

< دانا الفقير
اقتصادي
+965 2259 5373,
danafakir@nbk.com

< عمر النقيب
اقتصادي أول
+965 2259 5360,
omarnakib@nbk.com

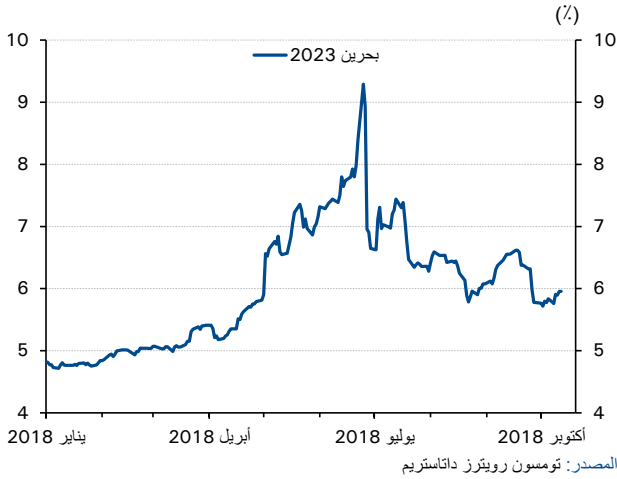
دول مجلس التعاون الخليجي تتعهد بتقديم ١٠ مليارات دولار لدعم البحرين في إطار مساعيها الرامية للإصلاح المالي

أبرز النقاط

- تعهد الحكومات الخليجية بتقديم عشرة مليارات دولار لمساعدة البحرين في برنامج الاستقرار المالي واستعادة ثقة الأسواق.
- البحرين تكشف برنامج التوازن المالي والذي يتضمن حزمة طموحة لخفض التكاليف وغيرها من تدابير الإصلاح التي تستهدف التخلص من عجز الميزانية وخفض الدين العام إلى ٨٢% من الناتج المحلي الاجمالي بحلول ٢٠٢٢.
- مجلس النواب يوافق على برنامج الاستقرار المالي ويقر مسودة قانون ضريبة القيمة المضافة وقانون التقاعد، قبل انتخابات نوفمبر.
- إجراءات الإصلاح تأتي في أعقاب عدة أشهر من التوترات، تزايد خلالها بيع السندات الحكومية واتسعت هوامش أسعار مبادلة مخاطر عدم السداد وتعرض الدينار البحريني للضغط.
- من المقرر أن تتحسن الافاق المستقبلية وأن يساهم تعافي أسعار النفط والاستثمار في المشروعات التنموية في تعزيز النمو.

القصيرة الأجل. حيث أظهرت بيانات البنك المركزي أن الحكومة جمعت ١٩,٢ مليار جنيه مصري الأحد الماضي في مزاد لأذونات خزينة مدتها ثلاثة وتسعة أشهر. وبالرغم من انطواء هذه الاستراتيجية على مخاطر، فإنها تعطي الحكومة مجالاً لإلغاء مزادات السندات على أمل أن تتمكن من طرح السندات بأسعار أقل مع استقرار الوضع في الأسواق الناشئة.

الرسم البياني ١: العائد على سندات الحكومة المستحقة خلال ٥ سنوات



وتفاقت مخاوف المستثمرين بشأن قدرة البحرين على الدفاع عن ربط سعر الصرف الثابت لعمليتها في ظل استمرار تراجع احتياطات العملة الأجنبية للمملكة. حيث كان سعر صرف الدينار البحريني لمدة ١٢ شهراً مقابل الدولار الأمريكي قد سجل أدنى مستوى له منذ ١٧ عاماً عند ٠,٣٨٢ (مقارنة بسعر الدينار الرسمي ٠,٣٧٦ دينار بحريني مقابل الدولار).

