



# 稳定信贷总量，需要 “几家抬”



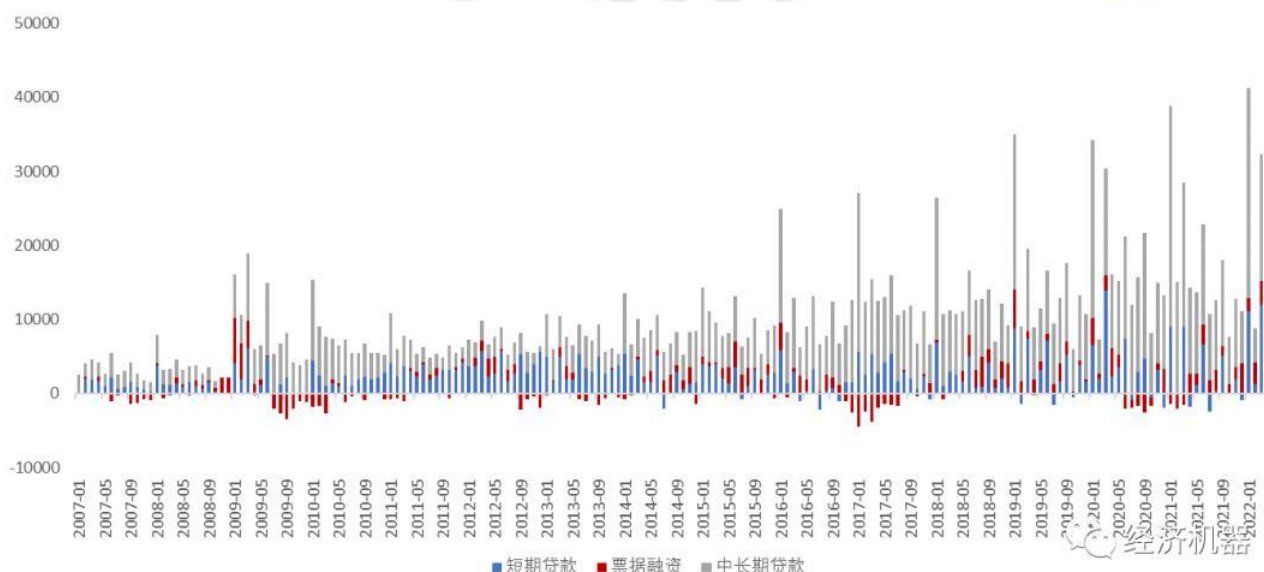
4 月人民币贷款增加 6454 亿元，前值 3.13 万亿，低于预期的 1.46 万亿元，同比少增 8246 亿元；社会融资规模增加 9102 亿元，同比少增 9468 亿元，前值 4.65 万亿元。然而 M2 同比增长 10.5%，好于预期的 9.93%，前值为 9.7%。

我们认为，受疫情影响及俄乌冲突等外部不可控因素影响，4 月份数据下滑并不令人意外。既不应夸大其下行趋势，同时应重视潜在风险。有关方面应认真落实中央政治局会议精神，积极行动起来，力出一孔，齐心协力，共同避免信贷塌方，共同稳住宏观经济大盘。

