

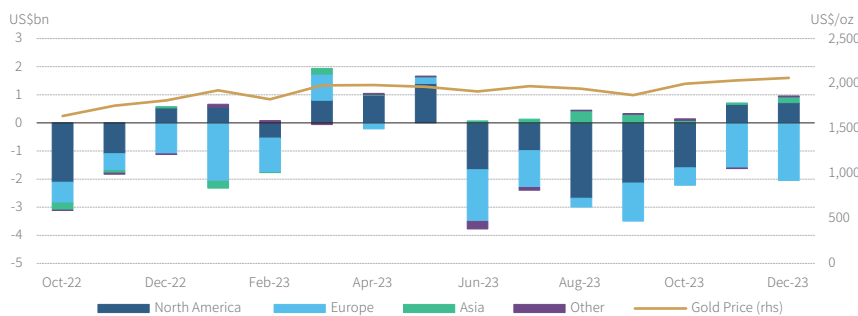
黄金ETF月度评论

12月令2023年全球黄金ETF净流出扩大，但亚洲实现净流入

12月回顾

全球实物黄金ETF¹连续第七个月流出，12月净流出约合10亿美元(表1,p2)²，全球黄金ETF总持仓减少10吨至3,225吨。而得益于金价的持续强劲(月环比上涨2%)，12月黄金ETF资产管理总规模(AUM)则增长1%至2,140亿美元。³

图表 1: 12月全球黄金ETF持续流出



*截至2023年12月31日。

来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会

摘要

由于欧洲地区黄金ETF流出额超过了北美和其他地区的流入额，12月全球黄金ETF需求依旧为负

北美金价表现和美联储鸽派立场为北美地区的黄金ETF流入提供了支持，而欧洲当地货币走强和央行的鹰派立场则令欧洲黄金投资者望而却步

12月全球黄金ETF流出，致使2023全年的黄金ETF流出达到约150亿美元，连续第三年呈流出状态；流出主要来自欧洲地区和北美地区基金，亚洲则是2023年度全球唯一一个实现流入的地区

2023年全球黄金ETF总持仓减少7%，但由于金价上涨了15%，资产管理总规模(AUM)仍实现了6%的增长

欢迎联系我们了解更多的信息：
research@gold.org



12月区域概览

12月，北美地区黄金ETF流入约合7.17亿美元，连续第二个月实现流入。美联储已是连续第三次会议决定维持利率不变，且点阵图暗示其将于2024年降息75个基点，较之前预期表现得更为鸽派。因此，美国10年期国债收益率（-45个基点）和美元汇率（-2%）所表示的持有黄金的机会成本也于本月下降，推动了金价的走高以及黄金ETF的流入。12月金价创下历史新高，⁴再加上地缘政治问题带来持续担忧，投资者对黄金的兴趣有所提升。美国谷歌趋势显示，“金价”相关话题的搜索量急剧飙升。主要黄金ETF期权也起到了积极的推动作用：12月15日黄金ETF期权到期日之前金价出现反弹，引发价内看涨期权被执行，并实现了黄金ETF流入。⁵

欧洲地区基金连续第七个月流出，12月流出约合20亿美元。虽然欧洲央行和英格兰银行继续维持利率不变，但仍持鹰派态度，推迟了近期降息的预期。⁶因此，在利率维持在高位、央行仍持鹰派态度和货币走强的情况下，本地投资者对黄金投资仍持谨慎态度。此外，欧洲当地金价相对美元金价表现疲软，再加上股市反弹等其他因素，可能进一步削弱了12月投资者对黄金的投资兴趣。欧洲地区本月最大流出额来自英国和德国上市基金（表3，p4）。

亚洲地区基金连续第九个月实现流入，12月流入约合2.08亿美元，由中国（+1.4亿美元）和日本（+6,400万美元）主导。经济和地缘政治的不确定性，以及刷新历史新高的本地金价，均提升了黄金在亚洲地区市场的吸引力。⁷12月，“其他地区”黄金ETF小幅流入（+3,300万美元），原因在于土耳其基金的流入额创下七个月以来的新高，超过了澳大利亚基金的流出额。⁸

