

疫情导致 4 月信贷下降，但拐点已经出现

——4 月金融数据点评

报告要点

4 月新增社融同比少增 9468 亿元，降幅较大，主要因为疫情使得信贷需求显著减弱。其中，住房贷款与企业中长贷分别同比少增 4022、3953 亿元。5 月份以来国内疫情总体趋于缓解，预计信贷需求会有所恢复。央行表示要稳定信贷总量、强化对重点领域和薄弱环节支持力度。预计未来央行降息概率不大，以结构性宽松为主。

摘要：

事件：中国 4 月社会融资规模增量为 9102 亿元，预期 20329 亿元；社融存量同比增长 10.2%，前值 10.6%；M2 同比增长 10.5%，预期 9.9%，前值 9.7%。

点评：

1、4 月份新增社融大幅减少，主要因为信贷需求显著减弱。4 月新增社融 9102 亿元，显著低于预期值 20329 亿元；同比少增 9468 亿元，降幅较大。从分项指标来看，4 月新增人民币贷款 3616 亿元，同比少增 9224 亿元，是新增社融大幅下降的主要原因。其它主要社融分项中，4 月新增企业债券融资 3479 亿元，同比少增 145 亿元；新增政府债券净融资 3912 亿元，同比多增 173 亿元，两者表现总体稳健。4 月份以来，央行货币政策稳中略松，先后增加支农支小再贷款、设立科技创新和普惠养老两项专项再贷款、降准 0.25 个百分点。从市场利率来看，4 月份 7 天期银行间回购加权利率较 3 月份回落 30BP 左右。这说明资金面是趋于宽松的。因此，4 月份新增信贷大幅减少并非因为资金供给不足，而是信贷需求减弱。

2、4 月信贷需求减少主要受疫情影响，住房贷款与企业中长贷分别同比少增 4022、3953 亿元，表现明显偏弱。从 4 月信贷分项数据来看，住户贷款减少 2170 亿元，同比少增 7453 亿元；企（事）业单位贷款增加 5784 亿元，同比少增 1768 亿元。住户贷款减少是新增人民币信贷减少的主要原因，企业贷款同比少增是次要原因。住户贷款中，住房贷款减少 605 亿元，同比少增 4022 亿元；消费贷款（不含房贷）减少 1044 亿元，同比少增 1861 亿元；经营贷款减少 521 亿元，同比少增 1569 亿元。企（事）业单位贷款中，中长期贷款新增 2652 亿元，但同比少增 3953，表现偏弱；短期贷款与票据融资合计同比多增 2636 亿元，反映流动性总体充足。在流动性总体充足、资金面趋于宽松的背景下，住房贷款、消费贷款、住户经营贷款、企业中长期贷款普遍少增，共同的原因可能是疫情使得信贷需求减少。

3、4 月份 M2 增速明显提高，主要因为去年同期基数偏低。4 月份 M2 同比增长 10.5%，增速较 3 月提高 0.8 个百分点。M2 同比增速提高主要因为去年 4 月基数偏低（环比减少 0.6%）。

4、5 月份以来国内疫情总体趋于缓解，预计信贷需求会有所恢复。预计未来几个月



宏观研究团队

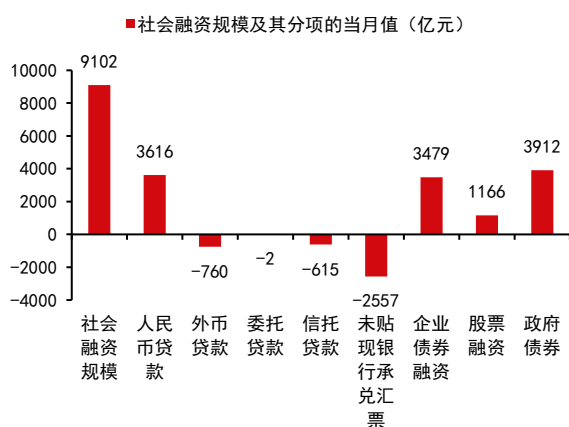
研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