تحسن الافاق المستقبلية للبحرين على خلفية دعم الدول الخليجية والإصلاحات المالية

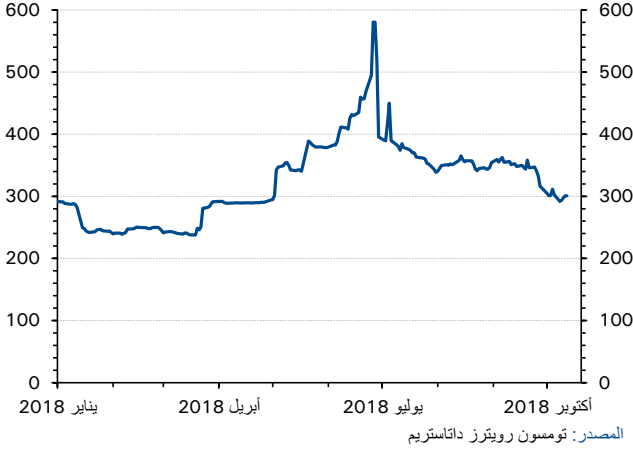
بعد أشهر من المباحثات، وافقت كل من السعودية والإمارات والكويت على تقديم دعم مالي للبحرين بقيمة ١٠ مليارات دولار على مدى خمس سنوات، لتعزيز الوضع المالي للمملكة واستعادة ثقة المستثمرين. ويبدو أن برنامج المساعدة يتوقف على اتخاذ المملكة لإجراءات تستهدف خفض النفقات العامة وزيادة الإيرادات غير النفطية. حيث أنه فور الإعلان عن حزمة المساعدات، قامت الحكومة البحرينية بكشف النقاب عن برنامج التوازن المالي وما يتضمنه من مجموعة من الإصلاحات التي تستهدف التخلص نهائياً من عجز الموازنة بحلول العام ٢٠٢٢ من مستواه الحالي البالغ ٨% من الناتج المحلي الإجمالي وخفض نسبة الدين العام من ٩٠% إلى ٨٢% من الناتج المحلي الإجمالي. وفي حين يستهدف برنامج التوازن المالي تحقيق أهداف طموحة ومليئة بالتحديات تتمثل في كبح الإنفاق العام وخفض الدين العام للمملكة، شهدت الافاق المستقبلية للبحرين تحسناً على خلفية الاطمئنان لموافقة مجلس النواب مؤخراً على مشروع قانون ضريبة القيمة المضافة وتعديل قانون التقاعد، بما يسلط الاضواء على مدى الجدية والعزم الذي تتعامل به السلطات مع تلك الأمور.

تشكك الأسواق في الاستقرار المالي للبحرين وسط ارتفاع مستويات الدين وتراجع الاحتياطات الخارجية

تصاعدت المخاوف في شهر يونيو الماضي بشأن مدى استدامة ارتفاع مستويات الدين وقدرة المملكة على الوفاء بالتزاماتها المالية وسط تزايد عمليات بيع السندات الحكومية وارتفاع علاوة المخاطرة وزيادة الضغوط على الدينار البحريني في أسواق العملات الأجنبية. حيث ارتفعت عائدات السندات الحكومية لخمس أعوام منذ شهر أبريل، مع برنامج تشديد السياسات النقدية للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، لترتفع إلى أكثر من ٩% في أواخر يونيو، بالتزامن مع تزايد قلق المستثمرين حيال الدين العام البالغ نحو ٩٠% من الناتج المحلي الاجمالي بعد عدة سنوات من ارتفاع مستوى العجز في الموازنة. وقد سبق لمصر أن امتنعت عن طرح سندات لشهور، معتمدة فقط على أذونات الخزينة

مساعدات بقيمة ١٠ مليارات دولار قدمت إلى البحرين وعمان في العام ٢٠١١ لمساعدة البلدين على الوفاء بالوعد الحكومية - والتي كانت المحرك الرئيسي للنمو غير النفطي في البحرين.

