

全球黄金 ETF 流量变动

2021 年 8 月

2021 年 9 月 9 日

www.gold.org

在北美基金的影响下，8 月全球黄金 ETF 由净流入转为净流出

摘要

- 北美基金流出量超过欧洲与亚洲基金的流入量
- 大型美国黄金 ETF 的抛售与月初金价的大幅下跌同步
- 即便金价有所恢复，黄金市场成交量仍显低迷

8 月摘要

8 月，全球黄金 ETF 净流出 22.4 吨（约合 130 亿美元，资产管理规模下降 0.6%）。北美基金流出量超过欧洲与亚洲基金的流入量。黄金在 8 月初面临阻力，原因是美元持续走强，且美债收益率上升，进而出现了黄金市场短期的抛售。全球黄金 ETF 总规模为 3,611 吨（约合 2,110 亿美元），¹ 是自 5 月份以来的最低。²

区域概览

与上个月一样，规模较大的美国基金是 8 月全球黄金 ETF 流出的主要来源。全球低成本黄金 ETF 以及英国和德国的大型基金流入量最大。³ 北美基金流出 32.2 吨（约合 18 亿美元，-1.7%），欧洲基金则增持 9.6 吨（约合 5.5 亿美元，0.6%）。欧元区通胀率上升至近十年来最高水平，各国央行也警告称，由于新冠变异毒株引发种种担忧，经济复苏可能会慢于预期，令欧洲的黄金 ETF 受到青睐。北美的流出趋势几乎完全是由大型美国基金导致的，仅两家规模最大的美国基金就合计净流出近 20 亿美元。

尽管本月价格波动很大，但全球低成本黄金 ETF 持续吸引资金流入。在美国市场，低成本黄金 ETF 的净流入帮助部分抵消了其整体黄金 ETF 的流出。这些基金在北美和欧洲的总流入达 1.12 亿美元（1.9 吨）。亚洲的黄金 ETF 规模增长 0.5%（0.8 吨，约合 4,000 万美元），这主要得益于中国股市波动加大，以及投资者对黄金战略性的逢低买入。“其他”地区黄金 ETF 基金规模下降 0.8%（-0.5 吨，约合 3,000 万美元）。⁴

金价表现以及成交量变化

8 月金价收盘时报 1,815 美元/盎司，下跌约 0.6%。拉低金价的因素是美元走强和利率走高，主因美国就业市场表现强劲，市场预期美联储不久后将宣布缩减购债规模。⁵ 因此，金价截至目前年内仍然下跌约 4%，尚未收复 6 月的失地。8 月全球黄金日均交易量下跌至 1,410 亿美元/天，远低于 7 月日均 1,650 亿美元的交易水平，也低于年初至今 1,630 亿美元的日均成交。这主要是因为 COMEX 黄金期货交易量下降至今年以来的低点。COMEX 黄金期货净多仓位在 8 月底增加至 712 吨（约合 420 亿美元），是自 6 月初以来的最高。⁶

评论

我们的短期金价表现归因模型表明，8 月份金价出现下跌，主要是因为势能和利率方面的变动。尽管本月晚些时候金价迅速回升，但在流动性低迷的情况下，早盘意外的大幅抛售可能令一些投资者感到不安，从而导致投资需求下降。具体的影响因素包括：

- 美国国债收益率在此前 4 个月连续下跌后出现反弹
- 受北美基金流出拖累，黄金 ETF 自 7 月以来的流入趋势呈现放缓

展望未来，虽然包括央行缩减购债在内的不利因素可能仍然存在，但也有一些利好黄金的因素：

- 在季节性消费需求的支持下，9 月份金价或将有强势表现
- 各个地区通胀率持续高企，通胀预期也有所提高
- 新兴市场股市回报平庸，促使更多投资者采取对冲手段

更多信息请见《2021 年 8 月黄金市场评论》

¹ 我们会定期核查全球黄金 ETF，并根据最新数据和信息调整基金名单和持仓量。

² 基于截至 2021 年 8 月 31 日的 LBMA 午盘金价。

³ 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。目前，该类基金包括 Aberdeen Physical Swiss Gold

