

黄金ETF月度评论

2月，全球黄金ETF流出态势继续

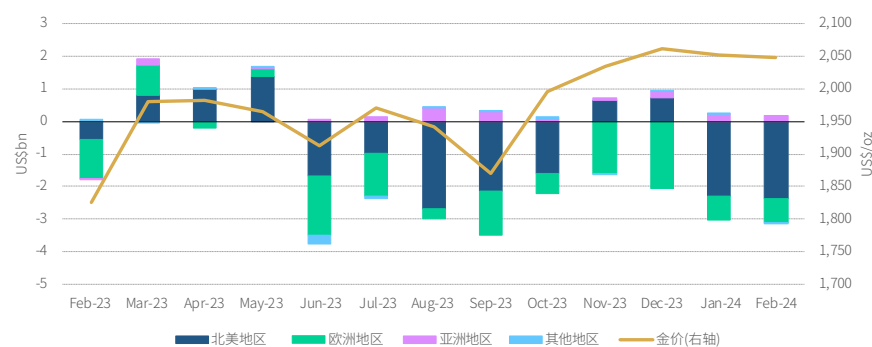
2月回顾

全球实物黄金ETF¹连续第九个月流出，2月流出约29亿美元（表1，p2）²。同时，由于金价下跌0.3%，资产管理总规模（AUM）降至2,060亿美元（较上月减少1.8%），为去年9月以来的最低值³。全球黄金ETF总持仓减少49吨至3,126吨，较2020年10月3,915吨的月末峰值低了20%。上一次全球黄金ETF出现类似跌幅是在2022年5月至2023年2月期间，当时的流出态势持续了10个月之久。尽管如此，最近两个月黄金ETF的持续外流对金价表现几乎没有产生负面影响，颇具韧性的消费需求以及全球央行的强势购金仍为金价提供了助力。

北美地区基金流出量领跑，而欧洲地区基金流出幅度则有所收窄。相比之下，亚洲已连续十二个月实现黄金ETF净流入，“其他地区”基金流出也较为有限。

图1:全球黄金ETF流出态势已延续至第九个月*

各区域黄金ETF流量及金价



*截至2024年2月29日。

来源：彭博社，相关公司公告，ICE基准管理局，世界黄金协会

- 我们所指的金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。
- 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。详情请见ETF方法说明。
- 基于LBMA午盘金价(美元)。

摘要

2月，全球黄金ETF继续流出，整体流出态势延长至第9个月；其中北美地区基金流出量最大，而亚洲是唯一一个实现净流入的地区；

2月，全球黄金ETF资产管理总规模（AUM）减少1.8%至2,060亿美元，总持仓减少49吨至3,126吨；

2024年至今，全球黄金ETF累计流出约57亿美元，其中北美地区（-47亿美元）和欧洲地区（-14亿美元）基金流出量领跑全球。



2月区域概览

北美地区基金已连续两个月流出，2月流出约合24亿美元。依旧强劲的劳动力市场、高于预期的通胀数据、美联储会议纪要以及美联储官员的近期表态，均继续推高投资者对降息的预期。因此，美国十年期国债收益率大幅反弹，加之美元的走强，金价持续承压，导致北美地区黄金ETF持仓减少。美国股市的持续走强也不断转移着投资者的注意力，进一步削弱了对黄金的需求。

2024年前两个月，北美地区基金流出约合47亿美元，是有史以来第二差的开年表现，仅次于2013年(-50亿美元)。继2月流出后，北美地区黄金ETF总持仓跌至四年以来的最低点(表3, p4)。

欧洲地区基金连续第九个月流出(-7.19亿美元)。总体而言，与北美地区类似，导致欧洲投资者对黄金ETF兴趣下降的主要原因包括：投资者重新调整了对欧洲央行货币政策转变的预期，导致政府债券收益率反弹；以当地货币计价的金价表现疲软；以及欧洲地区股市持续反弹。

不过，积极的讯号也有所展现：欧洲地区基金2月流出量是自2023年10月以来最低的月流出量。近期流出收窄主要是由德国基金推动的，德国日益萎缩的经济和其他不确定因素可能正在扭转投资者对黄金的看跌情绪⁴。