具体看：

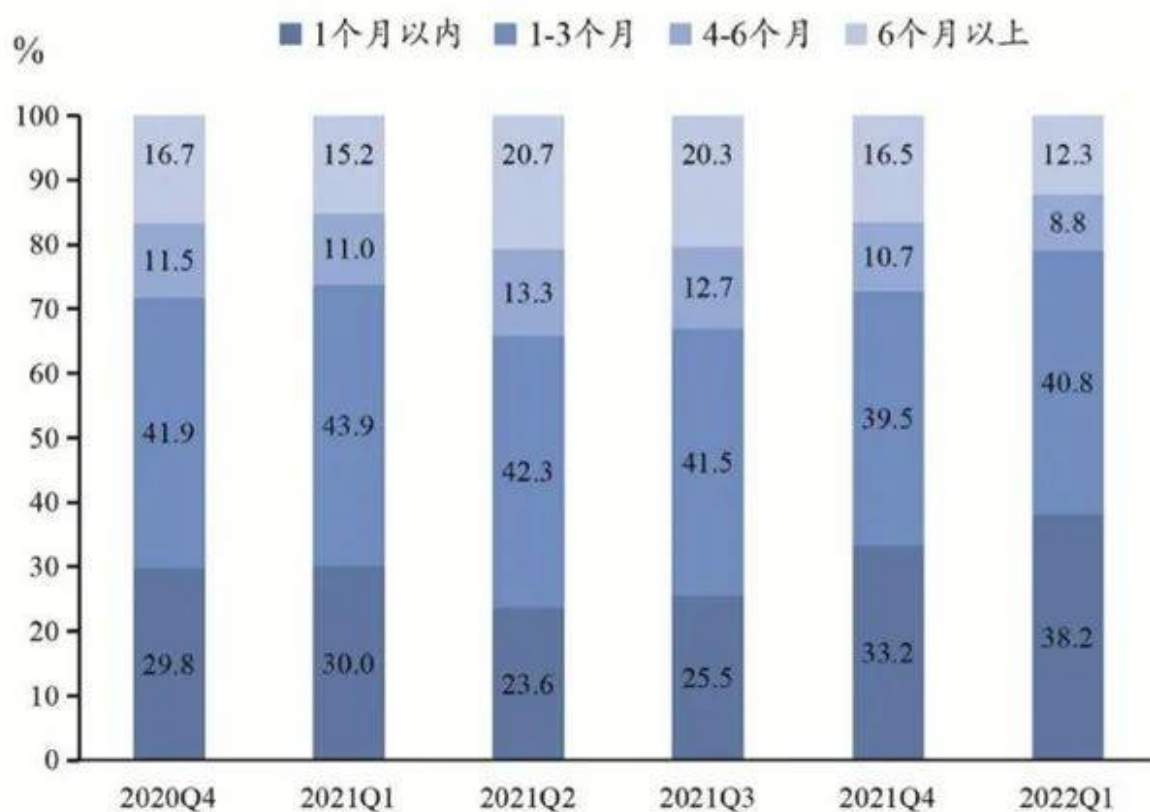
1) 疫情冲击下，新增人民币贷款总量同比大幅少增，回落幅度超季节性。4 月人民币贷款新增 6454 亿元，同比少增 8246 亿元，下滑明显（图 1）。分拆来看，居民与企业端中长期贷款合计增长 1526 亿，同比少增 9997 亿，为最大拖累项。短期贷款合计少增 2992 亿，同比少增 1210 亿，其中居民端短期消费贷（不含住房）减少 1044 亿元，同比少增 3430 亿元，企业（事）业端短期贷款减少 1948 亿元。而票据融资相对亮眼，增长 5148 亿，同比多增 2437 亿，表明供给端在继续发力。

图 1：4 月新增人民币贷款结构



4 月人民币贷款同比少增较多，一方面反映出近期疫情对实体经济的影响进一步显现，居民与企业消费投资均受到压制；另一方面受要素短缺、原材料等生产成本上涨等因素影响，企业尤其是中小微企业经营困难增多，有效融资需求明显下降。近期《中国小微经营者调查季度报告》显示(图 2)，第一季度小微经营者现金流平均可维持时间为 2.4 个月；有近四成(38.2%)小微经营者报告其现金流只可维持不到 1 个月。