الرسم البياني ٤: مبادلة مخاطر الائتمان السيادية المستحقة في ٥ سنوات (نقاط أساس)



وفي ظل تلك الظروف، اضطرت البحرين لتعليق خططها لإصدار سندات تقليدية و صكوك طويلة الأجل، نتيجة سعي المستثمرين إلى طلب عوائد أعلى. عوضاً عن ذلك، قامت المملكة بإصدار صكوك لأجل استحقاق سبع سنوات بقيمة مليار دولار بعائد ٦,٨٧٥%، أعلى من العائد البالغ ٥,٢٥% على الصكوك التي تمكنت المملكة من طرحها في ديسمبر ٢٠١٧ بقيمة ٨٥٠ مليون دولار لأجل استحقاق ٨ سنوات. كما ألغيت خطة الهيئة الوطنية للنفط والغاز لإصدار أدوات دين بقيمة مليار دولار بسبب عزوف المستثمرين. ولم تتمكن الحكومة البحرينية من التفاوض على أسعار أفضل نظراً لتصنيف وكالات التصنيف الرئيسية الثلاث لسنداتها دون درجة الاستثمار، ستاندراند اند بورز (B+) وموديز (B2) وفيتش (-BB).

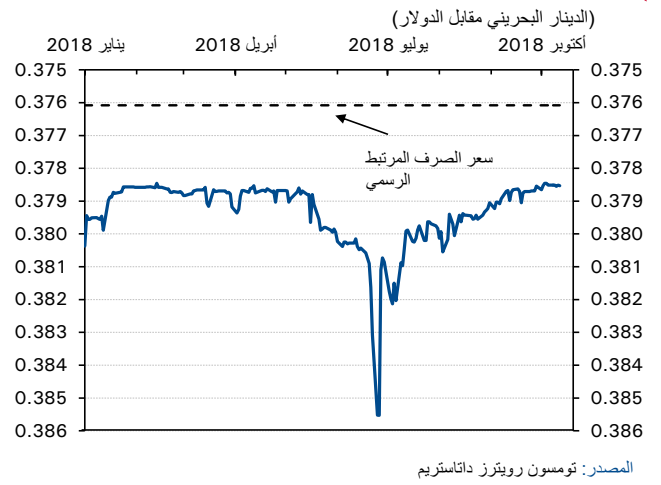
دول الخليج تساهم في تهدئة الأسواق من خلال تقديم الدعم المالي للبحرين

في الوقت الذي تواجه فيه البحرين إمكانية فقدان قدرتها على الحصول على التمويل، لارتفاع تكاليف الاقتراض إلى مستويات غير مسبوقة، أعلنت السعودية والكويت والإمارات تقديم حزمة دعم مالي متكاملة للمملكة. ولم يتم آنذاك الكشف عن التفاصيل، إلا أن تدخل دول مجلس التعاون الخليجي كان جوهرياً، مما ساعد على تهدئة الأسواق المتوترة ومنح المملكة مجالاً لالتقاط أنفاسها.

ومنذ ذلك الحين، تمت بلورة بعض التفاصيل، حيث تم الإعلان في ٤ أكتوبر عن إجمالي المبلغ الذي يصل إلى ١٠ مليارات دولار، ومن المرجح أن يكون مزيجاً من القروض والودائع والمنح التي يتم تقسيمها إلى دفعات تمتد على مدى خمس سنوات. وتبلغ قيمة أول دفعة ٢ مليار دولار متوقعة قبل نهاية العام. ومن المرجح أن يتوقف حصول البحرين على دفعات إضافية وفقاً لتطبيقها لبعض الإصلاحات.

