

宏观

报告原因：数据点评

2019年5月10日

2019年4月货币金融数据点评

社融回落 仍需继续推进宽信用

宏观研究/定期报告

事件

4月份，社会融资规模 1.36 万亿元（前值 2.86 万亿元）；社会融资规模存量 209.68 万亿元（前值 208.41 万亿元），累计同比增长 10.4%（前值 10.69%）；当月新增人民币贷款 1.02 万亿元（前值 1.69 万亿元）；人民币存款 2606 亿元（前值 1.72 万亿元）；M2 同比 8.5（前值 8.6%），M1 同比 2.9%（前值 4.6%），M0 同比 3.5%（前值 3.1%）。

主要观点

非标融资及人民币贷款致 4 月社融大幅减少。4 月份社融大幅下降虽有季节效应，但环比人民币贷款、非标融资均大幅减少，存在超季节性因素。 当月社融大幅减少，人民币贷款大幅减少是主因，同时非标融资、地方专项债等也均有不同幅度减少。4 月份，社会融资规模当月新增 1.36 万亿元（前值 2.86 万亿元），环比增加-1.50 万亿元，同比增加-4161 亿元；社会融资规模存量 209.68 万亿元（前值 208.41 万亿元），累计同比增长 10.4%（前值 10.69%）。分结构来看，当月新增人民币贷款 8733 亿元，外币贷款-330 亿元，非标融资-1427 亿元（其中委托贷款-1199 亿元，信托贷款 129 亿元，未贴现票据-357 亿元），直接融资 3836 亿元（其中债券融资 3574 亿元，股票融资 262 亿元），地方政府专项债 1679 亿元。环比来看，人民币贷款-1.09 万亿元，外币贷款-332 亿元，非标融资-2250 亿元（其中，委托贷款-129 亿元，信托贷款-399 亿元，未贴现票据-1722 亿元），直接融资 258 亿元（其中债券融资 119 亿元，股票融资 140 亿元），地方政府专项债-853 亿元，人民币贷款大幅减少是当月社融环比大幅下降的主要原因，同时非标融资、地方专项债等均有不同幅度减少；同比来看，人民币贷款-2254 亿元，外币贷款-304 亿元，非标融资-1305 亿元（其中委托贷款 282 亿元，信托贷款 223 亿元，未贴现票据-1811 亿元），直接融资-744 亿元（债券融资-473 亿元，股票融资-271 亿元），地方政府专项债 871 亿元，非标融资、人民币贷款及直接融资是同比减少的主要原因。总体来看，4 月份社融大幅下降虽有季节效应，但环比人民币贷款、非标融资均大幅减少，存在超季节性因素。

居民短期贷款及企业贷款减少致人民币贷款大幅减少，企业对经济是否好转仍存疑。 4 月份，金融机构新增人民币贷款 1.02 万亿元，环比增加-6700 亿元，同比增加-1600 亿元，居民短期贷款及企业贷款大幅减少是主

分析师：

郭瑞 执业证书编号：S0760514050002

李淑芳 执业证书编号：S0760518100001

电话：0351-8686987

邮箱：lishufang@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街中海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

要原因。具体分结构来看，居民贷款当月增加 5258 亿元，环比增加-3650 亿元，同比增加-26 亿元（其中居民短期 1093 亿，环比增加-3201 亿，同比增加-648 亿；居民长期 4165 亿，环比增加-440 亿，同比增加 622 亿）；企业贷款当月增加 3471 亿，环比增加-7188 亿，同比增加-2255 亿（其中，企业短期-1417 亿，环比增加-4518 亿，同比增加-2154 亿；企业长期 2823 亿，环比增加-3750 亿，同比-1845 亿；票据 1874 亿，环比增加 896 亿，同比增加 1851 亿）；非银行金融机构当月增加 1417 亿，环比增加 4131 亿，同比增加 732 亿；分期限来看，长期及短期贷款均有大幅减少，短期贷款减少是主要因素。短期及票据 1550 亿，环比增加-6823 亿，同比增加-951 亿（其中，票据 1874 亿，环比增加 896 亿，同比增加 1851 亿；居民短期 1093 亿，环比增加-3201 亿，同比增加-648 亿；企业短期-1417 亿，环比增加-4518 亿，同比增加-2154 亿），中长期贷款 6988 亿，环比增加-4190 亿，同比增加-1223 亿（其中居民中长期 4165 亿，环比增加-440 亿，同比 622 亿；企业中长期 2823 亿，环比增加-3750 亿，同比增加-1845 亿）。综合来看，居民短期贷款大幅减少将带来消费回落，另一方面虽然一季度经济数据好转，但企业对经济好转仍持观望态度。

