

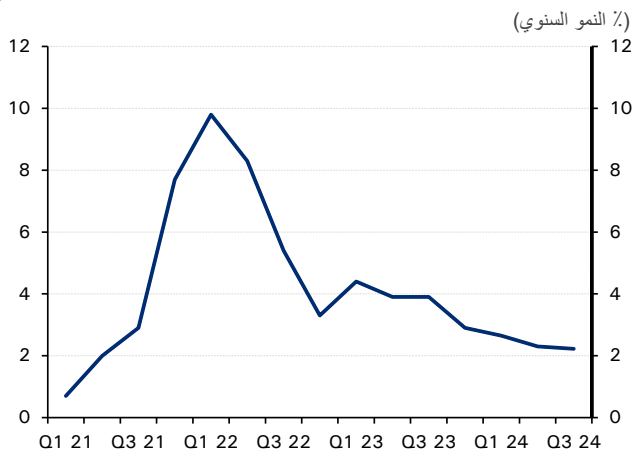
الموجز الاقتصادي الربعي لمصر | ٢٤ يوليو ٢٠٢٤

عودة الاستقرار وتعيين الحكومة الجديدة قد يحفز الإصلاحات

- تباطؤ وتيرة النمو الاقتصادي إلى ٢,٢٪ في الربع الثالث من السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٣ مقابل ٢,٣٪ في الربع الثاني من العام، إلا أن قراءات مؤشر مديري المشتريات ونمو الائتمان الحقيقي وضعف التضخم تشير إلى أن النشاط الاقتصادي ربما يكون قد وصل إلى أدنى مستوياته .
- تدهور عجز الحساب الجاري كما كان متوقعاً بشكل كبير في فترة التسعة أشهر الأولى من السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٣ على خلفية تراجع إنتاج الغاز وانخفاض التحويلات المالية، إلا أننا نتوقع تقلص مستوى العجز في السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤ .
- نرى إمكانية رفع التصنيف الائتماني السيادي على خلفية مرونة نظام سعر الصرف المستدام، وعودة صافي الأصول الأجنبية إلى المنطقة الإيجابية، والاستقرار السياسي بعد الانتخابات .
- بإمكان الحكومة الجديدة الشروع في تطبيق عدد من الإصلاحات الجوهرية لضمان استمرار تدفقات العملات الأجنبية ويمكن للاقتصاد أن يزدهر بما يتجاوز التأثير الاستثنائي لصفقة رأس الحكمة .

ووصل سعر الدولار الواحد إلى ٧٠ جنيهاً مصرياً (مقابل السعر الرسمي ٣١ جنيهاً مصرياً للدولار الواحد) قبل أن تخفض الحكومة قيمة الجنيه في بداية شهر مارس، إلى جانب رفع سعر الفائدة التراكمي بنسبة ٨٪ خلال هذا الربع والذي أثر سلباً على الشركات والأفراد. ولم يتم إصدار بيانات مفصلة بعد، لكننا نتوقع تباطؤ وتيرة الاستهلاك بسبب تآكل القوة الشرائية (بلغ معدل التضخم ذروته عند ٣,٥٪ في فبراير) والنقص الشديد في السلع، الأمر الذي أثر سلباً على قطاعي التصنيع والخدمات.

الرسم البياني ١: الناتج المحلي الإجمالي



المصدر: وزارة التخطيط، تقديرات بنك الكويت الوطني
الأربعاء تمثل أرباع السنة المالية، أي أن الربع الأول من ٢٠٢٤ يمثل الربع الأول من السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٣

ودعم مؤشر مديري المشتريات هذا الرأي، إذ ارتفعت قراءة المؤشر في الفترة الممتدة ما بين أبريل ويونيو إلى ٤٨,٥ نقطة مقابل ٤٧,٦ نقطة في الربع السابق وأنهى تداولات السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٣ مغلقاً عند ٤٩,٦ نقطة، بالقرب من المستوى المحايد ٥٠ نقطة الذي نتوقع تجاوزه في الأشهر المقبلة. ويعتبر هذا الأداء من أعلى المستويات التي يصلها مؤشر مديري المشتريات منذ سبتمبر ٢٠٢١. وتجاوزت العديد من المؤشرات الفرعية بالفعل حاجز الـ ٥٠ نقطة، بما في ذلك مؤشرات التوظيف والإنتاج المستقبلي وطلبات التصدير الجديدة. ومن وجهة نظرنا، نرى أن هذا التحسن يعكس استقرار الاقتصاد الكلي

