياراً آخر يتمثل في خفض المعدل المستهدف حتى يسهل من إمكانية التوصل إليه. كما يتوقع أن تتم مباحثات حول استخدام السياسة النقدية للتصدي للتغيرات المناخية مع ناشطي حماية البيئة (ممن يحظون بدعم كريستين لاجارد رئيس البنك المركزي الأوروبي) فعلى سبيل المثال، قاموا بمطالبة البنك المركزي بالتخلص من ملكية سندات الشركات التي تعتبر مقصرة في حق الأداء البيئي.

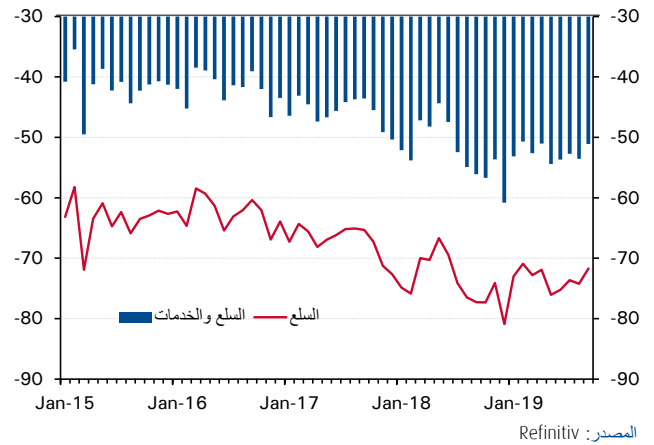
الرسم البياني ٣: التضخم في منطقة اليورو
(على أساس سنوي %)



أما في المملكة المتحدة، فمن المقرر إجراء الانتخابات العامة في ١٢ ديسمبر مع تركيز أهمية نتائجها في انعكاسات ذلك على قضية انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي على مدار السنوات القادمة. ونجح حزب المحافظين بزعامة رئيس الوزراء الحالي بوريس جونسون في الاحتفاظ بمراكز متقدمة على الرغم من تراجعهم في استطلاعات الرأي الأخيرة في أوائل ديسمبر، إلا أنه من المرجح في

ومن جهة أخرى، يبدو أن الرئيس ترامب قد عاود اتخاذ موقفاً أكثر عدائية نحو المباحثات التجارية، مدعوماً بقوة أداء الاقتصاد الأمريكي ووصول سوق الأسهم إلى مستويات قياسية وتقلص العجز التجاري في الأونة الأخيرة (الرسم البياني ٢). وفي أوائل شهر ديسمبر، هدد الرئيس ترامب بتطبيق رسوماً جمركية جديدة على فرنسا (على سلع بقيمة ٢،٤ مليار دولار) والأرجنتين والبرازيل (الصلب والألومنيوم) والاتحاد الأوروبي (على خلفية دعم شركات تصنيع الطائرات). كما يبدو أن التقدم في "المرحلة الأولى" من الاتفاقية التجارية مع الصين قد تعطل على خلفية خلافات متعلقة بآليات التطبيق وخفض الرسوم الجمركية واستياء الصين من الدعم الأمريكي للمتظاهرين في هونغ كونج، علماً بأنه من المقرر دخول الجولة القادمة من رفع الرسوم الجمركية الأمريكية حيز التنفيذ في ١٥ ديسمبر. وعلى الرغم من ترحيب الأسواق المالية بالتوصل إلى المرحلة الأولى من الصفقة التجارية بين الولايات المتحدة والصين إلا أن تأثيرها سيكون محدود النطاق تاركاً خلفها عدد من القضايا الصعبة دون التوصل لحلول كسرقة الملكية الفكرية، كما قد تؤدي أيضاً إلى تأخير التوصل إلى اتفاق جوهري لخفض التعريفات الجمركية. ومن المستبعد أن ينجز الرئيس ترامب خطوات كبرى قبل الانتخابات الرئاسية في نوفمبر، حيث أنه حذر من أن الوقت ما يزال مبكراً للغاية حتى بالنسبة للتوصل إلى "المرحلة الأولى" من الاتفاق التجاري.

