

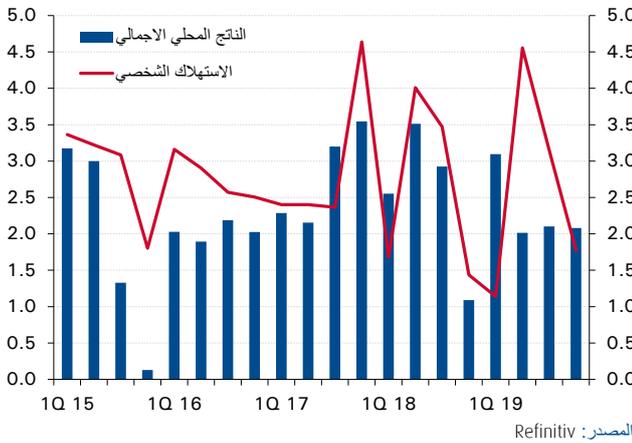
## مخاوف تفشي فيروس كورونا تضرب الأسواق المالية وتؤثر على آفاق نمو الاقتصاد الصيني

### أبرز النقاط

- مخاوف انتشار فيروس كورونا في نهاية شهر يناير أضعفت الأسواق المالية، التي كانت حتى ذلك الحين تتمتع بأداء جيد منذ بداية العام.
- تراجع كبير لأسعار مزيج خام برنت على خلفية التدايعات المرتقبة على الطلب الصيني والعالمي للنفط.
- استقرار معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي عند مستوى ٢,١% في الربع الرابع من العام ٢٠١٩ على الرغم من صدور بيانات قوية مؤخراً عن قطاعي الإسكان والصناعات التحويلية.
- البنك المركزي الأوروبي يبيقي على أسعار الفائدة دون تغيير ومباحثات بشأن هدف جديد للتضخم بما قد يجعل تغييرات السياسة النقدية أكثر تعقيداً على المدى القريب.
- المملكة المتحدة تنفصل أخيراً عن الاتحاد الأوروبي في يناير وسط مساعي للاتفاق بشأن الترتيبات التجارية الطويلة الأجل قبيل نهاية العام.

إلى ٢,٣% مقابل ٢,٩% في العام ٢٠١٨، فيما يعد أدنى المستويات المسجلة منذ العام ٢٠١٦.

الرسم البياني ١: اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية  
(% على أساس ربعي، محول لأساس سنوي)



ومن جهة أخرى، تشير أحدث البيانات إلى إمكانية تزايد النشاط الاقتصادي، وخاصة في ظل تعافي سوق الإسكان بصفة خاصة (تسارع وتيرة نمو الأسعار بعد تباطؤ دام لمدة عامين)، وتحول مؤشر مديري المشتريات الصناعي الصادر عن معهد إدارة التوريدات (ISM) في يناير إلى الأداء الإيجابي (٥٠,٩) للمرة الأولى منذ يوليو، هذا بالإضافة إلى تمكن سوق العمل من الحفاظ على وتيرة نمو قوية بلغت 225 ألف وظيفة في يناير. وقد ساهم ذلك في الحد من المخاوف بشأن التراجع، إلا أن حالة عدم اليقين المتعلقة بالتجارة وانتشار فيروس كورونا والوصول إلى مرحلة نضوج الدورة الاقتصادية من المقرر أن تؤدي إلى تقييد قوة أي انتعاش قد يطرأ.