لم يستغرق الأمر وقتاً طويلاً حتى بدأت السلطات المصرية الاستفادة من الإصلاحات الاقتصادية التي طرأت في شهر مارس الماضي، ف حين أن خطوة تعيين الحكومة الجديدة في يوليو لاقت ترحيباً واسعاً على الصعيدين المحلي والإقليمي، الأمر الذي بعث معنويات التفاؤل مرة أخرى لأول مرة منذ سنوات. ونرى على وجه الخصوص إمكانية اتساق ومواءمة السياسات الخاصة بثلاث وزارات رئيسية تركز على التنمية الاقتصادية (وهي تحديداً وزارات المالية والاستثمار، والتخطيط والتنمية الاقتصادية والتعاون الدولي التي تم دمجها حديثاً)، حيث يتولى زمام إدارتها جيل من الشباب (يبلغ من العمر ٥٠ عاماً في المتوسط) من المسؤولين ذوي الخلفيات المهنية في عدد من المؤسسات الدولية مثل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للمساهمة في تطوير السياسات، وإن كان ذلك استناداً إلى خطة متوسطة الأجل لم يتم الإعلان عنها بعد.

في الوقت ذاته، بدأ الاقتصاد في إظهار مؤشرات مبكرة على الانتعاش في ظل تباطؤ وتيرة التضخم، وارتفاع مقاييس النمو، واستقرار الجنيه المصري، وتصحيح أوضاع المالية الخارجية. ومن غير المرجح أن يؤدي خفض الدعم المتوقع تطبيقه خلال الأشهر المقبلة إلى تعطيل اتجاه تراجع معدلات التضخم، الأمر الذي سيساهم في إفساح المجال أمام خفض أسعار الفائدة اعتباراً من سبتمبر.

وفي حين تخرج مصر الآن من مرحلة الأزمة بفضل التحركات الجوهرية على صعيد السياسات الاستثنائية بما في ذلك خفض قيمة الجنيه المصري والاستثمارات الإماراتية الضخمة في مشروع رأس الحكمة التي ساهمت في تأمين تدفقات هائلة من رأس المال، لا تزال هناك تحديات اقتصادية كبرى قائمة. وستتقرب الأسواق والمستثمرون ووكالات التصنيف الائتماني الأحداث القادمة، خاصة ما إذا كانت الحكومة ستشرع في المرحلة الثانية من عملية الإصلاح المتعلقة بتعزيز بيئة الأعمال وإدارة التواصل الفعال فيما يتعلق بأجندة الإصلاحات الجديدة.

ربما يكون النمو قد وصل إلى أدنى مستوياته بين شهري يناير ومارس

تشير أحدث البيانات إلى مواصلة النمو الاقتصادي لمساره الهبوطي، إذ تباطأت وتيرة الربع الخامس على التوالي إلى ٢,٢٪ على أساس سنوي في الربع الثالث من السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٣ (يناير - مارس ٢٠٢٤) مقابل ٢,٣٪ في الربع السابق. ونتوقع أن يقترب نمو الربع الرابع من ٢,٥٪ مع وصول المعدل المسجل للعام بأكمله إلى ٢,٤٪ مقابل ٣,٥٪ في العام السابق.