Shares, SPDR® Gold MiniShares, Granitshares Gold Trust, Goldman Sachs Physical Gold ETF, iShares Gold Trust Micro, CI Gold Bullion Fund, WisdomTree Core Physical Gold 以及 Xtrackers IE Physical Gold ETC。

⁴ “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

⁵ 基于截至 2021 年 8 月 31 日的 LBMA 午盘金价。

⁶ 基于截至 2021 年 8 月 31 日的 LBMA 午盘金价。

区域流量⁷

北美基金流出量超过欧洲与亚洲基金的流入量

- 北美：净流出 32.2 吨（约合 18 亿美元，-1.7%）
- 欧洲：净流入 9.6 吨（约合 5.5 亿美元，0.6%）
- 亚洲：净流入 0.8 吨（约合 4,000 万美元，0.5%）
- 其他地区：净流出 0.5 吨（约合 3,000 万美元，0.8%）

Table 1: 8 月各区域流量

	总资产管理规模	吨数变化	美元价值变化	规模变动
北美	107.0	-32.2	-1,831.2	-1.67%
欧洲	92.4	9.6	550.1	0.59%
亚洲	8.0	0.8	39.7	0.50%
其他	3.5	-0.5	-30.2	-0.85%
合计	210.9	-22.4	-1,271.6	-0.60%
全球流入		20.1	1,964.8	0.92%
全球流出		-42.5	-3,236.4	-1.51%

*截至 2021 年 8 月 31 日

“全球流入”是指在给定时期（如月、季度等）发生盎司量净增长的所有基金变化总和。与之相反，“全球流出”是指同一时期发生盎司量下降的基金变化总和。请注意，美元价值变动和吨数变动可能会因计算方式有不同，具体信息请访问 [ETF 数据方法论](#)

来源：彭博社，世界黄金协会

长期趋势

在金价总体上处于区间波动的背景下，4 月以来除北美外多数地区黄金 ETF 稳定流入，但仍不足以抵消第一季度的大量流出

- 年初至今，全球黄金 ETF 在北美基金主导下流出约合 74 亿美元（-141 吨），低成本基金，亚洲和欧洲的黄金 ETF 出现的净流入将其部分抵消
- 尽管亚洲黄金 ETF 二季度流入放缓，但凭借着第一季度的强劲表现仍傲视全球，2021 年截至目前其规模已增加超 10 亿美元（15%）
- 经历了年初的坎坷，欧洲基金在胀预期上升和经济预期悲观的主导下恢复净流入趋势
- 低成本黄金 ETF 每月都有流入，年初至今已增长超过 40%（58.1 吨），现占全球黄金 ETF 市场近 6% 的份额

Table 2: 2021 年各区域流量

	AUM 总计 (十亿美元)	持仓变动 (吨)	流量 (百万美元)	流量(%AUM)
北美	107.0	-168.9	-9,237.1	-7.58%
欧洲	92.4	10.4	780.9	0.81%
亚洲	8.0	18.0	1,046.6	14.63%
其他	3.5	-0.3	-7.9	-0.21%
合计	210.9	-140.7	-7,417.5	-3.24%
全球流入		162.4	28,989.3	12.66%
全球流出		-303.1	-36,406.8	-15.90%

*截至 2021 年 8 月 31 日

“全球流入”是指在给定时期（如月、季度等）发生盎司量净增长的所有基金变化总和。与之相反，“全球流出”是指同一时期发生盎司量下降的基金变化总和。请注意，美元价值变动和吨数变动可能会因计算方式有不同，具体信息请访问 [ETF 数据方法论](#)

来源：彭博社，世界黄金协会

7 我们同时以盎司/吨数和美元来计算黄金 ETF 流量，因为这两项指标均与准确了解黄金 ETF 表现息息相关。吨位变化可直接反映持仓水平的波动，而流量的美元价值则为金融行业标准，能够展示投向黄金 ETF 的资金规模。自 2021 年 7 月 1 日起，我们对计算方法进行了一些调整和改进，且会对历史和未来的数据产生一定影响。我们具体修订了预估黄金持仓变动的方法，如下所述：

以前，吨位变化是通过将基金 AUM（美元）转换为黄金持仓（吨）并估算各时间段差额来计算的。但货币变动及每日/每周的大幅金价变动可能会在短期内造成吨位变化和美元基金流量之间的差额出现偏差。因此，我们将吨位变化调整为基金流量与 AUM 的函数，并以基金流量（吨）取代吨位变化数据。现在对