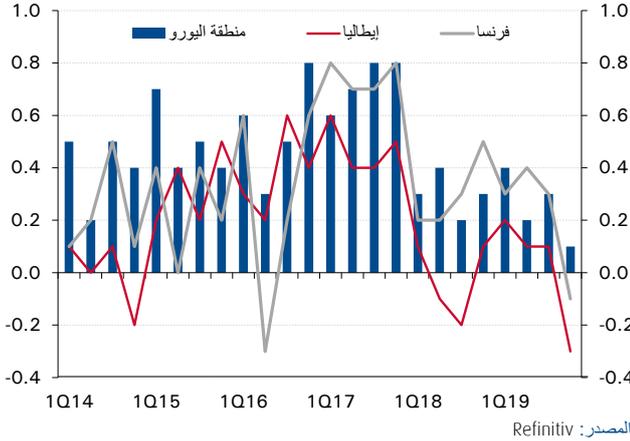
أضرت مخاوف آثار وانتشار فيروس كورونا في أواخر يناير بالأسواق المالية التي كانت تتمتع حتى ذلك الحين ببداية متفائلة إلى حد كبير بفضل الآفاق الاقتصادية الواعدة الناجمة عن التوصل إلى اتفاقية تجارية بين الولايات المتحدة والصين، إذ أنهى مؤشر ستاندرد أند بورز الأمريكي تداولات شهر يناير بتراجع شهري بلغ نسبته -٠,٢% بعد أن سجل ارتفاعاً بنسبة ٣% في منتصف الشهر. ومن جهة أخرى، سجلت عائدات السندات الحكومية العالمية تراجعاً حاداً. وعلى الرغم من أن الصورة الكاملة للآثار المترتبة على انتشار المرض ما زالت غير واضحة، إلا أنه من المتوقع أن يترك أثراً شديداً على نمو الاقتصاد الصيني في الربع الأول من العام الحالي، في الوقت الذي بدأ فيه ثاني أكبر اقتصاد على مستوى العالم في الاستقرار نسبياً. كما أدت المخاوف المتعلقة بتأثر الطلب الصيني والعالمي على النفط إلى تراجع أسعار النفط، حيث انخفض سعر مزيج خام برنت بنسبة ٢٠% من أعلى المستويات المسجلة في يناير.

### استقرار نمو الاقتصاد الأمريكي في الربع الرابع والفيديالي يبيقي على الفائدة دون تغيير

سجل الاقتصاد الأمريكي نمواً بنسبة ٢,١% على أساس سنوي في الربع الرابع من العام ٢٠١٩، أي بنفس معدلات الربع الثالث وبما يتماشى مع التوقعات. وتباطأت وتيرة الإنفاق الاستهلاكي إلى ١,٨% مقابل ٣,١% في الربع الثالث الذي شهد أداءً قوياً، كما ساهم تباطؤ نمو المخزونات في التأثير سلباً على النمو. وعوضت عن تلك العوامل السلبية، زيادة الإنفاق الحكومي (٢,٧%) وخاصة الانخفاض الحاد للواردات (-٨,٧%)، نتيجة تراجع الواردات في الربع الثالث عندما كانت الشركات تتطلع إلى تجنب ارتفاع التعرفة الجمركية على السلع الصينية التي كانت منتظرة في سبتمبر الماضي. ولقد تراجع معدل النمو بصفة عامة في العام ٢٠١٩

دون تغيير في المستقبل، وبالفعل يدرس البنك إمكانية تعديل مستوى التضخم المستهدف (حالياً " قريب بما فيه الكفاية ولكن أقل من ٢%") كجزء من مراجعة السياسة الاستراتيجية التي تم إطلاقها مؤخراً. من جهة أخرى، كان مسؤولو البنوك صريحين بشأن الحاجة إلى تولى السياسة المالية دوراً أكبر في دعم الاقتصاد الإقليمي.

الرسم البياني ٢: الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو (على أساس ربعي %)



المصدر: Refinitiv

وبعد حوالي أربع سنوات من الاستفتاء "على انفصالها عن الاتحاد الأوروبي"، خرجت المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي بنهاية يناير بعد ٤٧ عاماً من العضوية الأوروبية. ودخلت المملكة المتحدة الآن في فترة انتقالية لمدة ١١ شهراً يستمر خلالها تطبيق نفس النظم المتعلقة بالتجارة والسفر والأعمال التجارية مع الاتحاد الأوروبي، بينما يحاول الجانبان التوصل إلى اتفاق تجاري يحكم العلاقات التجارية المتبادلة بعد ٢٠٢٠. وعلى الرغم من وجود مجموعة متنوعة من النتائج الممكنة، إلا أن الدلالات الأولية تشير إلى سعي رئيس الوزراء بوريس جونسون لتبني علاقة مرنة بما يوفر استقلال الإجراءات التنظيمية الخاصة بالمملكة المتحدة حتى على حساب فرض حواجز تجارية جديدة أو ربما العودة مجدداً لاتباع شروط منظمة التجارة العالمية العام المقبل. وكما كان متوقفاً، من الحدث بأقل تأثير ممكن على الأسواق. وأبقى بنك إنجلترا على سعر الفائدة دون تغيير عند مستوى ٠,٧٥%، مشيراً إلى أنه سيراقب تأثير تحسين المعنويات على البيانات المؤكدة خلال الأشهر المقبلة. إلا أنه قام في نفس الوقت بخفض آفاق النمو للعام ٢٠٢٠ إلى ٠,٨% مقابل ١,٢% في وقت سابق.