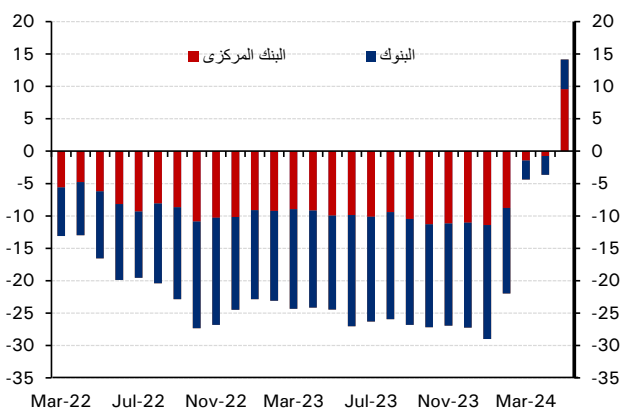
وقد تكون الفترة الممتدة بين شهري يناير ومارس ٢٠٢٤ هي الأصعب على كل من الشركات الأفراد، حيث شهدت تقلبات شديدة في سعر الجنيه المصري في السوق الموازية،

وتحول صافي الأصول الأجنبية في البنوك (البنك المركزي والبنوك التجارية على حد سواء) إلى وضع إيجابي بلغ ١٤ مليار دولار في مايو، مقارنة بالمركز السلبي الذي بلغ - ٣.٧ مليار دولار في أبريل. ومن الواضح أن السلطات أوفت بوعدها باستخدام غالبية عائدات صفقة رأس الحكمة لتعزيز احتياطيات العملات الأجنبية، إلا أننا نعتقد أننا نخطئنا غالباً مرحلة التحسن الاستثنائي. من جهة أخرى، تشير توقعاتنا لديناميكيات ميزان المدفوعات إلى أنه سيكون من الصعب الحفاظ على الارتفاعات المستمرة التي تشهدها الاحتياطيات الأجنبية بسبب صافي فجوة التمويل التراكمية البالغة ١٠ مليارات دولار على مدى العامين المقبلين حتى نهاية السنة المالية ٢٠٢٦/٢٠٢٥. بالإضافة إلى ذلك، لا نرى أي رغبة رسمية في زيادة الاحتياطيات الأجنبية لأنها بالفعل أكثر من مرضية وتغطي نحو ٧ أشهر من الواردات.

واستمر تقلص عائدات السندات المصرية المقيمة باليورو لأجل ٥ سنوات على مدار الأشهر الماضية لتصل إلى ٩,٥٪ في منتصف يوليو مقابل ١٥٪ قبل خفض قيمة الجنيه المصري في فبراير، في حين تقلصت مستويات عقود مبادلة الائتمان لأجل ٥ سنوات (مقياس مخاطر التخلف عن السداد) إلى نحو ٥٧٠ نقطة أساس من ١١٠٠ نقطة أساس وأكثر. ويمكن أن يتبع تراجع المخاطر قريباً رفع التصنيف الائتماني لمصر من المستوى الحالي بدرجة B-/Caa1 بمقدار درجتين على الأقل إلى B+/B2 من قبل وكالات التصنيف الائتماني ستاندر أند بورز وموديز. وتم تحديد العوامل الرئيسية اللازمة لرفع التصنيف الائتماني لمصر، بما في ذلك الحفاظ على سعر صرف أكثر مرونة للجنيه المصري، وقوة الدعم الخارجي، والتحسين الكبير لوضع صافي الأصول الأجنبية.

الرسم البياني ٣: صافي الأصول الأجنبية

(مليار دولار)



المصدر: البنك المركزي المصري، تقديرات بنك الكويت الوطني

خفض دعم الطاقة لن يعيق تباطؤ التضخم

يبدو بوضوح مواصلة التضخم لاتجاهه الهبوطي خلال الربع الماضي، إذ بلغ ٢٩,٤٪ في المتوسط على أساس سنوي في الربع الثاني من العام الحالي، منخفضاً من ٣٤٪ في الربع الأول من العام، في ظل تلاشي تأثير انخفاض قيمة الجنيه المصري وتوافر العملات الأجنبية بشكل أكثر سلاسة، ما أدى إلى تحسن المعروض من السلع. من جهة أخرى، تباطأت وتيرة ارتفاع متوسط الأسعار بشكل حاد إلى ٠,٧٪ على أساس شهري في الربع الثاني من العام مقابل ٤,٧٪ في الربع الأول من العام. وفي بداية شهر يونيو، خفّضت الحكومة دعمها للخبز، ما تسبب بزيادة سعر الرغيف بنسبة ٣٠٠٪ من ٠,٠٥ جنيه إلى ٠,٢٠ جنيه. وأضافت تلك الزيادة نحو ١,٢٪ إلى مؤشر أسعار المستهلكين في شهر يونيو، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع المؤشر بصفة عامة بنسبة ١,٦٪، حيث يمثل الخبز المدعوم أقل من ٠,٥٪ من سلة مؤشر أسعار المستهلكين. وقد نشهد خلال الفترة المقبلة تغيرات على صعيد أسعار الكهرباء الثابتة/ المدعومة والوقود، على الرغم من أننا نتوقع أن يكون تأثيرها على التضخم محدوداً (يمثل الوقود والكهرباء حوالي ٤٪ من سلة مؤشر أسعار المستهلكين وتضيف الزيادة بنسبة ٢٠٪ نحو ٠,٨٪ إلى مؤشر أسعار المستهلكين).