于大多数基金而言，我们会预估美元基金流量（如下 2.3.2 节所述），然后将这些流量转换成基金流量（吨）。现在，基金流量（吨）和美元基金流量将作为对黄金 ETF 投资需求的统一解释，而基金的真实黄金持仓（以美元和吨为单位）仍将为近似预估值，受到上述货币和价格波动的影响。据我们初步分析，这些变动不太可能对历史信息（尤其是全球或区域总量基础）产生重大的长期影响，但会对有时因数据输入和时间变化而导致的短期波动进行调整。

Table 3: 各国流量变动*

国家	AUM 总计 (百万美元)	持仓量 (吨)	2月流量 (百万美元)	2021年流量
US	102.3	-32.3	-1,835.7	-9,489.2
UK	42.5	6.6	380.2	-1,181.4
Germany	23.8	3.4	194.1	1,277.5
Switzerland	21.5	-0.1	-6.2	-47.7
Canada	4.7	0.1	4.5	252.0
中国大陆	4.1	0.8	38.6	526.2
France	3.8	0.6	36.0	717.1
Australia	2.3	0.0	0.0	85.4
India	2.2	0.0	1.2	364.6
Japan	1.4	0.0	0.0	135.2
South Africa	1.2	-0.5	-29.2	-80.9
Italy	0.4	-0.9	-49.9	26.1
Ireland	0.4	-0.1	-5.1	-11.7
香港特别行政区	0.2	0.0	0.0	23.2
Turkey	0.1	0.0	-1.9	-13.7
Liechtenstein	0.0	0.0	1.0	1.0
Saudi Arabia	0.0	0.0	0.9	1.3
Malaysia	0.0	0.0	0.0	-2.7

*截至 2021 年 8 月 31 日

“全球流入”是指在给定时期（如月、季度等）发生盎司量净增长的所有基金变化总和。与之相反，“全球流出”是指同一时期发生盎司量下降的基金变化总和。请注意，美元价值变动和吨数变动可能会因计算方式有不同，具体信息请访问 [ETF 数据方法论](#)

来源：彭博社，世界黄金协会

主要基金流量变动

8月，美国的 SPDR® Gold Shares 和 iShares Gold Trust 是全球黄金 ETF 的主要流出来源，流出量被英国 Invesco Physical Gold 的流入量部分抵消

- 北美：SPDR® Gold Shares 流出 31.2 吨（约合 18 亿美元，-2.9%），iShares Gold Trust 流出 3.7 吨（约合 2.1 亿美元，-0.7%）。另一方面，iShares Gold Trust Micro 增持 1.4 吨（约合 8,100 万美元，1.8%），Sprott Physical Gold Trust 也流入 0.8 吨（约合 4,600 万美元，0.9%），二者抵消了部分流出趋势。
- 欧洲：Invesco Physical Gold 流入 9.2 吨（约合 5.29 亿美元，4.0%），Xetra Gold 增持 2.7 吨（约合 1.52 亿美元，1.1%），iShares Physical Gold 则减持 1.4 吨（约合 7,800 万美元，-0.6%）。
- 亚洲：中国的博时黄金 ETF 流入 0.5 吨（约合 2,800 万美元，2.1%），易方达黄金流入 0.4 吨（约合 1,900 万美元，2.4%），但被印度 ICICI Prudential Gold ETF 的流出量部分抵消，后者减持 0.3 吨（约合 2,100 万美元，-8.1%）。

Relevant Charts

Table 4: 8月主要基金流量前10位和末10位

流量前10位	国家	持仓变动 (吨)	流量 (百万美元)	流量 (%AUM)
Invesco Physical Gold ETC	GB	9.2	528.6	4.00%
Xetra-Gold	DE	2.7	152.2	1.10%
SPDR Gold MiniShares Trust	US	1.4	80.6	1.79%
Sprott Physical Gold Trust	US	0.8	45.9	0.94%
Amundi Physical Gold ETC	FR	0.6	36.0	0.94%
EUWAX Gold II	DE	0.6	35.1	3.91%
博时黄金 ETF	CN	0.5	28.4	2.12%
Xtrackers Physical Gold Euro Hedged ETC	DE	0.4	23.5	0.98%
ETF	CN	0.4	18.7	2.38%
iShares Gold CHF Hedged CH	CH	0.3	18.5	2.95%