### بنك اليابان يرفع توقعات النمو

أبقى بنك اليابان السياسة النقدية دون تغيير الشهر الماضي وحافظ على استقرار سعر الفائدة على المدى القصير عند مستوى -٠,١%، كما تعهد بالحفاظ على عائدات السندات الحكومية لمدة ١٠ سنوات عند حوالي ٠%. وقام البنك أيضاً برفع توقعاته للنمو للسنة المالية التي تبدأ في أبريل من ٠,٧% إلى ٠,٩% على خلفية إجراءات التحفيز المالي المخطط لها بقيمة ١٢١ مليار دولار. وتظل معدلات التضخم الكلي (٠,٨%) والأساسي (٠,٩%) أدنى بكثير من مستوى التضخم المستهدف والبالغ ٢%، بما يترك مجالاً واسعاً لتيسير السياسة النقدية لدعم الاقتصاد إذا اقتضى الأمر. في ذات الوقت، استمر تراجع الصادرات والواردات خلال

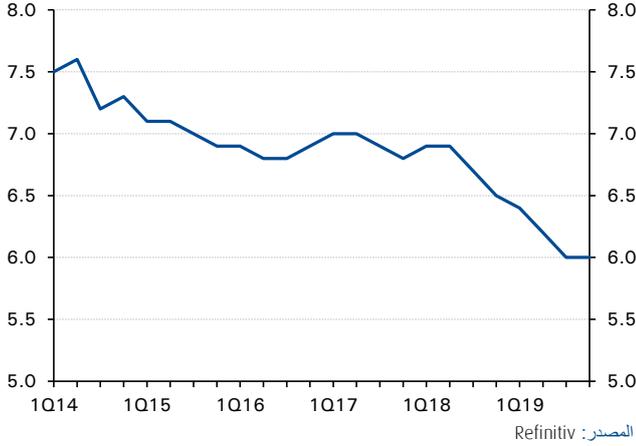
وفي اجتماع يناير الذي لم يشهد تغييرات مؤثرة، أبقى مجلس الاحتياطي الفيدرالي على أسعار الفائدة ضمن النطاق الحالي ما بين ١,٥٠ - ١,٧٥%، مشيراً إلى قوة سوق العمل وتحسن معدلات نمو الإنفاق الاستهلاكي وإن كان معدل التضخم الأساسي - الذي بلغ ١,٦% على أساس سنوي في ديسمبر، ما يزال دون مستوى ٢% المستهدف. وفي ذات الوقت، تتوقع أسواق العقود الآجلة خفض أسعار الفائدة بمقدار ٢٥ نقطة أساس على الأقل بنهاية العام بنسبة تزيد على ٨٠%. وقال رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي جاي باول إن البنك قد يتوقف عن ضخ سيولة إضافية في السوق - والتي تقدر بحوالي ٦٠ مليار دولار شهرياً في الوقت الحالي - خلال الربع الثاني من العام. وتم وصف تلك الخطوة في الأساس باعتبارها إحدى الإجراءات الفنية للمساهمة في الحفاظ على سياسة أسعار الفائدة ضمن النطاق المستهدف بما ساهم في رفع ميزانية الاحتياطي الفيدرالي إلى حوالي ٤,٢ تريليون دولار مقابل ٣,٨ تريليون دولار في سبتمبر الماضي. إلا أنه وفقاً لآراء بعض المحللين يعتبر ذلك أحد العوامل التي ساهمت في الارتفاع القوي لسوق الأسهم وأن الاحتياطي الفيدرالي سيتعين عليه على الأقل إدارة مرحلة الالغاء التدريجي لضخ تلك الأموال بعناية فائقة لتجنب اضطراب السوق.