كما نتوقع أن يبلغ متوسط التضخم ٢٥٪ في النصف الثاني من العام ٢٠٢٤ (من يوليو إلى ديسمبر) مقابل ٣١٪ في النصف الأول، مع احتمال قوي بأن يتراجع معدل التضخم إلى أقل من ٢٤٪ بنهاية العام. ونرجح أيضاً أن يبلغ متوسط التضخم ١٩٪ للسنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤ (أقل بكثير من السابق على خلفية انخفاض التضخم الأكثر من المتوقع بعد

بصفة عامة بما في ذلك انخفاض معدلات التضخم، واستقرار سعر الصرف، وتوافر العملات الأجنبية. ونتوقع المزيد من التحسن في الفترة المقبلة مع استمرار تراجع التضخم وبدء خفض أسعار الفائدة، كما نتوقع تسارع وتيرة النمو العام المقبل (السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤) إلى ٣,٥-٤,٠٪.

اتساع عجز الحساب الجاري بسبب انخفاض إنتاج الغاز

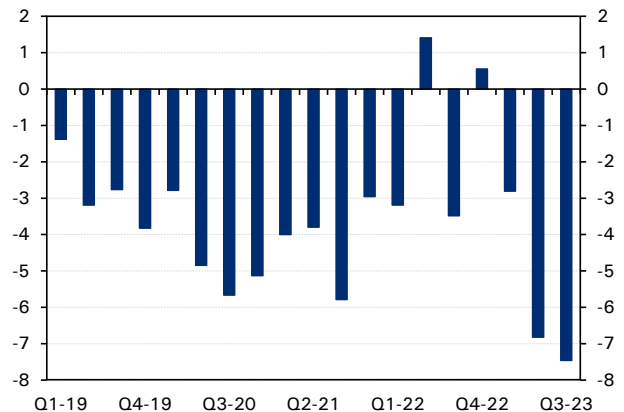
اتسع عجز الحساب الجاري خلال فترة التسعة أشهر الأولى من السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤ (يوليو إلى مارس) إلى ١٧,١ مليار دولار مقابل ٥,٣ مليار دولار في الفترة المماثلة من السنة المالية ٢٠٢٢/٢٠٢٣ فيما يعزى بصفة رئيسية إلى الانخفاض الشديد في إنتاج الغاز الطبيعي في مصر، الأمر الذي دفع الميزان التجاري النفطي إلى تسجيل عجز قدره ٥,١ مليار دولار. من جهة أخرى، تحسن العجز التجاري غير النفطي بمقدار ١,٥ مليار دولار إلى ٢٣,٧ مليار دولار، الأمر الذي يرجع أساساً إلى انخفاض الواردات بنسبة ٣٪ بسبب القيود المفروضة عليها، كما تباطأت تحويلات المصريين المقيمين في الخارج إلى ١٤,٥ مليار دولار (-١٧٪ على أساس سنوي). أما على الصعيد الإيجابي، فظلت عائدات السياحة قوية، إذ نمت بنسبة ٥,٣٪ على أساس سنوي على الرغم من التوترات التي تشهدها الساحة الإقليمية في الوقت الحالي.