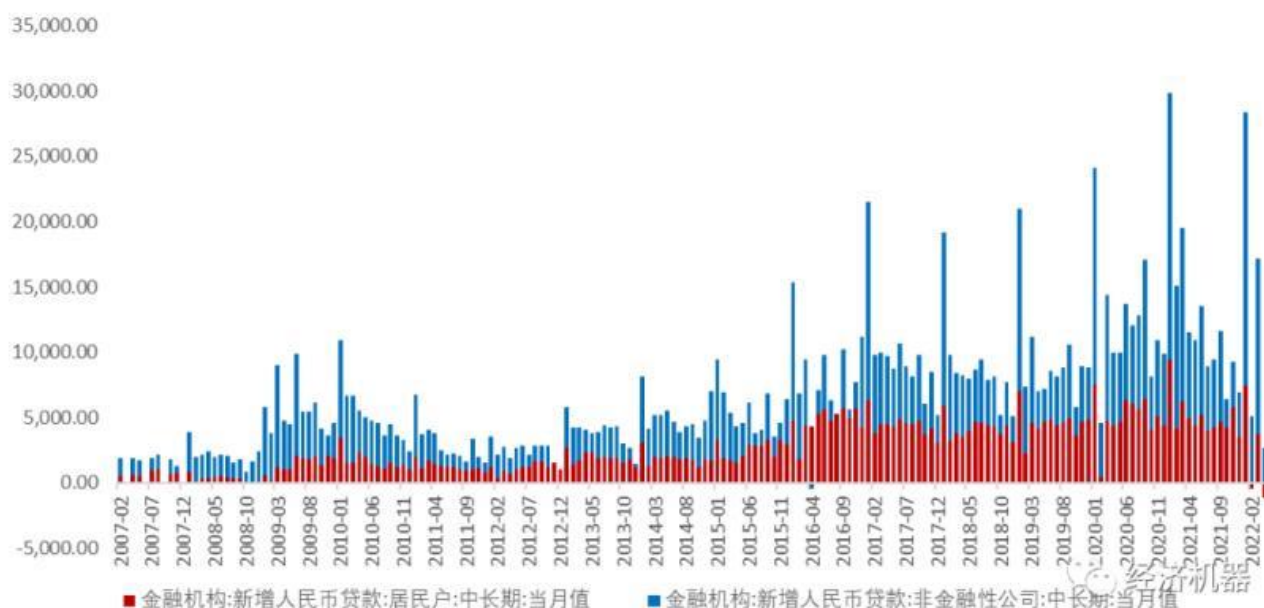
图 2：一季度以来中小微企业现金流压力增大



2) 中长期贷款来看，居民住房贷款回落加速；疫情封控拖累企业端中长期投资下滑。居民端中长期贷款合计减少 1126 亿元，同比少增 6044 亿元（图 3）；其中住房贷款减少 605 亿元，同比少增 4022 亿元，为主要拖累项；经营贷款减少 521 亿元，同比少增 1569 亿元；企（事）业端中长期贷款增加 2652 亿元，同比少增 3953 亿元。