表 1: 12月各区域黄金ETF流量数据

	AUM 总量 (十亿美元)	基金流量 (百万美元)	持仓 (吨)	需求 (吨)	需求 (占持仓量 %)
北美地区	108.9	717.1	1,642.5	11.2	0.69%
欧洲地区	91.9	-2,049.9	1,385.5	-25.0	-1.77%
亚洲地区	9.6	207.7	137.8	3.1	2.31%
“其他地区”	4.0	33.4	59.6	1.0	1.73%
总计	214.4	-1,091.7	3,225.5	-9.6	-0.30%
全球流入量 / 正需求		3,751.7		35.6	1.77%
全球流出量 / 负需求		-4,843.4		-45.2	-2.28%

*截至2023年12月31日。“全球流入量 / 正需求”是指在给定时期（如月、季度等）发生持仓量净增长的所有基金的变化总和。与之相反，“全球流出量 / 负需求”是指同一时期发生持仓量下降的基金的变化总和。

注：基金流量和持仓（需求）变化之间的差异源自外汇对冲基金机制。更多信息请见ETF流量数据方法。

来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会



2023全年回顾

2023年，尽管金价上涨了15%，但全球黄金ETF已是连续第三年流出，全年流出总额约合150亿美元（表2）。其中欧洲地区基金流出量最大，北美地区基金也有大幅流出。而亚洲是全球唯一一个实现黄金ETF流入的地区，“其他地区”也是出现小幅流出。

2023年，欧洲地区黄金ETF基金流出总额约合110亿美元，是自2013年（-130亿美元）以来流出额最高的一年。该地区基金流入（主要集中在3月）的原因在于欧美银行危机推升了投资者的避险需求并且以当地货币计价的黄金表现强劲。而全年大部分时间基金流出（-130亿美元）的原因则包括：欧洲地区的利率飙升、欧洲地区央行持鹰派立场、本地货币走强以及生活成本上升等，这些因素可能导致了投资者的获利回吐。

北美地区黄金ETF基金2023年净流出约合40亿美元。总流出（-100亿美元）主要与金价疲软和机会成本激增（包括国债收益率上升和美元走强）有关，而年初（金价强势上行和欧美银行业危机带来的避险需求）以及年底（降息预期强化令利率和美元走弱）的净流入部分抵消了其他时间的净流出，这二者部分抵消了其他时间的流出。

2023年，亚洲地区黄金ETF流入10亿美元，是全球唯一一个黄金ETF需求为正的地区。其中，中国、日本和印度贡献最大。全球地缘政治紧张局势、亚洲当地经济的不确定性以及以不同货币计价的黄金的抢眼表现，驱动了该地区的净流入。“其他地区”则小幅流出7,000万美元；澳大利亚和南非的流出抵消了土耳其因巨大通胀压力、当地货币的大幅贬值和其他不确定性带来的净流入。

表 2: 2023年各区域黄金ETF流量数据

	AUM 总量 (十亿美元)	基金流量 (百万美元)	持仓 (吨)	需求 (吨)	需求 (占持仓量 %)
北美地区	108.9	-4,476.5	1,642.5	-81.9	-4.75%
欧洲地区	91.9	-11,457.1	1,385.5	-180.4	-11.52%
亚洲地区	9.6	1,268.1	137.8	19.1	16.09%
“其他地区”	4.0	-70.1	59.6	-1.1	-1.87%
总计	214.4	-14,735.7	3,225.5	-244.4	-7.58%
全球流入量 / 正需求		36,582.8		83.5	18.06%
全球流出量 / 负需求		-51,318.4		-327.9	-25.33%

*截至2023年12月31日。“全球流入量 / 正需求”是指在给定时期（如月、季度等）发生持仓量净增长的所有基金的变化总和。与之相反，“全球流出量 / 负需求”是指同一时期发生持仓量下降的基金的变化总和。

注：基金流量和持仓（需求）变化之间的差异源自外汇对冲基金机制。更多信息请见ETF流量数据方法。

来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会



2023年交易量大幅增长

12月,全球黄金日均交易额为1,520亿美元,较11月减少13%。虽然黄金ETF交易量增加了17%,但场外交易市场交易量和交易所交易合约量却分别减少了10%和18%。