2024年迄今为止，欧洲地区基金累计流出约合15亿美元，资产管理总规模降至五个月以来的最低点。同时，总持仓也减少至2020年2月以来的最低点。英国和德国基金领衔该地区年初至今的流出量(表2, p3)。

亚洲地区基金连续第十二个月实现流入，2月流入约合2亿美元。在人民币走软和人民币金价持稳的情况下，中国投资者对黄金的兴趣持续不减，也促成了中国市场基金流入量领跑亚洲的局面。在过去的十二个月里，亚洲地区基金累计流入20亿美元，资产管理总规模大幅增长41%。“其他地区”流量变化则较为有限，2月流出2,400万美元，主要源自土耳其。

全球低成本黄金ETF于2月继续流出(-2.19亿美元)，流出态势已延续至第九个月。欧洲地区(-1.68亿美元)流出量最大，而北美流出约合5,000万美元，较1月2.43亿美元的流出额相比大幅收窄⁵。2024年迄今为止，全球低成本黄金ETF流出约合4.26亿美元，资产管理总规模(550亿美元)下降了1%。与此同时，该类基金总持仓减少4吨至828吨，为2021年4月以来的最低水平。

表1:2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	103.3	-2,381.8	1,569.5	-36.8	-2.29%
欧洲地区	89.1	-718.6	1,353.3	-14.7	-1.07%
亚洲地区	9.9	199.6	144.1	2.8	1.99%
“其他地区”	3.9	-24.0	58.7	-0.5	-0.78%
总计	206.3	-2,924.9	3,125.6	-49.1	-1.57%
全球流入量 / 正需求		1,537.8		7.9	0.73%
全球流出量 / 负需求		-4,462.7		-57.0	-2.12%

*截至2024年2月29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

4. 详情请见: [German economy to keep shrinking](#) (译者译:“德国经济将继续萎缩”) (ft.com)

5. 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。



全球黄金交易量减少

2月，全球黄金市场交易量萎缩，日均交易额**为1,470亿美元，较上月环比下降16%**。场外交易额降至970亿美元/日，较1月下降6%，原因可能在于春节过后中国金饰制造商的补货活动出现季节性疲软⁶。在各大交易所交易的衍生品的日均成交量较上月减少30%至490亿美元/日，这主要由于在金价表现不温不火的情况下，纽约商品交易所 (COMEX) 的交易量环比大跌31%。全球黄金ETF市场流动保持稳定，为18亿美元/日，与1月持平。

截至2月底，纽约商品交易所黄金期货净多仓较上月进一步减少**23吨至448吨**⁷。美元金价表现疲软，全球股市创下历史新高，因此转移了投资者对黄金的关注。基金经理净多仓小幅下降12吨至212吨。尽管如此，净多仓位在2月下半月开始回升，主要得益于金价在此期间出现显著反弹。

表2:2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	99.2	-2,339.4	1,506.4	-36.0	-2.33%
英国	40.7	-273.7	617.7	-4.7	-0.75%
德国	21.9	-292.0	333.0	-4.8	-1.41%
瑞士	21.2	-30.7	322.6	-3.3	-1.02%
中国大陆	4.3	109.0	64.8	1.6	2.54%
加拿大	4.2	-42.5	63.1	-0.8	-1.22%
法国	4.1	-108.9	62.5	-1.7	-2.63%
印度	3.3	90.3	44.6	1.2	2.78%
澳大利亚	2.7	4.4	40.5	0.0	-0.09%
日本	2.0	0.0	30.8	0.0	-0.02%
南非	1.0	-6.3	14.5	-0.1	-0.51%
爱尔兰	0.7	4.5	10.9	0.1	0.63%
意大利	0.4	-17.6	6.0	-0.3	-4.31%
中国香港特别行政区	0.2	0.0	3.7	0.0	-0.10%
土耳其	0.2	-22.1	3.5	-0.3	-9.02%
列支敦士登	0.0	-0.2	0.6	0.0	-1.12%
马来西亚	0.0	0.3	0.2	0.0	2.40%
沙特阿拉伯	0.0	0.0	0.2	0.0	0.00%