الرسم البياني ٢: الميزان التجاري الأمريكي
(مليار دولار شهرياً)



ألمانيا تتجنب الركود والمركزي الأوروبي يبدأ مراجعة سياسته

وعلى الصعيد الأوروبي، تمكن الاقتصاد الألماني من تسجيل نمو بنسبة ٠،١%، على أساس ربع سنوي، في الربع الثالث من العام ٢٠١٩، متجنباً الدخول في حالة من الركود الفني بهامش ضئيل بعد تقلصه في الربع الثاني وتراجع أدائه بشكل طفيف بالمقارنة بالأداء الاقتصادي لمنطقة اليورو بصفة عامة (٠،٢%). وساهم كل من النمو القوي في الإنفاق الاستهلاكي (+٠،٤%) والاستهلاك الحكومي (+٠،٨%) في تعويض انخفاض الاستثمار (-٣،٥%)، وذلك على الرغم من تمكن الصادرات من الانتعاش (+١،٠%) بعد التراجع الكبير الذي سجلته في الربع الثاني. وبالرغم من استعادة الاقتصاد المحلي من انخفاض معدل البطالة (على الرغم من انخفاض مبيعات التجزئة بنسبة ١،٩%)

بين الولايات المتحدة والصين، إلى جانب استمرار التأثير السلبي الناتج عن زيادة ضريبة المبيعات في شهر أكتوبر بما قد يضع عبء إضافية أمام الاستهلاك المحلي. وفي ظل محاصرة المخاطر السلبية لأفاق النمو الاقتصادي، كشفت الحكومة اليابانية النقاب عن حزمة إصلاحات داعمة للنمو بقيمة ١٢٠ مليار دولار.

الصين تتبنى تدابير للسياسة النقدية التيسيرية المستهدفة

شرعت الصين في تطبيق سلسلة من تدابير سياسات التيسير النقدي المستهدفة في إطار دعم الاقتصاد في ظل الرياح المعاكسة الناجمة عن تباطؤ النمو العالمي والتوترات التجارية مع الولايات المتحدة. إذ قام البنك المركزي بخفض تكلفة الاقتراض على التسهيلات الائتمانية متوسطة الأجل وسعر الفائدة على اتفاقيات إعادة الشراء العكسي لمدة ٧ أيام بمقدار ٥ نقاط أساس إلى ٣,٢٥% و ٢,٥٠% على التوالي. ووفقاً لأحدث البيانات الصادرة عن مؤشر مديري المشتريات، فقد تكون تلك التدابير المطبقة حديثاً بما في ذلك خفض ضريبة الشركات وتقليص متطلبات احتياطات البنوك قد بدأت تنعكس إيجاباً على الاقتصاد بالفعل. وارتفع مؤشر مديري المشتريات الصناعي الرسمي بصورة غير متوقعة في نوفمبر وصولاً إلى ٥٠,٢ بما يمثل أول نمو إيجابي يسجله منذ سبعة أشهر. كما ارتفع مؤشر مديري المشتريات لقطاع الخدمات إلى أعلى مستوياته المسجلة في ثمانية أشهر، حيث بلغ ٥٤,٤. كما شهد المؤشر الخاص لكل من قطاع الصناعات التحويلية وقطاع الخدمات تحسناً ملموساً في نوفمبر وصولاً إلى ٥١,٨ و ٥٣,٥ (أعلى المستويات المسجلة في سبعة أشهر) على التوالي. وأخيراً، ارتفع اليوان الصيني للشهر الثالث على التوالي في نوفمبر، مع تسجيل سعر الصرف المركزي لنمو بنسبة ٠,٣% وصولاً إلى ٧,٢٢ يوان / دولار أمريكي، وذلك على الرغم من تباين الإشارات الخاصة بتقديم المحادثات التجارية.