2023年全球黄金日均交易额较2022年激增24%。这主要得益于场外实物黄金市场(+27%)和主要交易所(+19%)交易量的显著增加。而全球黄金ETF市场的全年交易量则相对减少(-13%)。

2023年最后一周,纽约商品交易所(COMEX)黄金期货净多仓达到677吨,较11月增加3%,较2022年底(476吨)增加42%。管理基金净多仓也实现了类似增长,截至2023年底达到421吨,同比翻了一番。这些变化反映出,在国债收益率和美元走低等宏观驱动因素发生变化的情况下,投资者对金价的预期有所改善。

长期趋势

- 2021年至2023年,全球黄金ETF连续三年净流出,流出总额约合270亿美元,总持仓共计减少543吨
- 2023年,西方市场基金(欧洲和北美)流出总额约合160亿美元,为2013年以来的最大流出额
- 12月,全球低成本黄金ETF连续第七个月流出,流出总额约合7.05亿美元(-10吨),其中欧洲地区的流出额(-10亿美元)超过了北美地区的流入额(+3.91亿美元)¹⁰
- 2023年全球低成本黄金ETF流出额达50亿美元(-85吨);欧洲地区累计净流出60亿美元,而北美地区则累计净流入5.83亿美元

表 3: 12月各国黄金ETF流量数据

国家和地区 (AUM量)	AUM 总量 (十亿美元)	基金流量 (百万美元)	持仓 (吨)	需求 (吨)	需求 (占持仓量 %)
美国	104.6	742.5	1,577.9	11.4	0.72%
英国	41.7	-909.9	628.3	-13.7	-2.14%
德国	23.1	-653.3	348.0	-9.4	-2.64%
瑞士	22.0	-183.6	331.1	2.7	0.83%
加拿大	4.3	-25.4	64.5	-0.1	-0.17%
中国大陆	4.2	140.2	61.5	2.1	3.53%
法国	4.0	-80.6	59.8	-1.3	-2.06%
印度	3.2	3.9	42.2	0.1	0.12%
澳大利亚	2.7	-37.6	40.9	-0.3	-0.63%
日本	2.0	64.2	30.3	1.0	3.35%
南非	1.0	3.0	14.8	0.2	1.72%
爱尔兰	0.7	-145.8	11.3	-2.2	-16.12%
意大利	0.4	-76.7	6.4	-1.2	-15.48%
土耳其	0.3	69.1	3.8	1.0	37.14%
中国香港特别行政区	0.2	0.0	3.7	0.0	0.00%
列支敦士登	0.0	-0.1	0.6	0.0	-1.54%
马来西亚	0.0	-0.6	0.2	0.0	-5.11%
沙特阿拉伯	0.0	-1.1	0.2	0.0	-9.55%

*截至2023年12月31日。注:基金流量和持仓(需求)变化之间的差异源自外汇对冲基金机制。更多信息请见ETF流量数据方法。
来源:彭博社,相关公司公告,ICE基准管理局,世界黄金协会