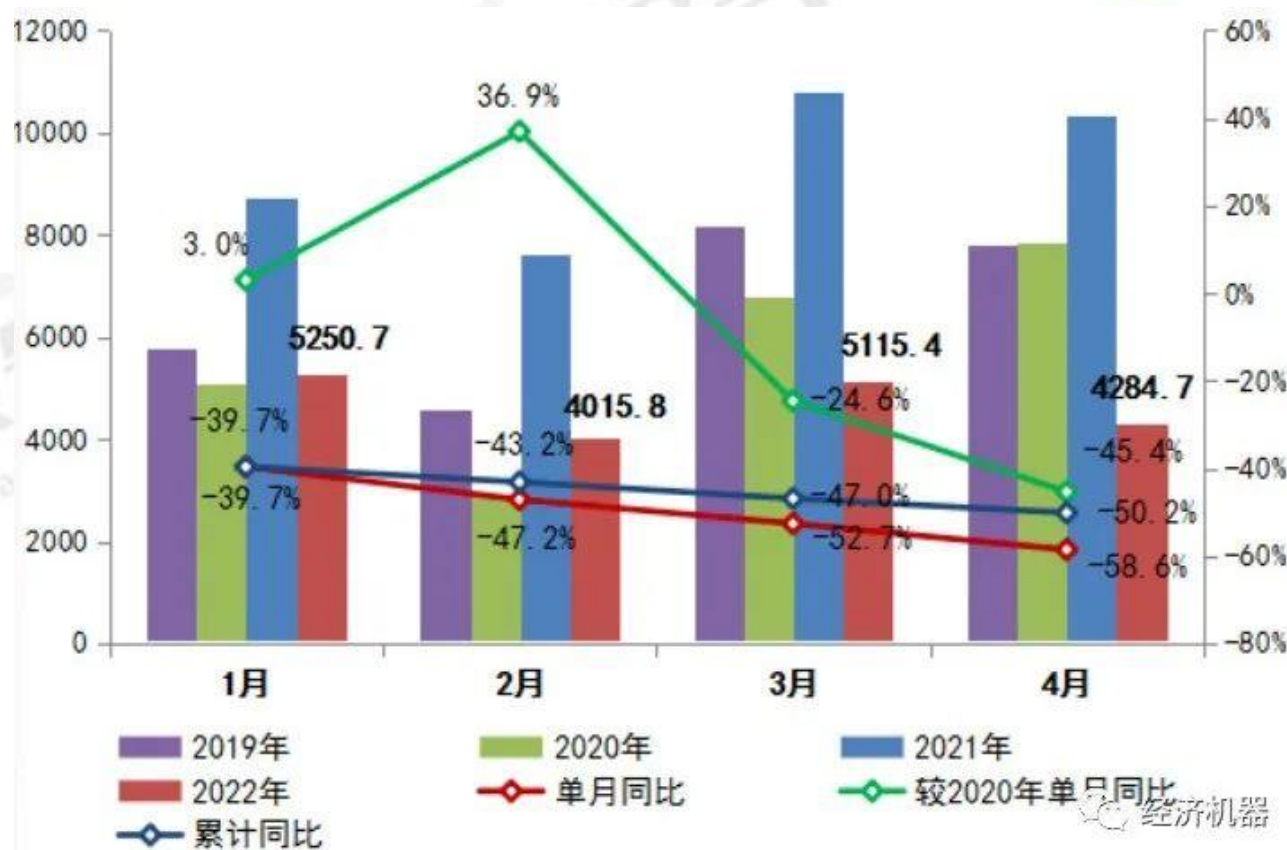
图 3：金融机构中长期贷款结构





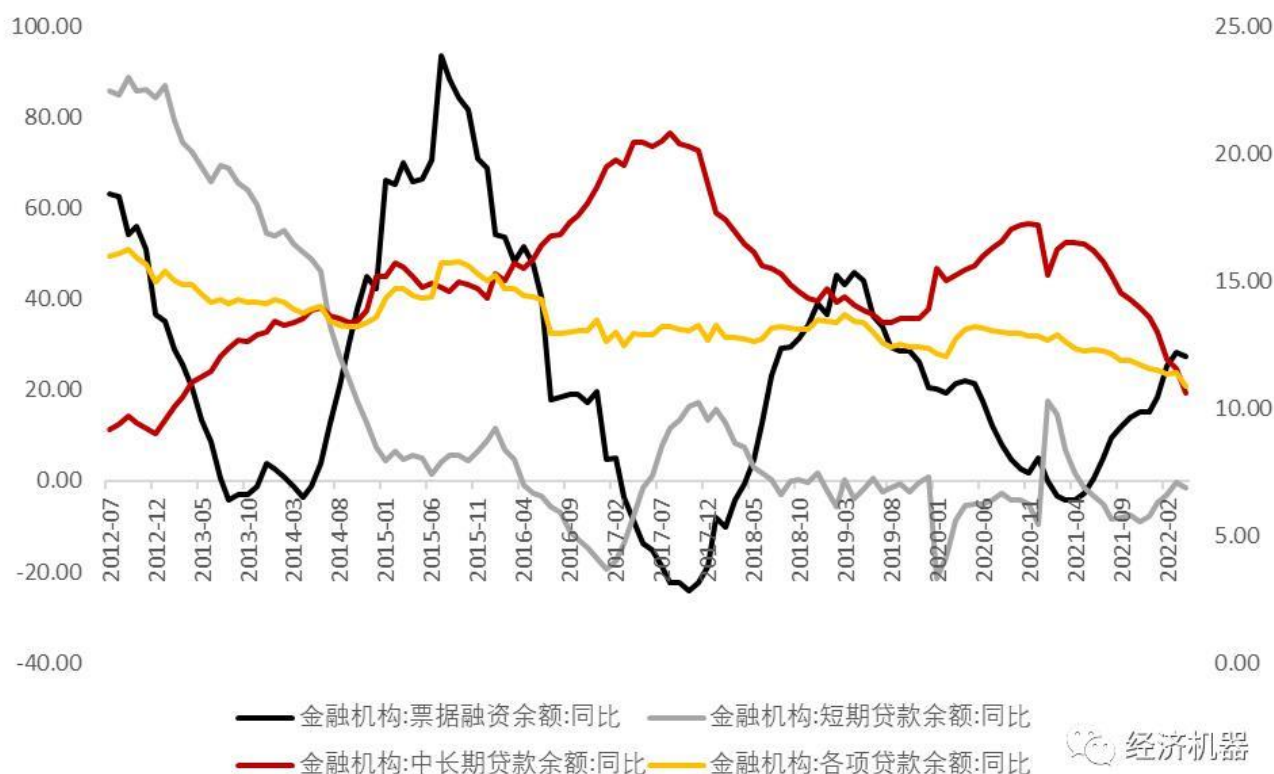
居民中长期贷款疲弱与房地产、汽车销售数据一致。4 月汽车销量同比下滑 47.6%，跌幅仅次于 2020 年疫情第一次暴发时期。房地产方面 4 月 TOP100 房企单月销售操盘金额 4284.7 亿元，同比降低 58.6%，较 3 月降幅进一步扩大，为近年来单月降幅最高值。疫情压力下，房地产市场的恶化仍在继续，塌方风险尚未扭转。