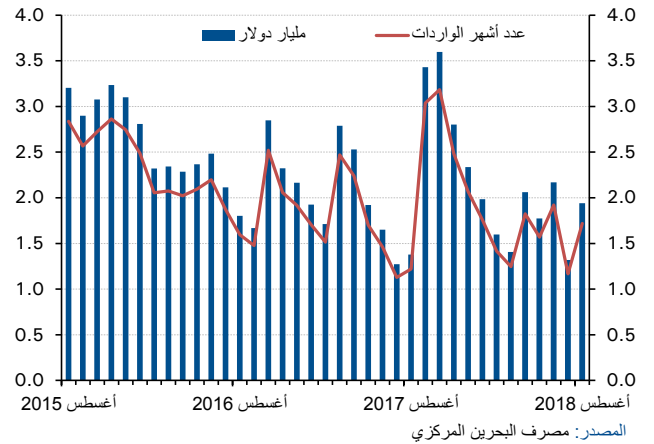
إن قيمة الحزمة المالية البالغة ١٠ مليارات دولار تكفي لتغطية معظم الديون الخارجية للمملكة والتي تستحق السداد من الربع الرابع من العام ٢٠١٨ وحتى العام ٢٠٢٢ بقيمة إجمالية تقدر بحوالي ١٢ مليار دولار. ويأتي في صدارة تلك الالتزامات تسديد صكوك بقيمة ٧٥٠ مليون دولار مستحقة السداد في نوفمبر. وكانت الشكوك حول قدرة البحرين على تغطية التزاماتها في الأجل القريب من أهم العوامل المحفزة لعمليات البيع المكثفة التي شهدتها شهر يونيو.

الرسم البياني ٢: سعر الصرف الأجنبي الأجلة على مدى ١٢ شهر



وانخفض احتياطي المملكة من النقد الأجنبي، الذي تراجع بشكل مطرد منذ العام ٢٠١٤ بعد انهيار أسعار النفط، إلى ١,٣٢ مليار دولار في يوليو، قريباً من أدنى مستوياته منذ ١٦ عاماً عند مستوى ١,٢٧ مليار دولار، إلى ما يكفي بالكاد لتغطية أربعين يوماً من الواردات، وهو أقل بكثير من مدة التسعين يوماً التي يعتبرها صندوق النقد الدولي على سبيل المثال الحد الأدنى.

الرسم البياني ٣: احتياطيات النقد الأجنبي



ومن جهة أخرى، فإن أسعار مبادلة مخاطر عدم السداد الرئيسية للدين الحكومي لمدة خمس سنوات، والتي تميل إلى أن تكون من أهم مقاييس المخاطر السيادية، قفزت بواقع ٢٩٠ نقطة أساس منذ بداية العام حتى شهر أكتوبر، وصولاً إلى مستويات لم تشهدها منذ الأزمة المالية في العام ٢٠٠٩.

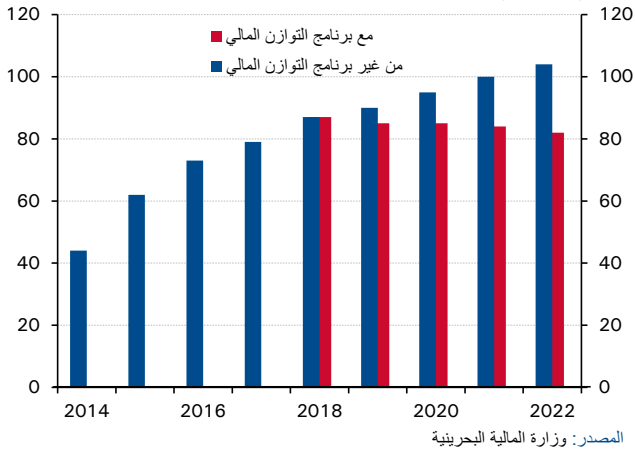
ومنذ شهر مارس الماضي، كانت هناك إشارات مبكرة تلمح ببدء الأسواق في الشعور بعدم الارتياح بشأن الأوضاع المالية للمملكة وشروعها في اخذ تلك المخاطر الإضافية في الاعتبار. ولم يكن هناك وقتها اقبالاً كبيراً على انجاز الإصلاحات كما لم يتم طرح ضريبة القيمة المضافة بعد، باعتبارها جزءاً من اتفاقية موحدة لدول مجلس التعاون الخليجي.