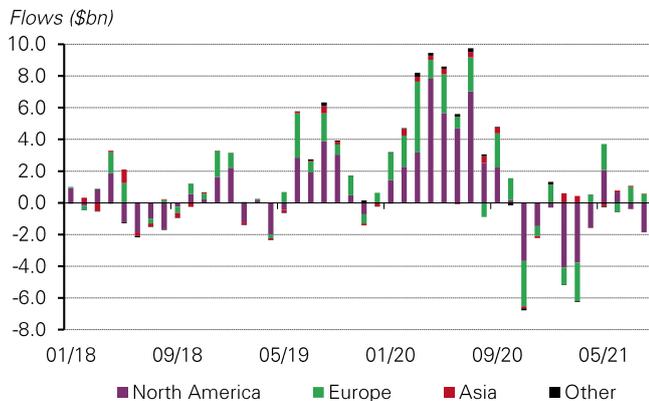
流量末10位	国家	持仓变动 (吨)	流量 (百万美元)	流量 (%AUM)
SPDR Gold Shares	US	-31.2	-1,774.0	-2.93%
iShares Gold Trust	US	-3.7	-209.8	-0.72%
iShares Physical Gold ETC	GB	-1.4	-77.8	-0.58%
WisdomTree Physical Swiss Gold	GB	-1.0	-57.5	-1.56%
WisdomTree Physical Gold EUR Daily Hedged	IT	-0.9	-49.9	-10.50%
Swisscanto ETF Precious Metal Physical Gold CHF A ‡	CH	-0.8	-43.7	-2.47%
Xtrackers Physical Gold ETC EUR	DE	-0.5	-27.3	-1.12%
Invest Gold ETF	ZA	-0.5	-25.9	-46.82%
CSIF CH II Gold Blue DB USD ‡	CH	-0.4	-22.4	-1.87%
ICICI Prudential Gold iWIN ETF	IN	-0.3	-21.3	-8.15%

*截至 2021 年 8 月 31 日

“全球流入”是指在给定时期（如月、季度等）发生盎司量净增长的所有基金变化总和。与之相反，“全球流出”是指同一时期发生盎司量下降的基金变化总和。请注意，美元价值变动和吨数变动可能会因计算方式有不同，具体信息请访问 [ETF 数据方法论](#)

