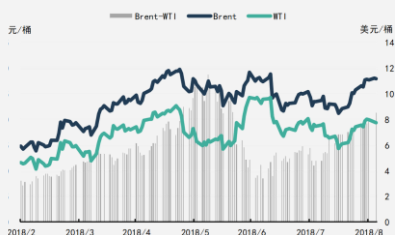



 板块 原油

原油期货价格：



前海期货有限公司

投资咨询业务资格

投资研究中心

期货分析师：唐伟

电话：021-68770091

邮箱：tangwei@qhfc.com.net

从业资格号：F3032926

投资咨询号：Z0012738

期货分析师：张蕾

电话：021-68770058

邮箱：zhanglei@qhfc.com.net

从业资格号：F3033523

投资咨询号：Z0012812

土耳其 国际油价新不确定性

报告摘要

- 由于横跨亚欧、沟通东西的得天独厚的地缘优势，借助较为发达的油气管道网络，土耳其已经成为油气资源国与消费市场之间的能源走廊。
 - 土耳其对国际资本高度依赖，经济结构以外向型为主，服务业占据主导地位，同时具有低水平储蓄率和高水平美元化负债的特点。
 - 土耳其面临的政治、经济压力短期内难以消除，但也很难出现全面崩盘这样的黑天鹅事件，能源运输仍有保障，需求预期可能受到压制，对油价上涨形成制约。
- 土耳其是重要的国际能源枢纽
 - 土耳其的政经外交正陷入困境
 - 土耳其的麻烦对油价上涨形成制约

8月中旬,土耳其吸引了全世界的目光,汇率大幅波动,安卡拉怒怼华盛顿,埃尔多安示好普京,国际游客抢购当地奢侈品……。土耳其发生的一切对国际原油市场会带来哪些影响呢?

一、土耳其是重要的国际能源枢纽

土耳其原油匮乏,仅在南部地区有零星分布,已探明的原油储量 3.4 亿桶,全球排名第 55 位。土耳其也不是主要原油消费国,2017 年原油日消费量 100.6 万桶/日,不及中国的十分之一,与澳大利亚相当。

但在能源领域,土耳其的优势并不体现在产量和消费量上。由于横跨亚欧、沟通东西的得天独厚的地缘优势,借助较为发达的油气管道网络,土耳其已经成为油气资源国与消费市场之间的能源走廊。

土耳其地处欧亚大陆交界处,位于里海、东欧和中东地区之间,全球超过 70% 的原油和天然气储量在土耳其周边的里海、中东和俄罗斯地区,欧洲则是全球主要的能源消费市场。

波斯普鲁斯海峡是全球重要的海上石油咽喉要道之一,每天全球 3% 的石油供应,约 300 万桶的原油通过海峡前往地中海。

巴杰管道(BTC),从阿塞拜疆的巴库经过格鲁吉亚的第比利斯到土耳其杰伊汉,全长 1760 公里,每天可以把 120 万桶的里海原油送至地中海港口。

与 BTC 管道伴行的南高加索天然气管道(BTE),由巴库经格鲁吉亚的第比利斯,输送至土耳其境内的埃尔祖鲁姆进入土耳其管网,日均输送天然气 2100 万立方米。

“南部天然气走廊”(South Gas Corridor)是欧盟推进能源多元化的重大战略,战略通道包括跨安纳托利亚天然气管道(TANAP)、跨亚得里亚海天然气管道(TAP)、土耳其-希腊-意大利互联管道(ITGI),均过境土耳其。TANAP 已于 2018 年 6 月开通,预计年输气量为 160 亿立方米;TAP 预计 2020 年投入运营,初期年输气量 100 亿立方米。

“土耳其流”管道由俄罗斯和土耳其共同实施,建设两条经黑海海底至土耳其的管道。一条管道向土耳其供气,另一条经土境内向中南欧地区供气,两条管道的年输气能力初期各为 157.5 亿立方米。项目已经开工,有望在 2019 年投入

运营。

伊拉克基尔库克到土耳其杰伊汉的石油管线输油能力达到 110 万桶/日，不过由于连年战乱，伊拉克段受到严重损坏。伊拉克政府计划修建一条新的连接土耳其的管道，用于出口基尔库克原油。此外，土耳其也是伊朗原油和天然气的中转路径，可谓前有“条条大路通罗马”，现有“条条管道通土耳其”。

二、土耳其的政经外交正陷入困境

独特的地理位置和日益完善的油气管道使土耳其成为油气资源通向欧洲消费市场的能源枢纽，战略地位日益提升，但麻烦也接踵而至，政治、经济、国际关系等几条线均面临挑战。

土耳其强人埃尔多安在 2003 年上台执政后，他和他的正义与发展党一直牢牢把持着土耳其的政权，经济也取得了长足的进步，成为全球第十七大经济体，被列为很有发展潜力的“展望五国”之一。但 2012 年以来，土耳其经济失速现象开始显现，增长的内在驱动力减弱，国内私人投资、外贸与外资对经济的拉动作用不断弱化，经济增长更加依赖居民消费与政府支出，通货膨胀率、失业率不断走高。