كما كان هناك تقدماً بسيطاً فيما يتعلق بطلب السلطات لتمويل إضافي من دول مجلس التعاون الخليجي بخلاف تلك الأموال المخصصة بالفعل لمشاريع البنية التحتية والإسكان تحت مظلة برنامج التنمية الخليجي الذي يتكون من حزمة

وقد تم تحديد ستة مبادرات رئيسية تعتمدهم البحرين من خلالها توفير ما يعادل ٨٠٠ مليون دينار بحريني (٢,١ مليار دولار) على مدى السنوات الخمس المقبلة تتمثل فيما يلي: (١) تقليص المصروفات التشغيلية الحكومية، (٢) طرح برنامج التقاعد الاختياري لموظفي الحكومة، (٣) زيادة كفاءة هيئة الكهرباء والماء لتحقيق التوازن بين إيراداتها ومصروفاتها بحلول العام ٢٠٢٢ عن طريق تعديل التعريفات، (٤) تعزيز كفاءة وعدالة الدعم الحكومي المباشر للمواطنين ذوي الدخل المنخفض إلى المتوسط، (٥) تحسين كفاءة الإنفاق الحكومي (٦) تسهيل الإجراءات الحكومية وتعزيز المساهمة داخل الدوائر الحكومية وزيادة الإيرادات غير النفطية. كما يتضمن البرنامج تأسيس هيئات جديدة للإشراف على المشتريات وإدارة الدين الحكومي ضمن وزارة المالية.

ووفقاً لبرنامج التوازن المالي، يرجع السبب الأساسي لهذا العجز إلى أن الإيرادات غير النفطية لم تتمكن من مواكبة التنوع الاقتصادي. فخلال الفترة ما بين الأعوام ٢٠٠٢ و٢٠٠٧، وبينما ارتفعت حصة القطاع غير النفطي كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي من ٥٨% (٣,٥ مليار دينار بحريني) إلى ٨٢% (١٠,٢ مليار دينار بحريني) مع مواصلة المملكة لجهود التنوع، تقلصت بالفعل مساهمة الإيرادات غير النفطية إلى إجمالي الإيرادات الحكومية من ٣٣% (٠,٣٣ مليار دينار بحريني) إلى ٢٥% (٠,٥٥ مليار دينار بحريني).

الرسم البياني ٧: الدين العام (مليار دولار)



وأشارت السلطات إلى أن الاعتماد المتزايد على العائدات النفطية وانخفاض معدل نمو الإيرادات غير النفطية أدى إلى تسجيل عجز مالي بصفة سنوية منذ الأزمة المالية. وكان مستوى العجز الذي سجلته موازنة البحرين خلال العامين الماضيين من أكثر مستويات العجز ارتفاعاً على مستوى منطقة دول مجلس التعاون الخليجي.

تحقيق أهداف برنامج التوازن المالي سيمثل تحدياً...

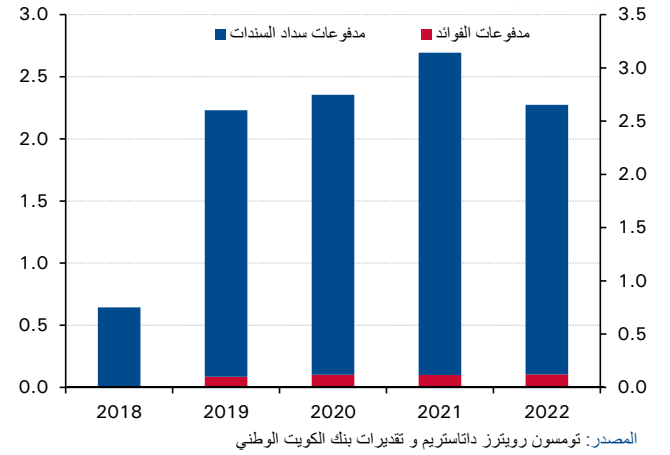
وسيكون من أهم الأهداف الجوهرية للبرنامج قيام البحرين بتقليص المصروفات الحكومية بواقع ٨٠٠ مليون دينار بحريني حتى العام ٢٠٢٢، أو ما يعادل ٢٦,٦% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٨ إلى أن يصل إلى ١٩,٥% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠٢٢.