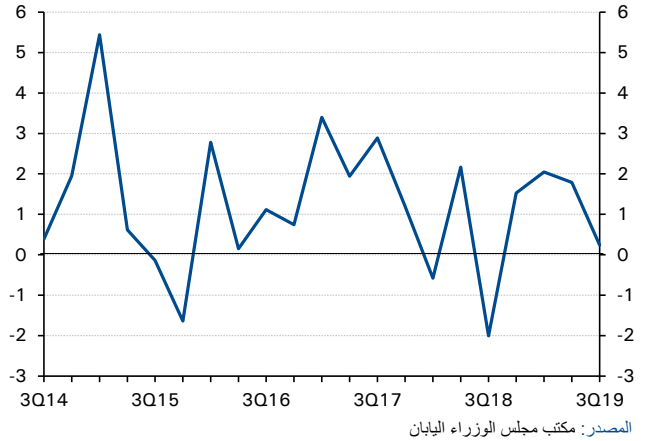
ارتفاع أسعار النفط رغم حالة عدم اليقين على سعدي التجارة والطلب

أنهى مزيج خام برنت تداولات شهر نوفمبر مسجلاً نمواً بنسبة ٣,٧% وصولاً إلى ٦٢,٤ دولار للبرميل، فيما يعد أفضل المكاسب الشهرية التي يسجلها الخام منذ أبريل وذلك على خلفية تراجع حدة التوترات التجارية بين الولايات المتحدة والصين – والتي يبدو انها عادت للتأجج مجدداً في أوائل ديسمبر مع تلاشي احتمالات التوصل إلى صفقة تجارية. وفاق سعر مزيج خام برنت مستوى الـ ٦٤ دولار للبرميل في أوائل ديسمبر على وقع القرار المفاجئ لمنظمة الأوبك والدول المنتجة للنفط من خارج المنظمة بتخفيض الإنتاج بواقع نصف مليون برميل يومياً إضافي (من ١,٢ مليون برميل الي ١,٧ مليون برميل يومياً) اعتباراً من يناير ٢٠٢٠ وذلك بالإضافة الى خفض الطوعي الحالي بمقدار ٠,٤ مليون برميل يومياً من قبل المملكة العربية السعودية، علماً بأن هذا الاتفاق سيكون ساري المفعول حتى شهر مارس عندما سيتم النظر فيه مجدداً.

حالة استمرار حزبه في الاحتفاظ بمراكز الصدارة أن يفوز بأغلبية المقاعد البرلمانية وأن يتمكن من دفع صفقة خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي عبر المجلس التشريعي ونشهد مغادرة المملكة المتحدة للاتحاد الأوروبي بنهاية يناير. في المقابل، إذا فشل في الفوز بالأغلبية – وهو احتمال وارد بدرجة كبيرة لأسباب ليس أقلها التصويت التكتيكي من قبل الشعب البريطاني عبر الخطوط الحزبية، والذي يظهر الميل نحو انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي – بما قد يفتح المجال أمام إجراء استفتاء ثانٍ في وقت ما خلال العام ٢٠٢٠، مما قد يقضي ذلك تماماً على انفصال المملكة المتحدة عن الاتحاد الأوروبي بالكامل. هذا وينظر إلى فوز حزب المحافظين بالأغلبية البرلمانية بشكل عام على أنه من الأمور التي تصب في صالح النمو على المدى القصير من خلال القضاء على حالة عدم اليقين التي أثرت على الاقتصاد والاستثمارات على مدى السنوات الثلاث الماضية. إلا أن الانفصال عن الاتحاد الأوروبي سيؤدي إلى وضع المملكة المتحدة في فترة انتقالية بسبب انتهاء صلاحيتها بنهاية العام ٢٠٢٠ والتي يمكن بعدها إخضاع المملكة المتحدة لإجراء تعاملاتها التجارية مع الاتحاد الأوروبي وفقاً لشروط منظمة التجارة العالمية إذا لم يتم التوصل إلى صفقة تجارية شاملة. وقد يؤدي ذلك إلى وضع الجنيه الإسترليني تحت طائلة الضغوط.