央行降息概率不大，货币政策仍以结构性宽松为主。5月份以来上海疫情趋势性缓解，目前每日新增阳性感染数量已经降至峰值水平的1/20左右。随着疫情逐步缓解，预计信贷需求会逐步恢复。针对4月金融数据，央行专门发布答记者问，表示要稳定信贷总量、降低融资成本、强化对重点领域和薄弱环节支持力度。央行表示“充分发挥贷款市场报价利率改革效能，发挥存款利率市场化调整机制作用，推动降低银行负债成本，进而带动降低企业融资成本。”这意味着央行主要通过改革的方法推动降低融资成本。当前，全球能源和食品价格高企导致国内输入性通胀压力加大，美联储持续大幅加息也导致人民币贬值压力加大。在这样的背景下，预计未来几个月央行降息的概率不大。“强化对重点领域和薄弱环节支持力度”意味着国内货币政策以结构性宽松为主。

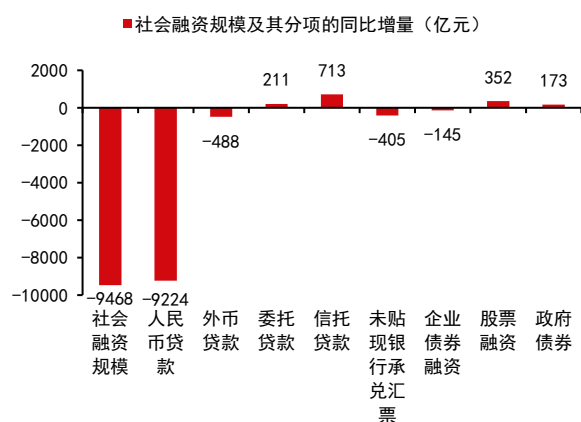
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



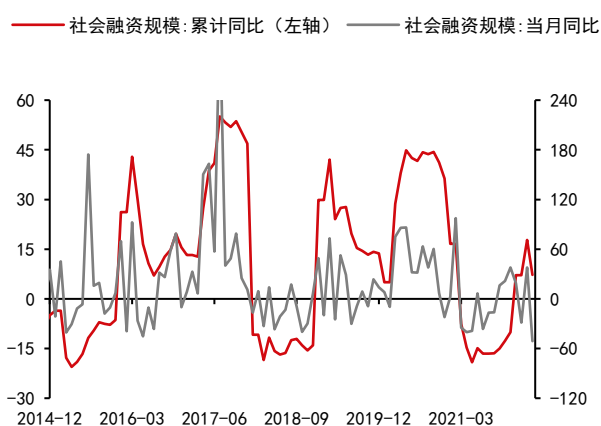
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



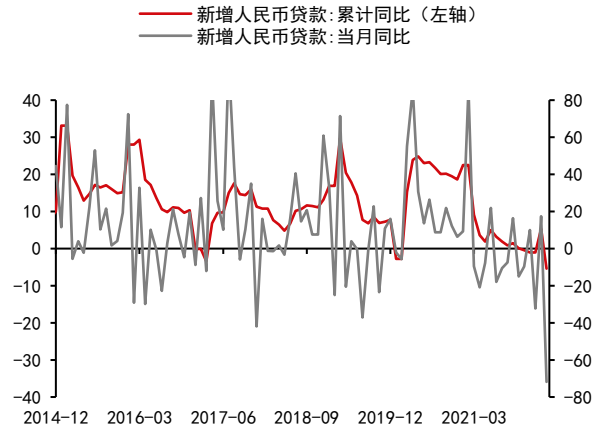
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比(%)



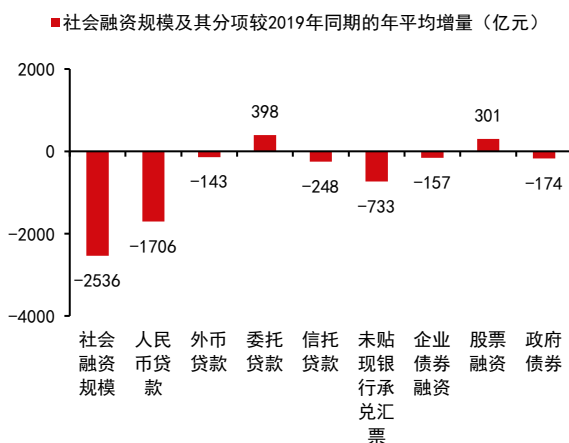
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