### تباطؤ نمو منطقة اليورو والمملكة المتحدة تنفصل أخيراً عن الاتحاد الأوروبي

تباطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي في منطقة اليورو إلى ٠,١% على أساس ربع سنوي في الربع الرابع من العام ٢٠١٩، أي أقل من التوقعات ومقابل تسجيله لنمو بنسبة ٠,٣% في الربع الثالث. ويعزى هذا التراجع في الأساس إلى انخفاض الإنتاج من قبل كل من فرنسا (-٠,١%) وإيطاليا (-٠,٣%) - حيث تأثرت الأولى باستمرار الإضرابات احتجاجاً على خطة ماكرون لإصلاح نظام معاشات التقاعد. ولم تصدر بعد الأرقام الخاصة بألمانيا، إلا أن معدلات النمو كانت محدودة في الربع الثالث، وقد يكون التفاؤل الذي شهدناه مؤخراً نتيجة للتعافي الدوري بفضل تراجع حدة التوترات التجارية العالمية قد تلاشى أثره نتيجة لنقشي فيروس كورونا وما لذلك من تداعيات على الصادرات. وارتفع مؤشر مديري المشتريات في منطقة اليورو بنهاية شهر يناير إلى مستوى متواضع بلغ ٥١,٣، وما زالت توقعات المحللين تشير إلى انتعاش مؤقت على صعيد النمو الإقليمي في وقت لاحق من العام الحالي نتيجة استمرار انخفاض معدل البطالة إلى أدنى مستوياته المسجلة منذ ١٢ عاماً، والذي بلغ ٧,٤% في ديسمبر مما أثر على توقعات الطلب المحلي.

وأبقى البنك المركزي الأوروبي على سياسته النقدية دون تغيير كما كان متوقفاً في يناير، لتبقى بذلك أسعار الفائدة على الودائع عند مستوى -٠,٥% وبرنامج التيسير الكمي عند مستوى ٢٠ مليار يورو شهرياً. كما أشار إلى أن المخاطر التي تهدد آفاق النمو أصبحت "أقل حدة" عن ذي قبل (بفضل تراجع حدة التوترات التجارية) إلا أنها ما تزال "تميل إلى الجانب السلبي"، وإن كان ذلك التصريح جاء قبل انتشار المخاوف المتعلقة بنقشي فيروس كورونا. وعلى صعيد آخر ارتفع معدل التضخم إلى ١,٤% على أساس سنوي في يناير مقابل ١,٣% في ديسمبر، وإن كان هذا الارتفاع يعزى في الأغلب لأسعار الطاقة وتراجع معدل التضخم الأساسي إلى ١,١% فقط. ومن المتوقع أن يتم الإبقاء على تلك السياسة

الرسم البياني ٣: الناتج المحلي الإجمالي في الصين  
(% على أساس سنوي)



### الهند تقترح إصلاحات متواضعة لدعم النمو

كشفت الحكومة الهندية، في ميزانية العام ٢٠٢٠ التي تم الإعلان عنها في ١ فبراير، عن سلسلة من الإصلاحات المتواضعة التي تهدف إلى تعزيز الإنفاق والاستثمار، في محاولة لدعم الاقتصاد المتعثر. وتشمل الإصلاحات خفض ضريبة الدخل واقترح بعض التعديلات لتعريف المقيم وفقاً لضريبة الدخل في الهند، بما يهدف لزيادة الإيرادات الضريبية. وتخطط الحكومة الهندية أيضاً لتقديم برنامج لبيع الأصول الحكومية بقيمة ٣٠ مليار دولار للمساهمة في تقليص مستويات العجز المالي. كما تم اقتراح رسوم جمركية على بعض السلع المستوردة، بما في ذلك الأثاث والأحذية. وواصل معدل النمو تراجعته على مدى ستة أرباع متتالية وبلغ ٤,٥% على أساس سنوي في الربع الثالث من العام ٢٠١٩ وذلك على الرغم من وصول التخفيضات التراكمية لأسعار الفائدة إلى ١٣٥ نقطة أساس، هذا إلى جانب التخفيضات الضريبية لمصلحة الشركات في العام ٢٠١٩. حيث تأثر النمو سلباً بالقيود الائتمانية وضغوط قطاع البنوك المثقل بالديون المعدومة، والتي يمكن أن تعرقل الإقراض في المستقبل. كما كان الإنفاق الخاص ضعيفاً نسبياً، على الرغم من الانتعاش المتواضع في الربع الثالث من العام ٢٠١٩، ومن المتوقع أن يظل ضعيفاً نظراً لتزايد الضغوط التضخمية. إلا أن هناك بعض الدلائل الواعدة مثل ارتفاع الإنتاج الصناعي للمرة الأولى منذ أربعة أشهر في نوفمبر، ووصول مؤشر مديري المشتريات المركب إلى أعلى مستوياته المسجلة منذ سبعة أعوام في يناير. ومستقبلياً، يشير إجماع آراء المحللين إلى خفض توقعات النمو إلى ٦% للسنة المالية ٢٠٢٠/٢٠٢١، بعد نسبة ٥% المتوقع تسجيلها في السنة المالية الحالية، فيما يعد أدنى مستوى للنمو منذ خلال ١١ عاماً.