表4: 12月主要基金流量前15位和末位15位*

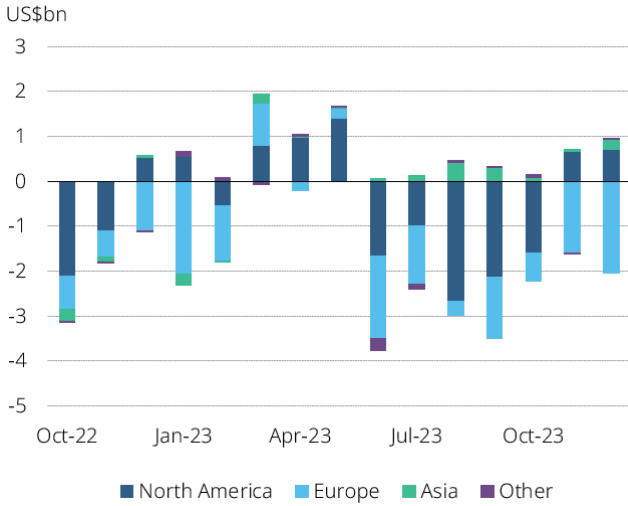
前 15 位	国家和地区	流量 (百万美元)	持仓 (吨)	需求 (吨)	需求 (占持仓量 %)
Invesco Physical Gold GBP Hedged ETC	GB	422.0	17.7	6.6	60.26%
Xtrackers IE Physical Gold ETC	DE	241.0	47.6	3.7	8.35%
iShares Gold Trust Micro	US	239.5	18.4	3.8	25.60%
华安易富黄金 ETF	CN	198.3	29.0	3.0	11.42%
SPDR Gold Shares	US	194.2	878.8	2.6	0.30%
Xtrackers Physical Gold ETC EUR	DE	192.1	29.6	3.0	11.32%
iShares Gold Trust	US	163.0	398.5	2.4	0.61%
SPDR Gold MiniShares Trust	US	159.1	96.0	2.5	2.63%
Istanbul Gold Exchange Traded Fund	TR	69.1	3.8	1.0	37.14%
Japan Physical Gold ETF	JP	64.2	30.3	1.0	3.35%
国泰黄金 ETF	CN	9.3	4.0	0.1	3.59%
Graniteshares Gold Trust	US	8.0	14.5	0.1	0.84%
Sprott Physical Gold Trust	US	7.8	98.1	0.1	0.12%
ICICI Prudential Gold iWIN ETF	IN	7.6	7.1	0.1	1.46%
UTI-Gold Exchange Traded Fund	IN	5.9	1.4	0.1	5.74%
末位 15 位	国家和地区	流量 (百万美元)	持仓 (吨)	需求 (吨)	需求 (占持仓量 %)
Xetra-Gold	DE	-924.4	198.7	-14.2	-6.66%
iShares Physical Gold ETC	GB	-745.9	206.8	-11.6	-5.31%
Invesco Physical Gold ETC	GB	-220.2	223.0	-3.5	-1.53%
WisdomTree Physical Gold GBP Daily Hedged	GB	-182.4	20.1	-2.5	-10.96%
Royal Mint Responsibly Sourced Physical Gold ETC	IE	-145.8	11.3	-2.2	-16.12%
ZKB Gold ETF ‡	CH	-137.7	171.4	1.1	0.65%
WisdomTree Physical Gold	GB	-96.9	67.0	-1.5	-2.20%
Xtrackers Physical Gold Euro Hedged ETC	DE	-88.7	19.3	-1.1	-5.42%
Amundi Physical Gold ETC	FR	-80.6	59.8	-1.3	-2.06%
WisdomTree Physical Gold EUR Daily Hedged	IT	-76.7	6.4	-1.2	-15.48%
博时黄金 ETF	CN	-36.3	15.3	-0.5	-3.45%
Global X Physical Gold	AU	-36.0	27.6	-0.4	-1.44%
Invesco Physical Gold EUR Hedged ETC	DE	-34.0	7.3	-0.4	-5.37%
Xtrackers IE Physical Gold GBP Hedged ETC	GB	-33.4	4.7	-0.5	-9.21%
Sprott Physical Gold & Silver Trust	CA	-28.6	43.2	-0.4	-1.00%

*截至2023年12月31日。注：基金流量和持仓（需求）变化之间的差异源自外汇对冲基金机制。更多信息请见ETF流量数据方法。
来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会