وفي حين اتخذ الإنفاق الحكومي مساراً تراجعياً منذ أن بلغ ذروته عند نسبة ٣٠,٤% من الناتج المحلي الإجمالي في العام ٢٠١٥ على خلفية بعض التخفيضات المحدودة في الدعم وتقليص النفقات الرأسمالية، إلا أنه سيتعين توفير المزيد من المدخرات حتى تصل الحكومة إلى هدفها. كما تم اقتراح تخفيض ١١% من القيمة الإسمية للنفقات الجارية، بما في ذلك بعض البنود

إلا أن تدخل الدول الخليجية في الوقت المناسب، قد أتى بثماره المرجوة، أي تهدئة مخاوف المستثمرين واستعادة قدرة البحرين للوصول إلى الأسواق. ومنذ أن بلغت هوامش أسعار مبادلة مخاطر الائتمان ذروتها في يونيو، عادت مرة أخرى للتراجع بواقع ٢٨٠ نقطة أساس، وارتفعت السندات الحكومية مع انخفاض العائد على أدوات الدين الحكومية لأجل خمس سنوات بما يزيد قليلاً عن ٣ نقاط مئوية، كما تراجع أيضاً الضغط على ربط العملة المحلية بالدولار الأمريكي.

إلا أن الإنجاز الحقيقي لحزمة الدعم يكمن في تشجيع البحرين على الإسراع ببعض الإصلاحات المالية والاقتصادية المتأخرة التي كانت قد اقترحت سابقاً كجزء من الرؤية الاقتصادية ٢٠٣٠.

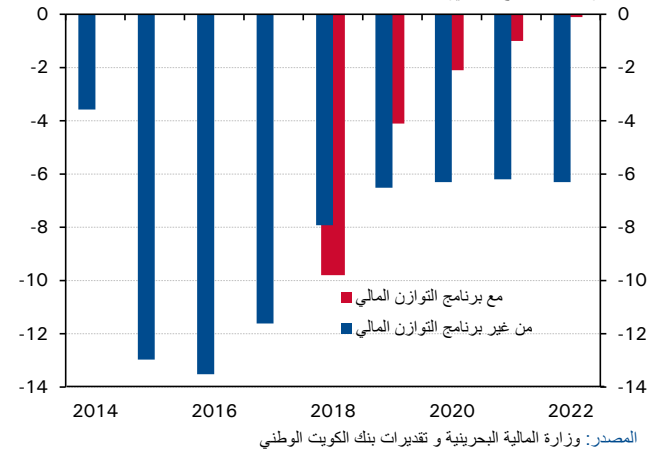
الرسم البياني ٥: خدمة الدين الخارجي (مليار دولار)



البحرين تكشف عن مجموعة إجراءات طموحة لتحقيق التوازن المالي وخفض الدين العام

أصدرت المملكة تقريراً مكون من ٣٣ صفحة بعنوان برنامج التوازن المالي فور صدور إعلان دول مجلس التعاون الخليجي، مما دفع بالكثيرين إلى افتراض أن عرض المساعدات المالية مرتبط بالفعل بتنفيذ هذه الإصلاحات، والذي تعتمده الحكومة البحرينية من خلالها التخلص من عجز الموازنة وخفض الدين العام إلى ٨٢% من الناتج المحلي الإجمالي بحلول العام ٢٠٢٢.