### تراجع أسعار النفط على خلفية تفشي فيروس كورونا

أدى فيروس كورونا الصيني إلى تراجع سعر مزيج خام برنت، المقياس المعياري لخام النفط، للتراجع في ظل تزايد المخاوف المتعلقة بالتأثير المرتقب لتفشي الوباء على الاستهلاك الصيني، وبالتالي الطلب على مصادر الطاقة. حيث أنه كما في ٥ فبراير، تراجع سعر مزيج خام برنت بنسبة ٢٠% من أعلى مستوياته المسجلة في يناير، حيث بلغ ٥٥,٣

شهر ديسمبر، حيث انخفضت الصادرات بنسبة ٦,٣% على أساس سنوي (الشهر الثاني عشر على التوالي من التراجع) وتراجعت الواردات بنسبة ٤,٩% (فيما يعد تحسناً مقابل تراجع بنسبة ١٦% في نوفمبر). وفي حين من المقرر أن تساهم الاتفاقية التجارية بين الولايات المتحدة والصين في تعزيز النمو التجاري العالمي وأن توفر بعض الدعم للصادرات اليابانية في المستقبل، إلا أن الآثار الاقتصادية للانتشار السريع لفيروس كورونا، والتي أدت إلى إغلاق العديد من المصانع، قد تساهم في تعطيل سلسلة التوريدات بما يؤدي في نهاية المطاف إلى عرقلة نمو التجارة العالمية.

### تفشي الفيروس يهز الاقتصاد الصيني

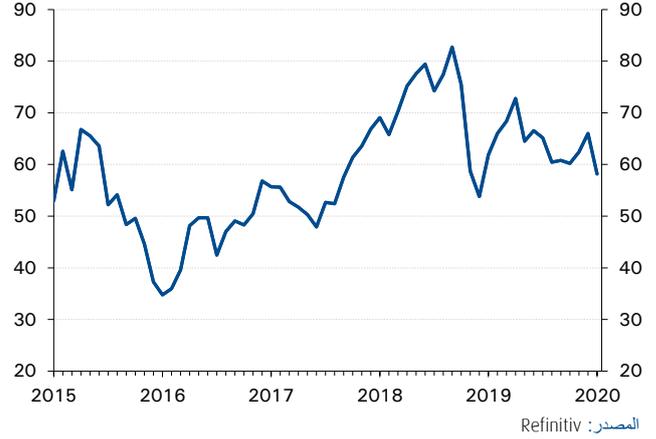
ارتفع عدد القتلى في الصين بعد تفشي فيروس كورونا إلى أكثر من ٨٠٠ حتى الآن، هذا إلى جانب ما يقارب ٣٨ ألف إصابة، وهي نسبة أعلى بكثير من الحالات المرضية خلال تفشي مرض السارس في عامي ٢٠٠٢-٢٠٠٣. وقد كان لهذا المرض وسيظل له تداعيات سلبية على الاقتصاد، حيث تتخذ كافة السلطات المعنية على المستويين المحلي والدولي المزيد من التدابير العاجلة للحد من انتشار الفيروس. وقامت الحكومة بتحديد عطلة رأس السنة القمرية الجديدة في سبيل التخفيف من الآثار السلبية على الأسواق وأوقفت عدد من الشركات العالمية بما في ذلك ستاربكس وأبل وهونداي عملياتها إلى أجل غير مسمى.