وكان وضع الحساب الراس مالي إيجابياً، حيث أدى انخفاض قيمة الجنيه المصري في مارس إلى استلام مصر الشريحة الأولى بقيمة ١٥ مليار دولار من صفقة رأس الحكمة إلى جانب حصولها على تدفقات كبيرة من استثمارات أجنبية في أدوات الدين المحلية. وانعكست تلك التطورات في وصول الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ٢٣,٧ مليار دولار (من ٧,٩ مليار دولار)، فيما بلغ صافي التدفقات المرتبطة بمحفظة الاستثمارات ١٤,٦ مليار دولار (مقابل صافي تدفقات خارجية قدرها ٣,٤ مليار دولار)، وسجل ميزان المدفوعات فائضاً قدره ٤,١ مليار دولار (من عجز قدره ٠,٣ مليار دولار).

ونتوقع أن ينكمش عجز الحساب الجاري في الربع الأخير من السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤ (أبريل- يونيو) إلى نحو ٢-١ مليار دولار (من ٨,٢ مليار دولار في الربع الثالث من العام) على خلفية ارتفاع إيرادات السياحة وانتعاش التحويلات المالية. أما بالنسبة للعام بأكمله، فقد يتراوح العجز ما بين ١٩ و ٢١ مليار دولار، والذي يعتبر أكبر عجز يتم تسجيله في تاريخ مصر، إلا أنه من المتوقع أن يصحح مساره مرة أخرى في السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٥ ليصل إلى ١٠ مليار دولار، حيث يقابل انتعاش الواردات بنسبة ١٠-١٥٪ ارتفاع التحويلات المالية، واستمرار تزايد العائدات السياحية، إلى جانب الحفاظ على مرونة سعر الصرف بما يجعل سعر صرف الجنيه المصري يتماشى مع قيمته العادلة. كما نرى مجالاً محدوداً لانتعاش إنتاج الغاز الطبيعي على مدى العامين القادمين.

الرسم البياني ٢: عجز الحساب الجاري

(مليار دولار)



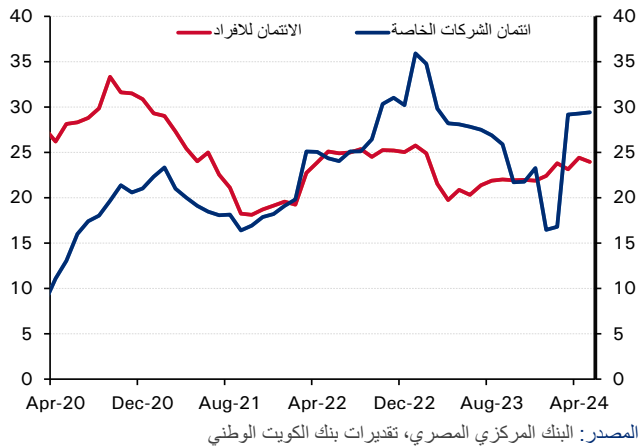
المصدر: البنك المركزي المصري، تقديرات بنك الكويت الوطني
ملاحظة: الأرباع مخصصة للسنة المالية

التصنيف الائتماني قد يتم رفعه

تلقت السلطات المصرية في مايو الماضي الدفعة الأخيرة من صفقة رأس الحكمة الاستثمارية من الإمارات بقيمة ١٤ مليار دولار (بالإضافة إلى ١١ مليار دولار في هيئة ودائع إماراتية سيتم تحويلها إلى الجنيه المصري) ما دفع احتياطيات العملات الأجنبية إلى أعلى مستوياتها المسجلة على الإطلاق عند ٤٦,٣ مليار دولار كما في يونيو ٢٠٢٤.

الرسم البياني ٥: الائتمان الخاص بالأفراد

(% على أساس سنوي)