*截至2024年2月29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

6. 2024年中国春节假期为2月10日至17日。

7. 基于2024年2月27日的净多仓位。



表3:1月主要基金流量前15位和末位15位*

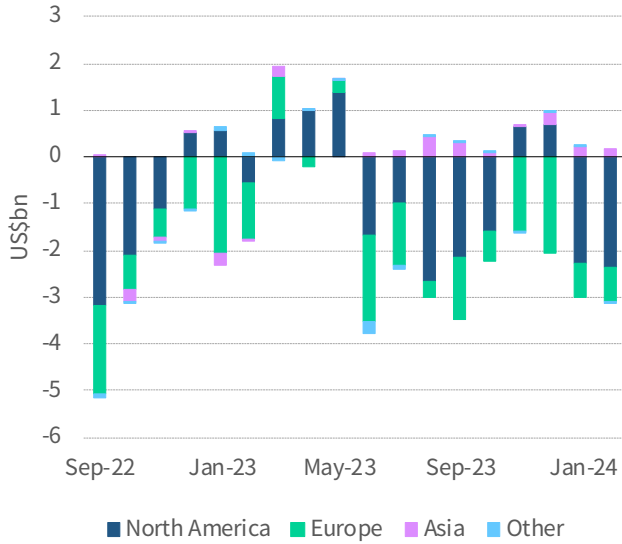
前 15 位	国家和地区	流量 (百万美元)	持仓 (吨)	需求 (吨)	需求 (占持仓量 %)
Xtrackers IE Physical Gold ETC	DE	77.7	48.6	1.2	2.48%
华安易富黄金 ETF	CN	69.3	29.6	1.0	3.60%
iShares Physical Gold ETC	GB	44.2	206.2	0.7	0.33%
Nippon India ETF Gold BeES	IN	27.5	14.2	0.4	2.66%
博时黄金 ETF	CN	27.0	16.2	0.4	2.51%
ICICI Prudential Gold iWIN ETF	IN	24.1	7.8	0.3	4.31%
SBI-ETF Gold	IN	18.9	5.9	0.3	4.44%
WisdomTree Core Physical Gold	GB	18.5	9.8	0.3	2.87%
Invesco Physical Gold GBP Hedged ETC	GB	18.2	17.7	0.1	0.71%
国泰黄金 ETF	CN	18.0	4.6	0.3	6.14%
Invesco Physical Gold EUR Hedged ETC	DE	17.2	7.5	0.2	2.95%
Raiffeisen ETF - Solid Gold Reliable and Traceable	CH	14.2	10.5	0.1	0.51%
iShares Gold Trust Micro	US	13.2	15.0	0.2	1.35%
CSIF CH II Gold Blue DB USD ‡	CH	12.3	22.5	-0.2	-0.86%
Xtrackers Physical Gold ETC EUR	DE	12.3	29.8	0.2	0.62%
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 %)
SPDR Gold Shares	US	-1,821.6	822.7	-28.2	-3.32%
iShares Gold Trust	US	-401.2	388.8	-6.3	-1.58%
Xetra-Gold	DE	-380.3	183.9	-5.8	-3.07%
Invesco Physical Gold ETC	GB	-200.1	218.5	-3.1	-1.42%
Amundi Physical Gold ETC	FR	-108.9	62.5	-1.7	-2.63%
Gold Bullion Securities Ltd	GB	-105.6	39.4	-1.6	-3.98%
Sprott Physical Gold Trust	US	-46.9	97.4	-0.7	-0.74%
Sprott Physical Gold & Silver Trust	CA	-41.6	42.6	-0.6	-1.48%
abrtn Gold ETF Trust	US	-34.5	41.1	-0.5	-1.30%
WisdomTree Physical Gold	GB	-29.0	65.9	-0.5	-0.70%
Goldman Sachs Physical Gold ETF	US	-27.7	9.0	-0.4	-4.57%
Istanbul Gold Exchange Traded Fund	TR	-22.1	3.5	-0.3	-9.02%
Xtrackers Physical Gold Euro Hedged ETC	DE	-21.3	18.1	-0.4	-2.42%
abrtn Precious Metals Basket ETF Trust	US	-19.1	8.6	-0.1	-0.95%
ZKB Gold ETF ‡	CH	-18.9	166.7	-1.4	-0.85%