图 4：2022 年 1-4 月百强房企单月业绩表现及同比变动（亿元）



3) 余额同比看，近期人民币贷款增速年内首次回落。3月，各项贷款余额同比增长10.87%，增速较上月回落0.6个百分点。分项看，短期贷款与票据融资余额增速年内首次回落，中长期贷款余额同比增速则持续14个月出现下滑（图5）。

图5：人民币贷款余额同比回落



经济机器

4) 新增社会融资总额中，直接融资表现相对较好。4月新增社会融资总额 9102 亿元，同比少增 9468 亿元。其中，人民币贷款新增 3616 亿元，同比少增 9224 亿元，是新增社会融资同比少增的主要拖累项。

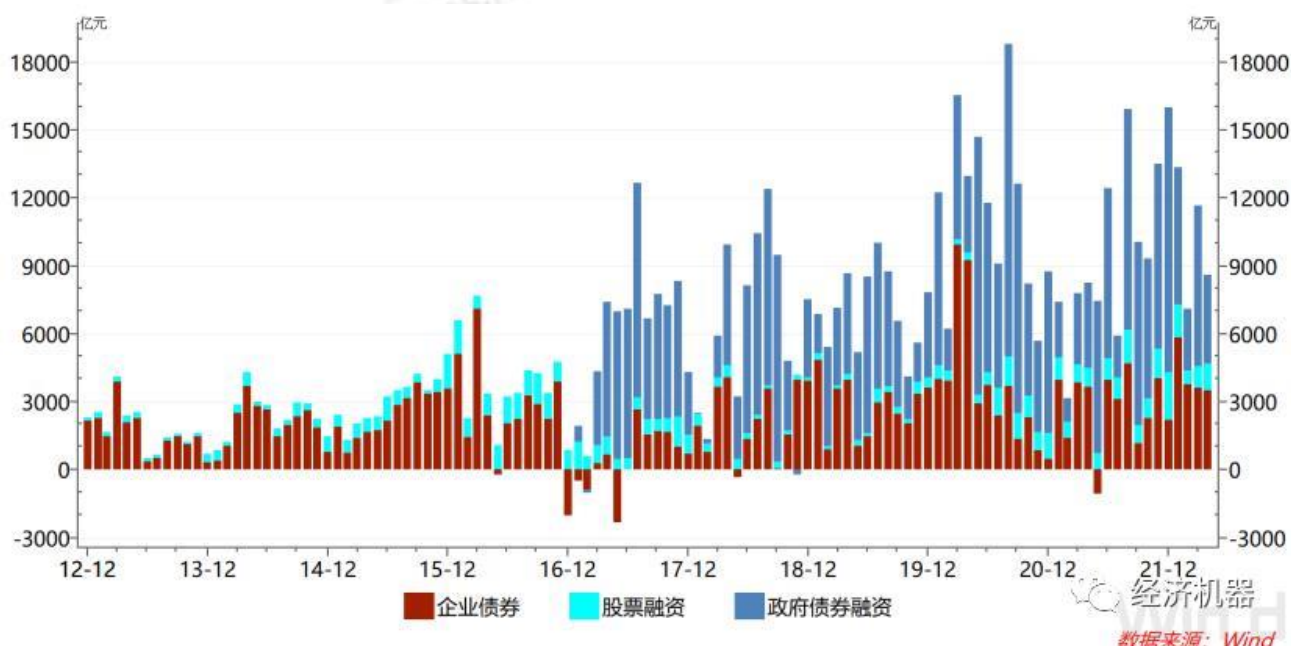
但可以看到，直接融资表现相对较好。其中，政府债券净融资 3912 亿元，同比多 173 亿元，整体较前几月强度有所减弱。这主要由于地方债发行强度有所下降。4月地方政府债券发行 2843 亿元，较前三月发行强度有所放缓，主要受提前批额度接近完成的影响，前三月月平均发行量大约在 6000 亿元。

不过，5月地方债发行强度已显著提升，截至 13 日，当月已发行地方债 5831 亿元。直接融资中，非金融企业境内股票融资 1166 亿元，同比多



352 亿元，也是新增社会融资的重要支撑项。

图 6：社会融资总额中直接融资分项



5) 表外融资继续保持活跃。4 月表外融资减少 3174 亿元，同比多增 519 亿元，显著提升。其中，信托贷款减少 615 亿元，同比多增 713 亿元，持续第 5 个月同比多增，是最主要的多增项。委托贷款减少 2 亿元，同比也多增了 211 亿元。与此同时，表外融资存量同比也持续上行。在 4 月经济较弱的环境下，信托贷款和委托贷款仍能持续活跃，表明对影子银行的

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_41953](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41953)