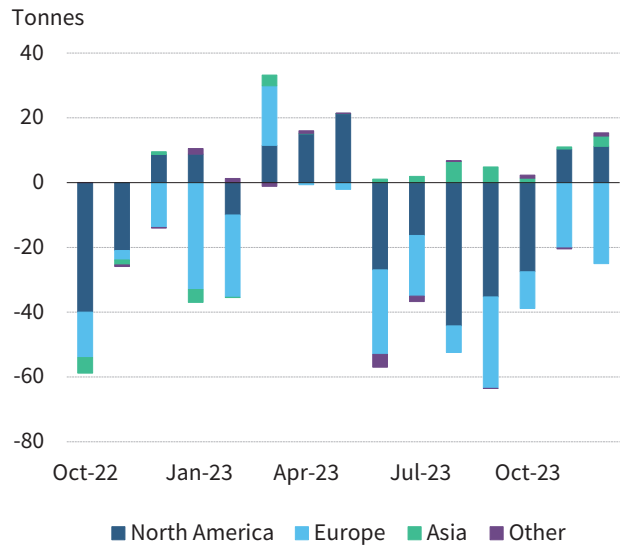
相关图表

图表2:黄金ETF(及类似产品)按月流量情况 (单位:十亿美元)*



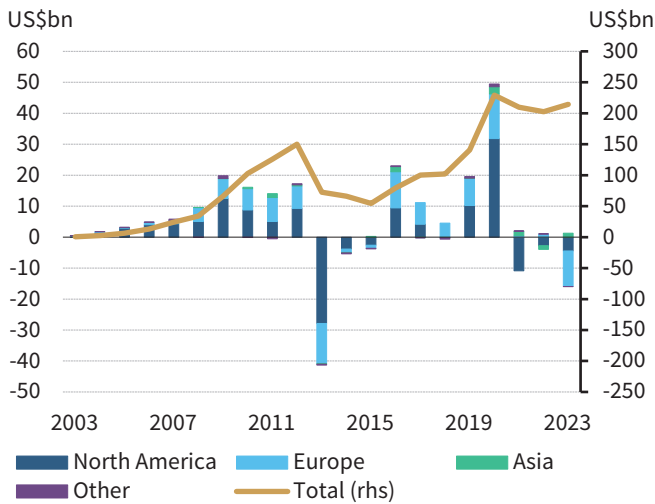
*截至2023年12月31日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

图表3:黄金ETF(及类似产品)按月需求变动情况 (单位:吨)*



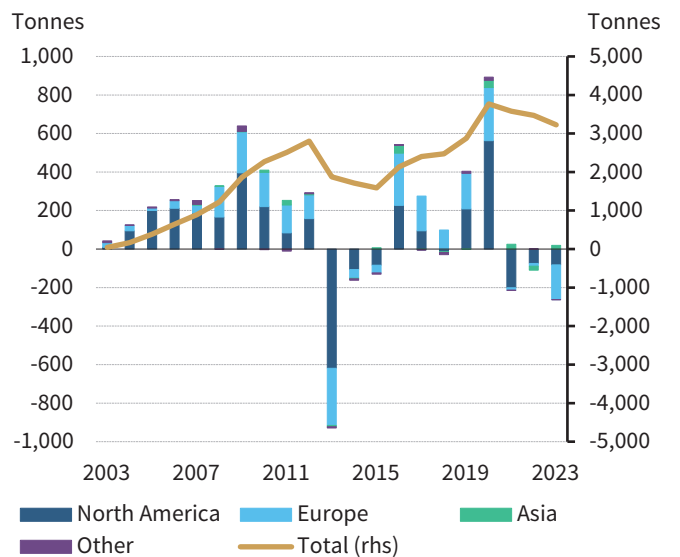
*截至2023年12月31日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