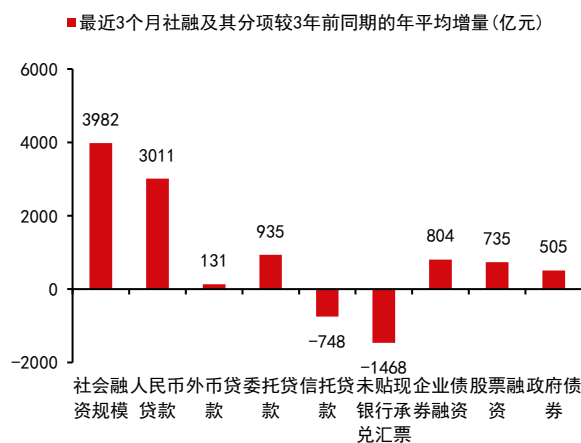
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：社会融资规模当月值较2019年同期的年平均增量



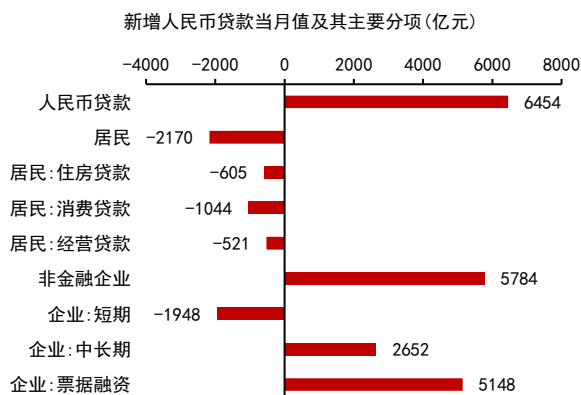
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：最近3个月社融分项较3年前同期的年平均增量



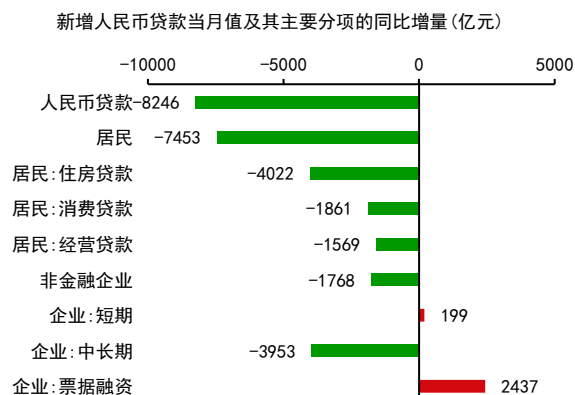
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



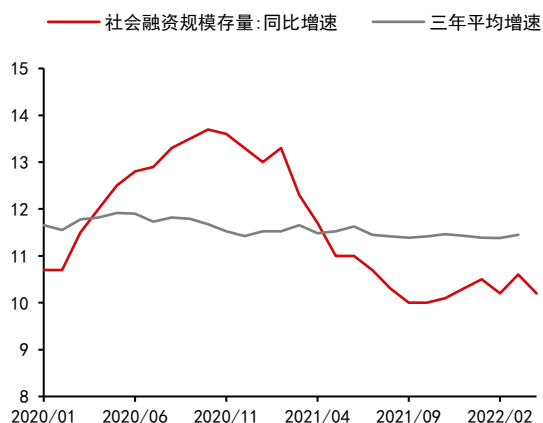
数据来源: Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



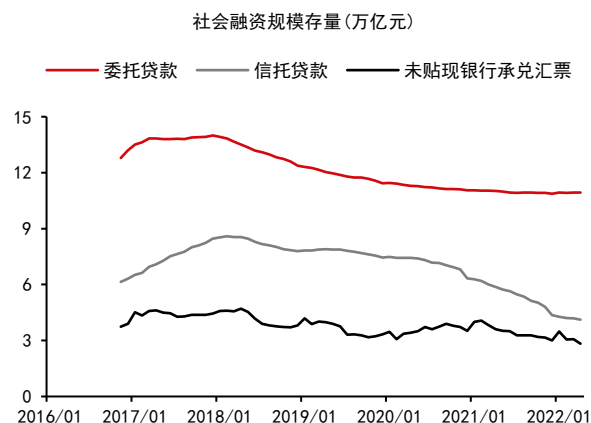
数据来源: Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速

M2:同比 M1:同比

30 7

图表10：三大类表外融资的存量规模



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比

M2:同比 GDP:累计同比

30 7

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_41802