صفحة رأس الحكمة أحدثت تأثير كبير في مؤشرات المالية العامة

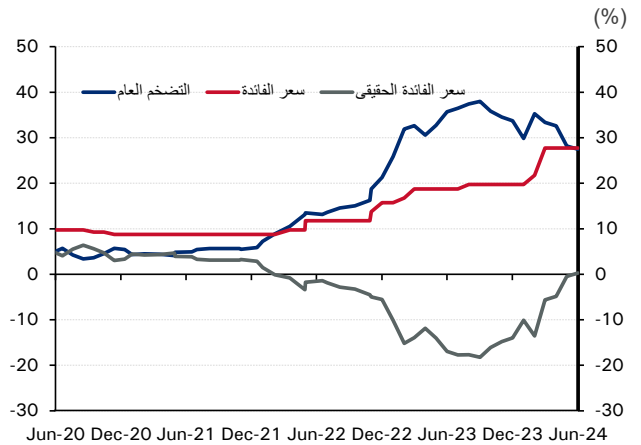
استخدمت الحكومة ٥٠٪ من عائدات صفقة رأس الحكمة (١٢ مليار دولار بمجرد استبعاد الدوائع المصرفية الإماراتية - التي لم تكن أموالاً "جديدة" - / ٥٨٠ مليار جنيه مصري) لخفض العجز المالي المسجل خلال الفترة الممتدة ما بين يوليو - مايو للسنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤، والذي بلغ ٣,٦٪ من الناتج المحلي الإجمالي (مقابل ٧,٧٪ بدون عائدات رأس الحكمة)، إلى جانب رصيد أولي متضخم بنسبة ٥,٩٪ (١,٧٪ باستثناء صفقة رأس الحكمة). ونتوقع تسجيل عجز بنسبة ٤٪ من الناتج المحلي الإجمالي ورصيداً أولياً بنسبة ٦,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي للعام بأكمله. وفي السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤، نتوقع عودة مستوى العجز إلى معدلات طبيعية تقارب نحو ٨٪ (المستوى المستهدف للحكومة ٧,٣٪) فيما يعزى بصفة رئيسية إلى عدم وجود زيادة كبيرة أخرى في الإيرادات الاستثنائية في السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤ (على الأقل في الوقت الحالي). وتخصص الحكومة ١٥٤ مليار جنيه لدعم الطاقة، ما يستلزم زيادة أسعار البنزين والديزل والبيوتان بنسبة ٢٠٪ في كل فترة ربع سنوية من السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤، إلا أننا نعتقد أن الحكومة قد تتجه إلى رفع السعر بمعدل أقل (١٠-١٥٪)، ما يعني أن الدعم النهائي قد يكون في حدود ٢١٠ مليارات جنيه، مضيفة بذلك ٦٠ مليار جنيه (٠,٦٪) إلى العجز المالي.

خفض قيمة الجنيه المصري في مارس) مقابل ٣٤٪ في السنة المالية ٢٠٢٣/٢٠٢٤. وما زلنا ننتظر قيام البنك المركزي المصري بتعديل الجدول الزمني المستهدف للتضخم إلى الربع الرابع من العام ٢٠٢٥ (من الربع الرابع ٢٠٢٤)، ونرى أنه سيتم الوصول إلى المستوى المستهدف البالغ نحو ١٠٪ وفقاً للمعطيات الحالية.

البنك المركزي يخفض سعر الفائدة في النصف الثاني من العام

أبقى البنك المركزي على سعر الفائدة دون تغيير طوال الربع الثاني من العام (من أبريل إلى يونيو) وظل سعر الخصم عند ٢٧,٧٥٪، في حين انخفض متوسط معدل أذون الخزانة لأجل عام بنسبة ٢٪ منذ مارس إلى ٢٦٪، ما يعني أن الأسواق تتوقع خفض سعر الفائدة بنسبة ١-٢٪ خلال الفترة المقبلة. وفي ظل تباطؤ وتيرة التضخم خلال الأشهر الماضية (٢٧,٥٪ كما في يونيو)، أصبحت أسعار الفائدة الحقيقية إيجابية لأول مرة منذ يناير ٢٠٢٢. ومع استمرار انخفاض التضخم خلال عام ٢٠٢٤، نتوقع أن يبدأ البنك المركزي المصري دورة التيسير النقدي في الفترة المقبلة التي من المحتمل أن تبدأ في سبتمبر، على أن يقوم بخفض أسعار الفائدة بمقدار ٤٠٠ نقطة أساس بنهاية العام.