*截至2024年2月29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



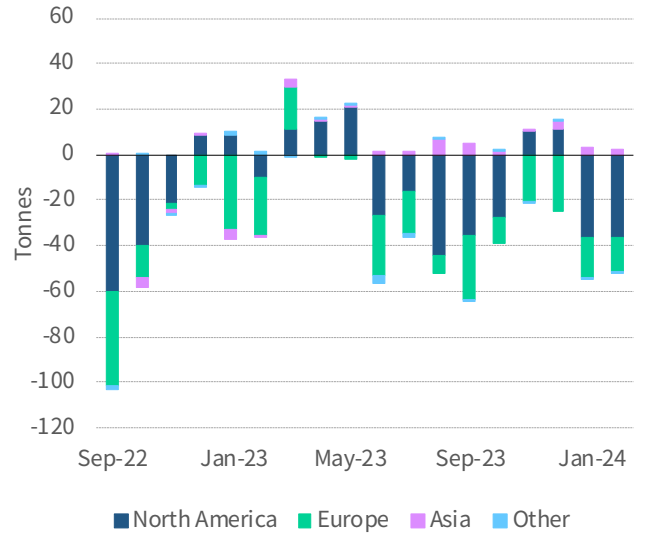
相关图表

图2:黄金ETF(及类似产品)按月流量变化情况(单位:十亿美元)*



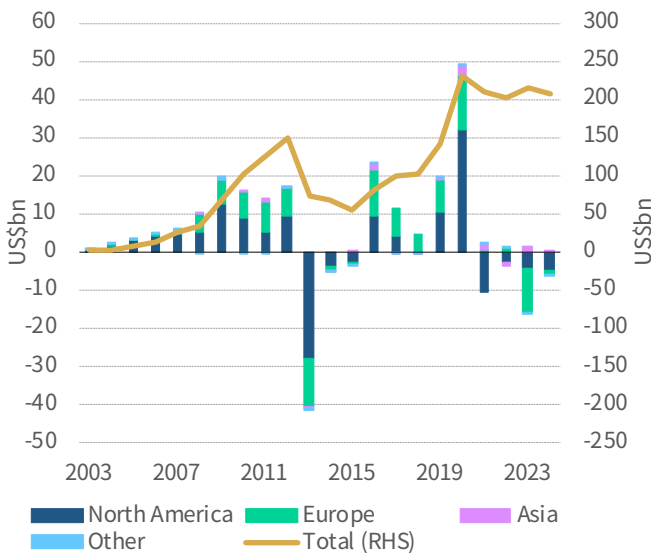
*截至2024年2月29日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

图3:黄金ETF(及类似产品)按月需求变动情况(单位:吨)*



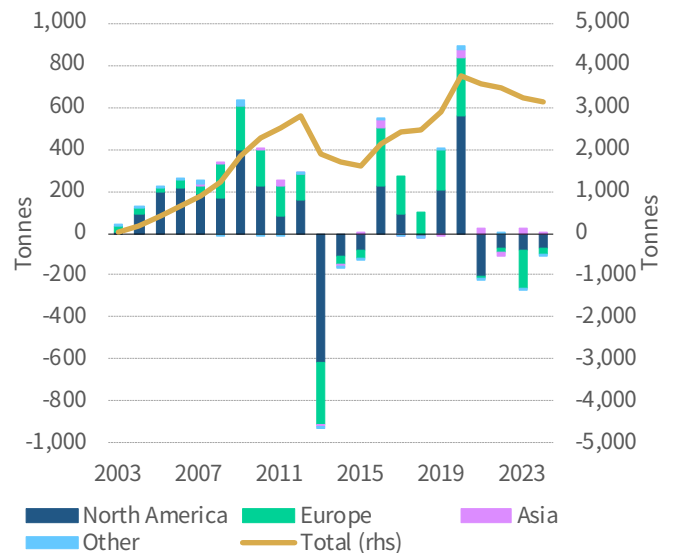
*截至2024年2月29日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