图表4:黄金ETF(及类似产品)按年流量及AUM情况 (单位:十亿美元)*



*截至2023年12月31日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

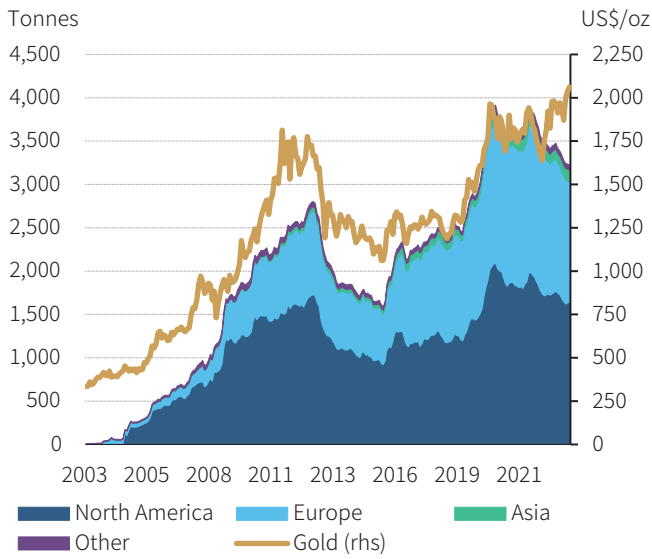
图表5:黄金ETF(及类似产品)按年需求变动及总持仓情况 (单位:吨)*



*截至2023年12月31日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

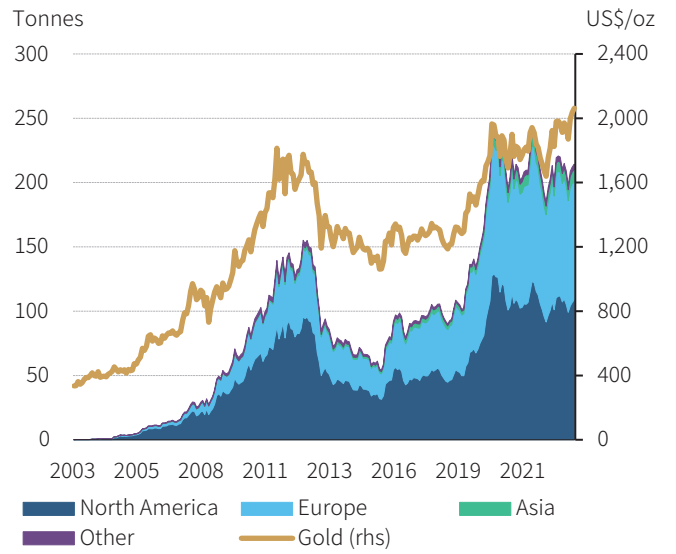


图表6:黄金ETF(及类似产品)AUM及金价情况*



*截至2023年12月31日。
来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会

图表7:黄金ETF(及类似产品)持仓及金价情况*



*截至2023年12月31日。
来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会



尾注

- 1 我们所指的黄金ETF基金为持有实物黄金的受监管证券，包括以受监管汇率进行交易的开放式交易基金和包括封闭式基金和共有基金在内的其他受监管产品。[完整名单请见Goldhub.com 页面的黄金 ETF 栏目。](#)
- 2 我们有两种追踪黄金ETF资产数据的方式：一是通过持仓黄金数量，通常以“吨”为单位；二是以持仓黄金的美元等值来计算，即资产管理规模。我们还通过观察两项关键指标，即需求和基金流量，来监测黄金ETF基金资产随时间变动的情况。
 - 黄金ETF需求是指在一段特定时期内黄金持仓量的变化。我们用这一指标来估算《全球黄金需求趋势报告》中的黄金ETF季度需求量。
 - 基金流量表示投资者在特定时期内投入（或撤出）某基金的资金量，单位为美元。
 - 详情请见[ETF方法说明](#)。
- 3 基于LBMA午盘金价(美元)。
- 4 2023年12月28日，LBMA午盘金价以2,078美元/盎司收盘，创历史新高。此外，黄金现货价格（XAU）于2023年12月4日达到2,135美元/盎司，同样创下历史新高。
- 5 期权到期：我们指的是黄金ETF期权在每个月的第三个星期五定期到期，此时未平仓量通常最大。当金价反弹发生在主要期权到期日之前时，往往会引发额外的认购期权被执行，进而推动黄金ETF出现重要变化。
- 6 详情请见：[英欧央行破坏美联储降息预期引发的市场反弹 \(ft.com\)](#)
- 7 以日元计价的LBMA午盘金价于12月28日创下历史新高，而以人民币计价的黄金Au9999每日收盘价则于12月14日达到最高点。
- 8 其他地区包括澳大利亚、南非、土耳其、沙特阿拉伯以及阿联酋。
- 9 基于LBMA午盘金价（美元）。
- 10 美国低成本黄金ETF由世界黄金协会定义为在美国和欧洲设立、交易，且年度管理费率及其他费用(如固定成本)不超过20个基点的黄金ETF开放式基金，由实体黄金支持。



关于世界黄金协会

我们是一家致力于推广黄金作为重要战略资产、由会员组成的机构。我们努力打造一个负责任且开放包容的全球黄金供应链。通过各类可靠严谨的研究、分析、评论和洞见，我们的专业团队希望帮助公众了解黄金的实际应用案例和其他应用的可能性。