الرسم البياني ٦: ميزان المالية (نسبة من الناتج المحلي)



ويبدو أيضاً أنه قد تم تسريع الحصول على تلك الموافقة قبل الانتخابات البرلمانية المقرر إجراؤها في ٢٤ نوفمبر، ربما سعياً لتأمين الحصول على حزمة المساعدات الخليجية في أقرب وقت. وبالتأكيد فإن بعض الجماعات المعارضة قد قاطعت هذه الجلسة، إلا أن الحصول على بعض الدعم السياسي بتلك السرعة يعد خطوة هامة، مما يؤكد التزام الحكومة بالإصلاحات المقترحة ضمن برنامج التوازن المالي.

إلا أن الإجراءات الأخيرة لم تأتي من فراغ، بل تتناسب مع برنامج الإصلاح، الذي بدأ تطبيقه بوتيرة متسارعة في العام ٢٠١٨، الأمر الذي يخفف من وطأة التحديات. فعلى سبيل المثال، في بداية العام الحالي تم فرض الضريبة الانتقائية على التبغ والمشروبات الغازية (كجزء من الاتفاقية الموحدة لدول مجلس التعاون الخليجي)، سعياً لزيادة الإيرادات غير النفطية.

ثم أعقبت السلطات ذلك بإطلاق صندوق للاستثمار في الطاقة وتطوير قطاعات النفط والغاز على نطاق يشمل المراحل الاستكشافية والنقل والتصنيع والتكرير. وتم جمع رأس مال بقيمة مليار دولار من المستثمرين المحليين والإقليميين والدوليين. وسوف يستفيد الصندوق أيضاً من اكتشافات النفط والغاز التي أعلن عنها مؤخراً في البحرين. حيث أعلن في أبريل ٢٠١٨ أنه تم اكتشاف ما يصل إلى ٨٠ مليار برميل من النفط الصخري وحوالي ٢٠ تريليون قدم مكعب من الغاز الطبيعي في أحد الأحواض البحرية. وتستهدف البحرين الاستفادة نقدياً من تلك الاحتياطيات الجديدة في غضون السنوات الخمس القادمة بمساعدة شركات النفط العالمية. وسيكون من شأن موارد الطاقة الجديدة المساهمة في تعزيز ثقة المستثمرين وتخفيف القيود المالية للبلاد.

كما سيساهم التنفيذ الجيد لرؤية البحرين الاقتصادية ٢٠٣٠، التي تتضمن أكثر من ٣٢ مليار دولار من المشاريع التنموية ذات أولوية عالية في القطاعات النفطية وغير النفطية، في تعزيز وتنويع الاقتصاد، وخلق المزيد من فرص العمل، وجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية.

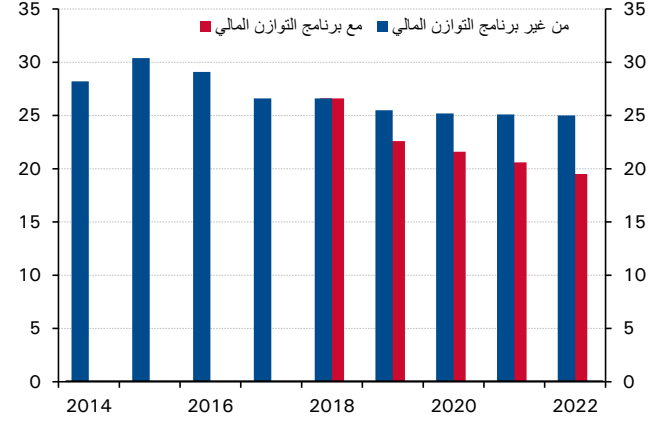
ويعد القطاع المالي ضمن القطاعات الواعدة التي من المقرر أن يكون له مساهمة كبيرة في جهود التنويع والإصلاح الاقتصادي في البحرين، حيث يعد ثاني أكبر قطاع اقتصادي بعد النفط، ويتوقع له أن يحقق تقدماً لاسيما في مجال الابتكار التكنولوجي المالي.