图4:黄金ETF(及类似产品)按年流量变化及AUM情况(单位:吨)*



*截至2024年2月29日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

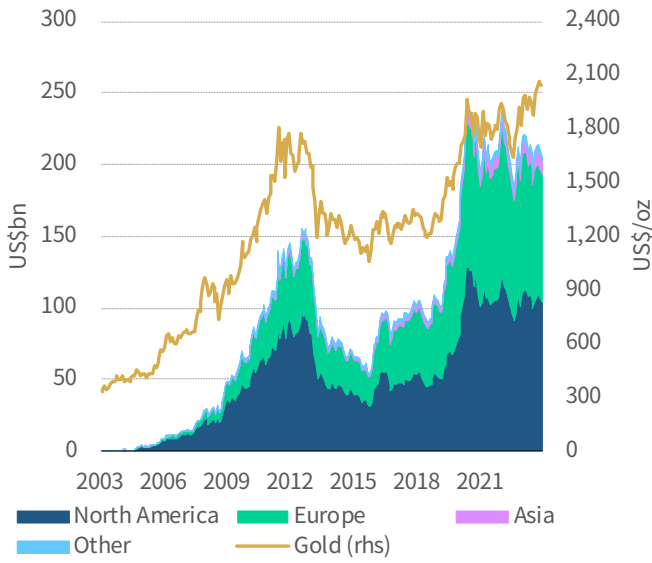
图5:黄金ETF(及类似产品)按年需求变动及总持仓情况(单位:十亿美元)*



*截至2024年2月29日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会

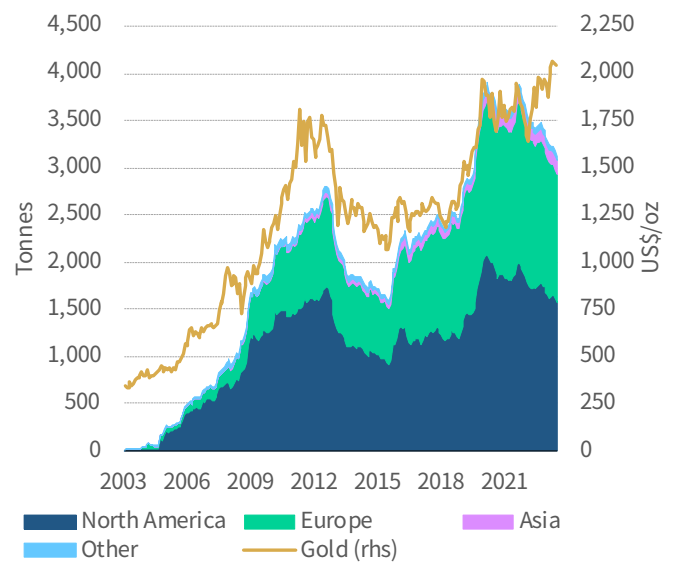


图6:黄金ETF (及类似产品) AUM及金价情况 (单位:吨)*



*截至2024年2月29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7:黄金ETF (及类似产品) 持仓及金价情况 (单位:十亿美元)*



*截至2024年2月29日。
来源: 彭博社, 相关公司公告, ICE基准管理局, 世界黄金协会



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

Jeremy De Pessemier, CFA
资产配置策略师

Johan Palmberg
资深定量分析师

Kavita Chacko
资深分析师, 印度

Krishan Gopaul
资深分析师, EMEA

Louise Street
资深市场分析师

贾舒畅 (Ray Jia)
资深分析师, 中国

Taylor Burnette
分析师

安凯 (Juan Carlos Artigas)
全球研究主管

市场战略部门

芮强 (John Reade)
市场策略师, EMEA

康乔 (Joseph Cavatoni)
市场策略师, 美洲

更多信息请见:

数据集与方法论请访问:
www.gold.org/goldhub

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，所有权利应归该方所有。

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人。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。