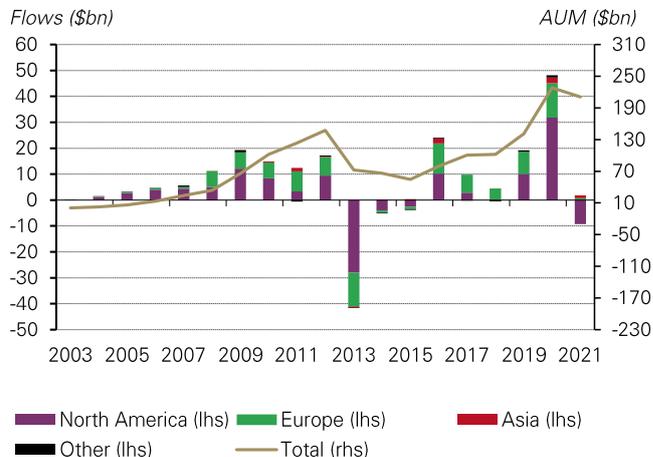
来源：彭博社，世界黄金协会

图表 1: 黄金 ETF (及类似产品) 按月流量情况*



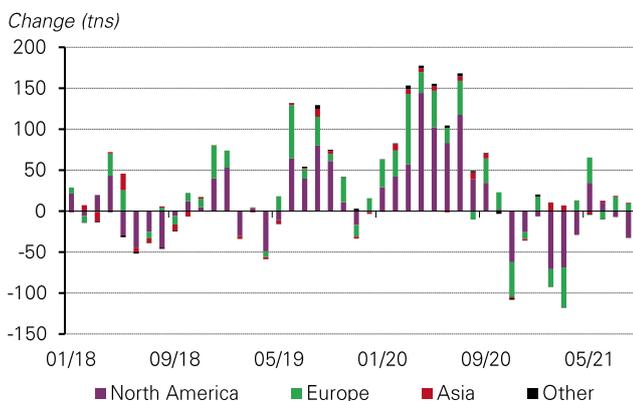
*截至 2021 年 8 月 31 日
来源: 彭博社, 世界黄金协会

图表 2: 黄金 ETF (及类似产品) 按月持仓变动情况*



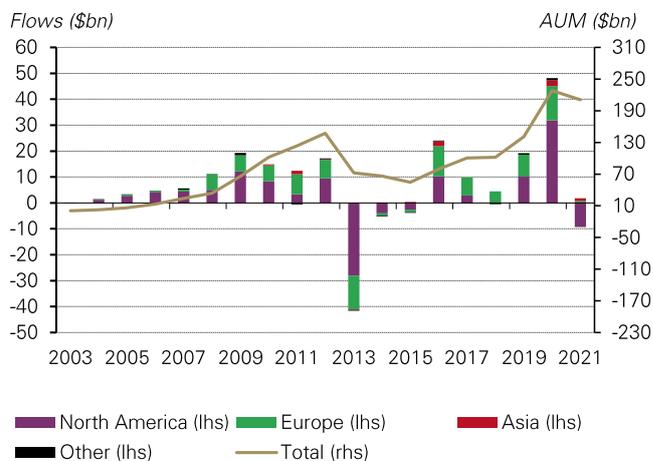
*截至 2021 年 8 月 31 日
来源: 彭博社, 世界黄金协会

图表 3: 黄金 ETF (及类似产品) 持仓量*



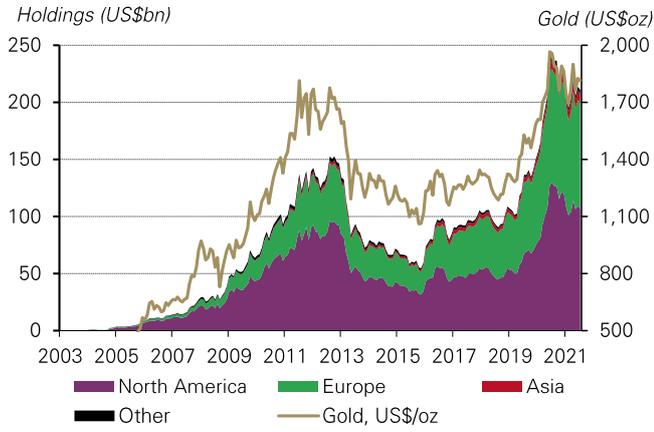
*截至 2021 年 8 月 31 日
来源: 彭博社, 世界黄金协会

图表 4: 黄金 ETF (及类似产品) 按年持仓变动情况*



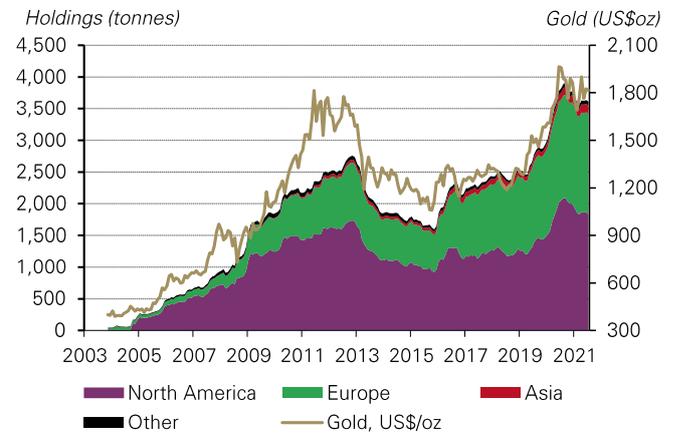
*截至 2021 年 8 月 31 日
来源: 彭博社, 世界黄金协会

图表 5: 黄金 ETF (及类似产品) 持仓量*



*截至 2021 年 8 月 31 日
来源: 彭博社, 世界黄金协会

图表 6: 黄金 ETF (及类似产品) 持仓量*



*截至 2021 年 8 月 31 日
来源: 彭博社, 世界黄金协会

备注

以黄金为依托的交易所基金(ETF)和类似产品现已成为黄金市场的重要组成部分，机构和个人投资者均在使用该工具实施多种投资策略。此页面上的数据跟踪开放式 ETF 和其他基金产品(如封闭式基金和共同基金)以实物形式持有的黄金。列表中的大多数基金都完全由实物黄金所支持。虽然少数基金也持有现金或衍生品等其他资产，但我们只监测那些实物黄金投资占比至少达到 90% 的基金，并且适当调整其对外公布的资产以单独估算实物黄金持有量。与之类似，该数据还会估算涵盖其他贵金属的 ETF 基金所相应持有的黄金。对于持有多种实物贵金属的基金，数据描述的其资产管理规模要低于其实际水平。