تعثر نمو الاقتصاد الياباني في الربع الثالث

الرسم البياني ٤: الناتج المحلي الإجمالي لليابان
(على أساس سنوي)



أصيب النمو الاقتصادي في اليابان بحالة من الجمود في الربع الثالث من العام، حيث بلغ معدل النمو السنوي ٠,٢% مقابل ١,٨% في الربع الثاني من العام ٢٠١٩ حيث أثر الضعف المستمر في القطاع الخارجي على الاقتصاد. وفي واقع الأمر، أظهرت أحدث البيانات انخفاض الصادرات اليابانية للشهر الحادي عشر على التوالي في شهر أكتوبر بنسبة ٩,٢% على أساس سنوي – فيما يعد أكبر انخفاضاً تسجله منذ ثلاثة أعوام. أما على صعيد الواردات، لم تشهد أي تحسن هي الأخرى، إذ انخفضت بنسبة شديدة بلغت ١٤,٨% بما يعكس استمرار ضعف الطلب المحلي. ويرجح استمرار مواجهة الاقتصاد الياباني للضغوط خلال الربع الرابع من العام ٢٠١٩ إلى تفاقم آثار التوترات التجارية

إيجابي). وأخيراً تتوقع أرامكو السعودية، على الرغم من التراجع عن خطط إدراج الاكتتاب العام الأولي خارج البلاد، أن تجمع ما بين ٢٤ و٢٥ مليار دولار من مستثمري التجزئة والمستثمرين الإقليميين. وتشير بعض التقارير عن قيام الإمارات والكويت باستثمار ١,٥ مليار دولار و١ مليار دولار، على التوالي، في شركة النفط الكبرى.

الرسم البياني ٥: سعر خام برنت

(دولار/برميل، نهاية الشهر)



المصدر: Refinitiv

وفي المجممل سيبلغ خفض المعروض نحو ٢,١ مليون برميل يوميا وهو ما سيدعم الأسعار خاصة وأن التوقعات الحالية تشير الى ارتفاع في المخزون في عام ٢٠٢٠ في ظل النمو الضعيف للطلب وتزايد الإمدادات من خارج منظمة الأوبك. ومن المتوقع أن يصل الطلب على خام الأوبك الى أقل من مستويات الإنتاج الحالية بحوالي ١ مليون برميل يوميا وفقاً لوكالة الطاقة الدولية. وفي ذات الوقت، سجل إنتاج النفط الأمريكي مستوى قياسياً جديداً، إذ ارتفع إلى ١٢,٩ مليون برميل يوميا في نوفمبر، وتظهر السجلات في الواقع إلى أن الولايات المتحدة قد أصبحت مصدراً صافياً للنفط في سبتمبر (على أساس المتوسط الشهري) للمرة الأولى منذ سبعين عاماً.

التطورات على صعيد دول مجلس التعاون الخليجي

تواصل البيانات رسم صورة متباينة إلى حد ما للأداء الاقتصادي لدول مجلس التعاون الخليجي. إذ سجل الناتج المحلي الإجمالي في دبي نمواً بنسبة ٢,١% على أساس سنوي في النصف الأول من العام ٢٠١٩ بدعم من نمو تجارة الجملة والتجزئة وقطاع النقل بالإضافة إلى تزايد النشاط العقاري. إلا أن نمو انتمان القطاع الخاص في الإمارات تراجع بنسبة ٠,٨% على أساس سنوي في أكتوبر (٢,٦% في سبتمبر) وظل معدل التضخم في المنطقة السلبية (-٢,٨% على أساس سنوي) على خلفية استمرار تراجع الإيجارات السكنية. كما قامت حكومة الإمارات بتوسيع نطاق الضريبة الانتقائية بدءاً من شهر ديسمبر لتشمل المشروبات المحلاة والسجائر الإلكترونية.

في ذات الوقت، تحسنت أوضاع المالية العامة في سلطنة عمان والبحرين منذ بداية العام ٢٠١٩ حتى تاريخه، حيث تقلص عجز الميزانية العُمانية (لمدة عشرة أشهر حتى أكتوبر) بنسبة ١٩% ليصل إلى ١,٥ مليار ريال عماني أو بما يمثل نسبة ٧% من الناتج المحلي الإجمالي المعدل على خلفية تراجع النفقات. أما في البحرين، تتوقع السلطات تقليص عجز الموازنة من نسبة ٦,٣% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨ إلى ٤,٧% و ٣,٩% في عامي ٢٠١٩ و ٢٠٢٠ على التوالي بفضل جهود ضبط أوضاع المالية العامة. وقد أدى التقدم الذي أحرزته البحرين على هذا الصعيد إلى قيام ستاندرد أند بورز برفع النظرة المستقبلية لتصنيفها الائتماني (من مستقر إلى



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