我们正为促进行业进步而不懈努力。通过影响行业政策和原则标准的制定，我们希望为构建一个充满活力、经久不衰、可持续发展的全球黄金市场贡献自己的力量。

世界黄金协会(北京)

中国北京市朝阳区东三环北路5号
北京发展大厦10层1009室
邮编100004
T +86 10 8592 5000
W www.gold.org

世界黄金协会(上海)

上海市静安区南京西路1717号
会德丰广场4805B室
邮编200040
T +86 21 2226 1188
W www.gold.org

研究部门

安凯 (Juan Carlos Artigas)
全球研究主管

Taylor Burnette
助理研究员

Kavita Chacko
研究主管, 印度

Jeremy De Pessemier, CFA
资产配置策略师

Krishan Gopaul
资深分析师, EMEA

贾舒畅 (Ray Jia)
资深分析师, 中国

Johan Palmberg
资深定量分析师

Louise Street
资深市场分析师

市场战略部门

康乔 (Joseph Cavatoni)
市场策略师, 美洲

芮强 (John Reade)
市场策略师, EMEA

更多信息请见：

数据集与方法论请访问：
<https://china.gold.org/goldhub/-data/gold-demand-by-country>

详情请联络：
research@gold.org



重要信息和披露

©2024 世界黄金协会版权所有。世界黄金协会和圆环图案是世界黄金协会或其附属机构的商标。

对 LBMA 黄金价格的所有引用已获得洲际交易所基准管理机构的批准,仅供参考之用。对于价格和引用价格的标的产品的准确性,洲际交易所基准管理机构不承担任何责任。所有第三方内容均为各第三方的知识产权,所有权利应为该方所有。

未经世界黄金协会或相关知识产权所有者的事先书面同意,不得复制或再分发本文件中的任何内容,但符合下述规定的情况除外。信息和统计资料的版权©和/或其他知识产权归世界黄金协会或其附属机构或本文件中说明的第三方供应商所有。由各自所有者保留所有权利。

本文件中的统计数据仅可用于根据行业的公平做法和以下两个前提条件进行综述和评论:(i)仅允许使用部分节选内容;(ii)使用任何和所有统计资料时都应明确标注内容来源为世界黄金协会以及(在适当情况下) Metals Focus或者经过确认的其他版权所有者。世界黄金协会与 Metals Focus 有关联关系。

世界黄金协会及其附属机构不保证任何信息的准确性和完整性。对于使用本文件而造成的直接或间接损失或损害,世界黄金协会不承担任何责任。

本文件所含信息仅供参考之用。接受本文件所含信息,这表明你认同其预期目的。本文件所含信息不构成且不可视为构成黄金、任何黄金相关产品或服务或任何其他产品、服务、证券或金融工具(统称“服务”)的购买或销售或者收购或招商的建议、投资建议或报价。本文件所含信息没有包含任何投资目的,也不反应任何机构的财务状况或者任何个人的特殊需求。

分散投资不保证投资回报,也无法消除损失风险。过去的表现并不能全然代表未来的结果。通过配置黄金而产生的任何投资成果的最终表现,从本质上讲都是假设性的,可能无法反映实际投资结果,也不保证未来的结果。世界黄金协会及其附属机构不为任何假设投资组合中使用的任何计算和模型或任何此类使用所产生的结果提供保证或担保。投资者在就任何服务或投资作出任何决定前,应向合适的投资专业人士咨询其个人情况。

本文件包含前瞻性陈述,如使用“相信”、“预计”、“可能”或“建议”等词语或类似用语的陈述。这些前瞻性陈述是基于当前预期,可能会有变动。前瞻性陈述包含一些风险和不确定性。无法保证任何前瞻性陈述会成为现实。世界黄金协会及其附属机构不承担更新任何前瞻性陈述的责任。

有关QaurumSM与黄金估值框架的信息

注意,通过使用Qaurum、黄金估值框架及其他信息而取得的各种投资成果的最终表现,从本质上讲都是假设性的,可能无法体现实际投资成果,也不保证未来的回报。世界黄金协会(包括其附属机构)及牛津研究院不保证该工具的作用,包括但不限于任何预测、估算或计算。