定义

*流量表示开放式 ETF 基金份额的净申购或赎回量，或在特定时期内支持封闭式基金或类似产品份额的实物黄金持有量变动。ETF 流量以吨为单位，衡量特定时期内的黄金需求水平，并生成《黄金需求趋势》报告中估算的季度需求量。以美元计算的 ETF 金额流动情况估算了特定时期内黄金需求的货币价值，同时还考虑了黄金价格的每日波动。持仓量则是指黄金 ETF 和类似产品(除持有超过一种贵金属的基金以外)的资产管理规模 (AUM)，以数量(吨)或金额(美元)进行衡量。如果基金未直接报告持仓量，我们会通过将资产管理规模的美元价值除以伦敦金银市场(LBMA)黄金价格(在中国和印度，我们采用当地的黄金基准价格)来计算，其中 1 吨=32,150.7466 金衡盎司。

备注：我们同时以盎司/吨数和美元来计算黄金 ETF 流量，因为这两项指标均与准确了解黄金 ETF 表现息息相关。吨位变化可直接反映持仓水平的波动，而流量的美元价值则为金融行业标准，能够展示投向黄金 ETF 的资金规模。在某些月份，就不同地区观察，文中以黄金吨数计算的流量与其美元价值的比例似乎并不一致。但实际上，两项数字均无误。差异是月内黄金价格表现、美元走势和流动时点之间相互作用的结果。例如，欧洲在月初黄金价格较低的时候经历了资金流出，但在月末黄金价格上涨的时候资产规模又有所增加。又或者，欧元/美元汇率在基金有流量的时候大幅变动，也可能造成吨数变动与美元流量的不同。

关于世界黄金协会

世界黄金协会是黄金行业的市场拓展机构。我们的目标是促进和维持黄金的需求，树立行业引领地位，成为全球黄金市场的权威机构。

基于准确的市场洞察力，我们开发黄金支持的解决方案、服务与产品，并携手各合作伙伴将我们的想法付诸于行动。由此，我们在不同核心市场和领域创造黄金需求的结构化变化。世界黄金协会通过研究洞悉全球黄金市场，帮助人们更好地理解黄金财富保障的特性以及它在满足社会环境需求中的重要角色。

世界黄金协会总部位于英国，业务遍及印度、远东和美国，是一个由世界领先的黄金矿业公司组成的协会。

世界黄金协会

7th Floor, 15 Fetter Lane
London EC4A 1BW
United Kingdom

电话 +44 20 7826 4700

传真 +44 20 7826 4799

网址 www.gold.org

更多信息

研究部

Adam Perlaky

adam.perlaky@gold.org
+1 212 317 3824

Bharat Iyer

bharat.iyer@gold.org
+1 212 317 3823

Johan Palmberg

johan.palmberg@gold.org
+44 20 7826 4786

Krishan Gopaul

krishan.gopaul@gold.org
+44 20 7826 4704

Juan Carlos Artigas

Head of Research
juancarlos.artigas@gold.org
+1 212 317 3826

Louise Street

louise.street@gold.org
+44 20 7826 4765

Mukesh Kumar

mukesh.kumar@gold.org
+91 22 317 3826

贾舒畅

ray.jia@gold.org
+86 21 2226 1107

芮强

Chief Market Strategist
john.reade@gold.org
+44 20 7826 4760

重要信息和披露

© 2021 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(统称为“WGC”)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、Refinitiv GFMS 或者经过确认的其他版权所有。世界黄金协会与 Metals Focus 有关联。

世界黄金协会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、投资建议或要约。

分散投资不保证投资回报，也无法消除损失风险。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，可能会被修改。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。