与大部分新兴国家相似，土耳其对国际资本高度依赖，经济结构以外向型为主，服务业占据主导地位，同时具有低水平储蓄率和高水平美元化负债的特点。由于资本市场开放度高，外资进出自由，土耳其货币里拉成为世界上最易受到冲击的新兴国家货币之一。随着美国进入加息周期，美元回流，土耳其里拉呈现出不断贬值的态势。2013 年初，1 美元兑换 1.78 土耳其里拉，而到了 2018 年 8 月 14 日，1 美元兑换 6.55 土耳其里拉，贬值 73%。

8 月中旬这几天的土耳其里拉的加速下跌吸引了众多的目光，美国政府火上浇油，借口土耳其里拉贬值提高对土耳其的钢铝关税，但将当前货币的贬值完全归咎于近期的土美关系恶化并不完全妥当，冰冻三尺，非一日之寒。

经济基础决定上层建筑，经济出了问题，内部累积的矛盾也逐渐显现。

2016 年 7 月，部分土耳其军人打着保卫世俗化的口号发动政变，政变持续不到 24 小时就以失败告终。在政变之后，土耳其政府在全国进行整肃，拘捕数以万计的人，余波至今未平，还因为引渡居伦的问题恶化了与美国的关系。

库尔德人问题也是土耳其长久以来的难题，为了防止境内的库尔德反对势力和境外的库尔德人合流，土耳其不惜以反恐的名义公然出兵伊拉克和叙利亚北部边境，消耗了大量的财力和精力。

内耗、外战是当前土耳其内政的两大出血点，与经济形成负反馈的通路，而在国际关系上，土耳其也没有得到加分项。

作为北约成员国，土耳其是美国的传统盟友，境内有美国的军事基地。自从埃尔多安上台以来，土美同盟关系状况不断，从伊拉克战争、巴勒斯坦地位、库尔德、引渡居伦到现在的美籍牧师布伦森，双方的负面影响不断积累，同盟关系风雨飘摇。

土耳其与欧盟的关系也受到挑战。加入欧盟是土耳其长久以来的战略，虽然97%的国土都在亚洲，土耳其却一直坚持“脱亚入欧”，连足球协会加入的都是欧足联，参加的是欧洲杯。但是30多年过去了，土耳其依然徘徊在欧盟的门外，土耳其的耐心也逐渐消耗殆尽。

土耳其与俄罗斯的关系更像是难兄难弟的抱团取暖，但拥抱俄罗斯的另一面就是加速恶化与美国的关系。土耳其要购买俄罗斯的S-400防空导弹系统，美国坚决反对，甚至扣下了土耳其已经付款的F-35战机。

占有得天独厚的地理位置，如果没有强大的力量去守护，必然是非不断，外交上左右逢源式的走钢丝并不是每一位政治家都能做到的，尤其是在当今大国博弈的背景下。

三、土耳其的麻烦对油价上涨形成制约

当前，土耳其在经济、内政和国际关系上都陷入了困境，对土耳其政府和人民是考验，对国际原油市场是重要的不确定因素。

一方面，土耳其作为新兴市场国家的一个代表，她的经济表现将会让市场对其他类似新兴市场国家的经济认识产生潜移默化的暗示作用，近期汇率市场新兴市场货币的联动表现可见一斑，这将从整体上影响原油市场的需求增量预期。

另一方面，凭借优异的地理位置，周边条条管道通土耳其，能源枢纽地位正在加强，在能源运输市场占有一席之地。土耳其的形势一旦严重恶化，影响到经济和政局的稳定，不但会对周边的主要产油国产生重大影响，全球能源的运输环

境也会倍增压力。

从目前的形势来看，土耳其面临的政治、经济压力短期内难以消除，但也很难出现全面崩盘这样的黑天鹅事件，能源运输仍有保障，需求预期可能受到压制，对油价上涨形成制约。

免责声明

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。前海期货有限公司力求准确可靠，但对于信息的准确性、完整性不作任何保证。不管在何种情况下，此报告所载的全部内容仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议，且前海期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户，因根据本报告及所载材料操作而造成的损失不承担任何责任，敬请投资者注意可能存在的交易风险。

本报告版权归前海期货有限公司所有，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，或投入商业使用。

如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处为前海期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并保留我公司一切权利。

关于我们

总部地址：深圳市前海深港合作区梦海大道 5033 号卓越前海壹号 A 栋 26 楼 08 单元

邮政编码：518052

全国统一客服电话：400-686-9368

网址：<http://www.qhfc.com>