وسوف يؤثر ذلك سلباً على النشاط الاقتصادي في الربع الأول من العام ٢٠٢٠، خاصة بعد ظهور بيانات تشير إلى استقرار معدلات النمو عند مستوى ٦,٠% على أساس سنوي في الربع الرابع من العام ٢٠١٩، أي دون تغيير عن الربع السابق. إلا أنه بالنسبة للعام ٢٠١٩ ككل، تباطأت وتيرة النمو إلى أدنى مستوياتها المسجلة خلال ثلاثة عقود تقريباً، حيث بلغت ٦,١% في العام ٢٠١٩ مقابل ٦,٦% في العام ٢٠١٨، على الرغم من أنه ما يزال ضمن مستوى ٦-٦,٥% المستهدف من قبل الحكومة. ويعزى هذا التباطؤ بصفة رئيسية لضعف أداء القطاع الخارجي وتراجع الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي. وأظهرت البيانات الرسمية لمؤشر مديري المشتريات عن شهر يناير ركود النشاط الصناعي عند مستوى ٥٠,٠ مقابل ٥٠,٢ في ديسمبر، إلا أن تلك المستويات ربما لا تعكس التأثير الكامل لتفشي الفيروس. ومن جهة أخرى، وفي محاولة منها لتعزيز النشاط الاقتصادي، أعلنت الجهات الرقابية المالية في الصين عن ضخ سيولة بقيمة ٢٤٢ مليار دولار وتخفيف قيود الإقراض لمساعدة الأعمال التجارية. وتشير الأنباء إلى سعي السلطات إلى الحصول على بعض المرونة في التعهدات التي تم الاتفاق عليها بموجب "المرحلة الأولى" من الاتفاقية التجارية مع الولايات المتحدة بعد أن قامت السلطات الصينية بتخفيض بعض التعريفات الجمركية إلى النصف. وتراجع أداء سوق الأوراق المالية بنسبة ٧,٧%، فيما يعد أعلى معدل خسائر يومية منذ سنوات، عندما تمت إعادة فتح الأسواق بعد العطلة الممتدة وانخفض اليوان بنحو ٧ يوان مقابل ١ دولار أمريكي.

دولاراً للبرميل، وصولاً إلى أدنى مستوياته المسجلة منذ أكثر من عام. وتعتبر تلك في واقع الأمر أسوأ بداية يستهل بها النفط العام الجديد منذ العام ١٩٩١، حيث يقدر استهلاك الصين للنفط بنسبة ٢٠% على الأقل (٣ مليون برميل يومياً) – وتعد تلك أكبر صدمة يتعرض لها الطلب على النفط منذ الأزمة المالية العالمية نظراً لتعليق الرحلات الدولية.

الرسم البياني ٤: سعر خام برنت

(دولار/برميل، نهاية الشهر)



وأدى التراجع الحاد في أسعار النفط إلى دفع الأوبك وحلفائها إلى التفكير في تقديم موعد اجتماعها المقرر انعقاده في شهر مارس لبلورة الاستجابة المناسبة لهذا الموقف، وقد تقوم أيضاً بتعميق خفض حصص الإنتاج. وأفادت التقارير أن المحادثات الجارية بين أعضاء الفريق الفني للأوبك وحلفائها في أوائل فبراير قد أوصت بخفض إضافي مؤقت لإنتاج النفط بمقدار ٦٠٠ ألف برميل يومياً. وتشير كافة الدلائل إلى أنه في ظل ضعف الطلب على النفط، ستستمر زيادة الامدادات والمخزون النفطي العالمي. وقد دخل منحنى مزيج خام برنت للعقود الأجل في هيكل "كونتانجو" – Contango (بمعنى أن أسعار تسليم عقود النفط الأجل أعلى من تلك الفورية) للمرة الأولى منذ يوليو الماضي. هذا وتراجعت أسعار النفط على الرغم من خسارة ما يقدر بنحو ١ مليون برميل يومياً من الإنتاج الليبي، بينما تشير أنباء أخرى إلى أن الإنتاج الليبي قد تراجع عن مستوى ٠,٣ مليون برميل يومياً، فيما يعد أدنى مستوياته المسجلة منذ عام ٢٠١١.



## 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