ومقارنة بالمراكز المالية الرئيسية الأخرى في المنطقة، تتمتع البحرين بمزايا أكبر من حيث التكلفة. ففي واقع الأمر، وفقاً لمجلس التنمية الاقتصادية في البحرين، تعتبر تكلفة ممارسة الأعمال التجارية في القطاع المالي في المملكة أقل بنسبة ٤٠% مما هي عليه في دبي.

الحساسية سياسياً مثل الأجور والدعم. فقد يكون من الصعب خفض الأجور، والتي تشكل الجزء الأكبر (حوالي ٤٠%) من إجمالي الإنفاق المتكرر.

الرسم البياني ٨: المصروفات الحكومية

(نسبة من الناتج المحلي)



المصدر: وزارة المالية البحرينية

علاوة على ذلك، هناك مخاطر على الطلب المحلي وثقة المستهلك نتيجة لتسريع وتيرة التقشف. حيث إن خفض الإنفاق كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة ٧ نقاط مئوية على مدى أربع سنوات فقط لا يستهان به. كما يمكن أن تكون التخفيضات المقترحة ضمن برنامج التوازن المالي بالنسبة للمصروفات الرأسمالية بنسبة ٣٨% شديدة الحدة، ومن الممكن أن ينتج عنها تأثير سلبي قد ينعكس على معدلات نمو الإنتاجية على المدى المتوسط إلى الطويل. إلا أنه على الرغم من ذلك، فإن تطبيق مثل هذه التدابير، سينعكس إيجاباً على توقعات المستثمرين الأجانب وأن يقوم القطاع الخاص بدور أكثر من كافي لتعويض تراجع القطاع العام. كما وافقت البحرين أيضاً على قانون يسمح للشركات الأجنبية بإنشاء شركات تابعة مستقلة في المملكة سعياً لدعم تدفقات الاستثمار الأجنبي في نهاية المطاف، وخلق المزيد من فرص العمل وترسيخ النمو.

ولكن تبقى بعض التساؤلات حول إمكانية البحرين زيادة الإيرادات غير النفطية التي يستهدفها برنامج التوازن المالي بنسبة تتراوح ما بين ٢-٢,٥% من الناتج المحلي الإجمالي، ولا سيما من خلال طرح ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥% اعتباراً من بداية العام المقبل. فمن غير المتوقع أن تحقق ضريبة القيمة المضافة أكثر من ١٨٨,٥ مليون دينار بحريني (٥٠٠ مليون دولار) أو حوالي ١% من الناتج المحلي الإجمالي، لذا ستحتاج الحكومة إلى تأمين مصادر بديلة للدخل غير النفطية في المستقبل القريب لتحقيق هذا الهدف.

... إلا أن تحقيق هذه الأهداف ليس مستعصياً

وبينما توجد تحديات كبيرة، إلا أنه هناك أيضاً إمكانية لعكس المسار. كبدائية، يبدو أن الحكومة قد حصلت على تأييد مجلس النواب على مبدأ برنامج التوازن المالي إن لم يكن على كافة تفاصيله في هذه المرحلة. فبعد استدعاء المجلس من عطلة في ٧ أكتوبر لانعقاد دورة "استثنائية"، وافق المجلس على مشروع قانون ضريبة القيمة المضافة بنسبة ٥% وتعديل قانون التقاعد. ويهدد التوقيع على مشروع قانون ضريبة القيمة المضافة الطريق لفرض الضريبة لأول مرة في العام ٢٠١٩، في حين أن تعديل قانون التقاعد يتضمن تقليص معاشات ومكافآت التقاعد للوزراء وأعضاء مجلس النواب والمستشارين البلديين. لذلك من المرتقب أن تشهد المصروفات مزيداً من الانخفاض وأن ترتفع الإيرادات مستقبلاً.



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, Fax: (965) 2224 6973, Email: econ@nbk.com