الرسم البياني ٤: سعر الفائدة الاسمي والحقيقي



تسارع وتيرة نمو الائتمان الخاص للشركات بتأثير خفض العملة المحلية

عكست أحدث البيانات المتاحة للائتمان المصرفي في مايو الماضي التأثير المبني لرفع سعر الفائدة في بداية شهر مارس، والتغيرات الأخرى التي طرأت على السياسات في الفترة الممتدة بين شهري مارس ومايو. وشهد الائتمان الممنوح للشركات الخاصة نمواً قوياً بنسبة ٢٩٪ على أساس سنوي خلال فترة الثلاثة أشهر المنتهية في مايو مقابل ١٨,٨٪ خلال الأشهر الثلاثة السابقة، إلا أنه بتعديل البيانات لتعكس خفض قيمة الجنيه المصري في مارس، كان الائتمان سينمو بمعدل ١٦,٨٪.

وظل نمو الائتمان الشخصي قوياً، إلا أنه على عكس ائتمان قطاع الأعمال لم يشهد تعديلاً قوياً نتيجة لخفض قيمة الجنيه المصري، وسجل نمواً بنسبة ٢٤٪ على أساس سنوي خلال الثلاثة أشهر المنتهية في مايو مقابل ٢٣٪ في الثلاثة أشهر السابقة. وعلى أساس القيمة الحقيقية، سجل ائتمان الشركات الخاصة -٢٪ على أساس سنوي، أي بتحسن كبير مقابل -١٤٪ للفترة الممتدة من ديسمبر ٢٠٢٣ إلى فبراير ٢٠٢٤. أما بالنسبة للائتمان الشخصي، فقد وصل إلى -٧,٢٪، في تحسن مقارنة بمستواه السابق البالغ -١٠,٣٪.

ويعد تحسن نمو الائتمان الحقيقي في كل من القطاعين الخاص والشخصي من المؤشرات المبكرة على الانتعاش الاقتصادي ودليلاً على ثقل الأعباء التي تعرض لها النشاط الاقتصادي قبل وقت طويل من خفض قيمة الجنيه المصري رسمياً في مارس. ومع تراجع معدلات التضخم خلال الفترة المقبلة، سيتراجع نمو الائتمان بالجنيه المصري، إلا أن انخفاض المتوقع لسعر الفائدة في السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤ من شأنه أن يشجع الشركات على الحصول على قروض طويلة الأجل تستهدف القروض الرأسمالية، وليس فقط القروض للنفقات التشغيلية. ونتوقع أن ينمو الائتمان بنسبة ٢٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٥/٢٠٢٤ من انخفاضاً من ٣١,٥٪ في السنة المالية ٢٠٢٤/٢٠٢٣، لكنه سينمو على أساس حقيقي بنسبة ٦+٪ مقابل -٢٪.

الجدول رقم ١ : جدول التوقعات

FY24/25	FY23/24	FY22/23	FY21/22	FY20/21	
مؤشرات حقيقية					
16,656	13,810	10,337	7,940	6,663	الناتج المحلي الإجمالي بسعر السوق الجاري (مليار جنيه)
3.5	2.4	3.8	6.7	3.3	الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (%)
المؤشرات الخارجية					
-10	-20	-4.7	-16.6	-18.4	الميزان الجاري (مليار دولار)
-2.5	-6.3	-1.6	-3.6	-4.4	الميزان الجاري (نسبة من الناتج)
-	43	34.8	31.5	39.4	إجمالي الاحتياطيات الدولية (مليار دولار)
مؤشرات المالية العامة					
8.0	4.0	6.0	6.1	7.1	العجز المالي (نسبة من الناتج)
2.5	6.2	1.5	1.1	1.4	العجز / الفائض الأولي (نسبة من الناتج)
المؤشرات النقدية					
19.00	33.50	24.1	8.4	4.5	معدل التضخم (متوسط الفترة %)
17.75	27.75	19.7	11.7	8.2	أسعار الفائدة (نهاية الفترة %)
-	48.6	25.8	16.2	15.6	سعر الصرف – الجنيه مقابل الدولار

المصدر: البنك المركزي المصري، بلومبرج ، تقديرات بنك الكويت الوطني

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 2222 2011
Fax: +965 2229 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

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

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) 2229 5500, Email: econ@nbk.com