➤ **居民存款持续回落导致新增人民币存款大幅减少。**4 月份，新增人民币存款 2606 亿元，环比增加-1.46 万亿，同比增加-2746 亿。分结构看，居民存款新增-6248 亿，环比增加-1.50 万亿，同比增加 6952 亿；非金融公司新增-1738 亿，环比增加-1.20 万亿，同比增加-7194 亿；财政存款新增 5347 亿，环比增加 1.23 万亿，同比增加-1837 亿；非银行业金融机构新增 2785 亿，环比增加 1.41 万亿，同比增加-1837 亿。M0 7.40 万亿元（前值 7.49 万亿元），当月同比 3.5%（前值 3.1%），M1 54.06 万亿元（前值 54.76 万亿元），当月同比 2.9%（前值 4.6%），M2 188.47 万亿元（前值 188.94 万亿元），当月同比 8.5%（前值 8.6%）。M1 与 M2 剪刀差-5.6 个百分点。居民存款持续回落导致新增人民币存款大幅减少。



图表目录

图 1：4 月社融大幅回落	4
图 2：社融累计同比下降	4
图 3：4 月人民币贷款同比大幅回落	4
图 4：占比最大的中长期贷款回落	4
图 5：当月人民币存款大幅回落	5
图 6：居民存款回落致人民币存款下降	5
图 7：货币乘数上升	6
图 8：货币供应量下降	6

4 月份，社会融资规模 1.36 万亿元（前值 2.86 万亿元）；社会融资规模存量 209.68 万亿元（前值 208.41 万亿元），累计同比增长 10.4%（前值 10.69%）；当月新增人民币贷款 1.02 万亿元（前值 1.69 万亿元）；人民币存款 2606 亿元（前值 1.72 万亿元）；M2 同比 8.5（前值 8.6%），M1 同比 2.9%（前值 4.6%），M0 同比 3.5%（前值 3.1%）。

当月社融大幅减少，人民币贷款大幅减少是主因，同时非标融资、地方专项债等也均有不同幅度减少。

4 月份，社会融资规模当月新增 1.36 万亿元（前值 2.86 万亿元），环比增加-1.50 万亿元，同比增加-4161 亿元；社会融资规模存量 209.68 万亿元（前值 208.41 万亿元），累计同比增长 10.4%（前值 10.69%）。分结构来看，当月新增人民币贷款 8733 亿元，外币贷款-330 亿元，非标融资-1427 亿元（其中委托贷款-1199 亿元，信托贷款 129 亿元，未贴现票据-357 亿元），直接融资 3836 亿元（其中债券融资 3574 亿元，股票融资 262 亿元），地方政府专项债 1679 亿元。环比来看，人民币贷款-1.09 万亿元，外币贷款-332 亿元，非标融资-2250 亿元（其中，委托贷款-129 亿元，信托贷款-399 亿元，未贴现票据-1722 亿元），直接融资 258 亿元（其中债券融资 119 亿元，股票融资 140 亿元），地方政府专项债-853 亿元，人民币贷款大幅减少是当月社融环比大幅下降的主要原因，同时非标融资、地方专项债等均有不同幅度减少；同比来看，人民币贷款-2254 亿元，外币贷款-304 亿元，非标融资-1305 亿元（其中委托贷款 282 亿元，信托贷款 223 亿元，未贴现票据-1811 亿元），直接融资-744 亿元（债券融资-473 亿元，股票融资-271 亿元），地方政府专项债 871 亿元，非标融资、人民币贷款及直接融资是同比减少的主要原因。总体来看，4 月份社融大幅下降虽有季节效应，但环比人民币贷款、非标融资均大幅减少，存在超季节性因素。

图 1：4 月社融大幅回落



资料来源：wind，山西证券研究所

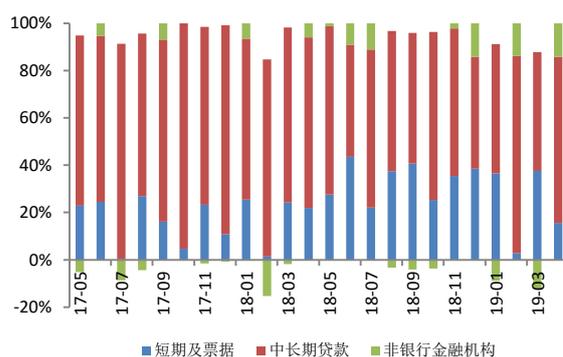
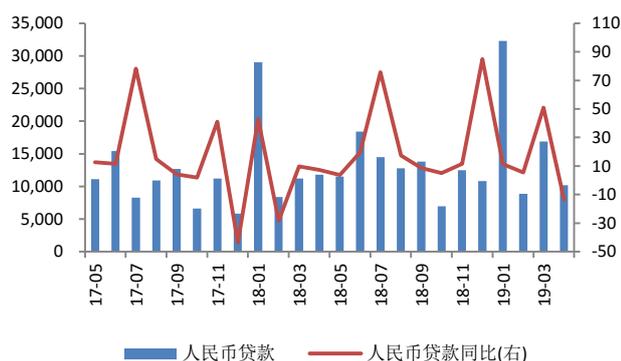
图 3：4 月人民币贷款同比大幅回落

图 2：社融累计同比下降



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：占比最大的中长期贷款回落



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

4 月份，金融机构新增人民币贷款 1.02 万亿元，环比增加-6700 亿元，同比增加-1600 亿元，居民短期贷款及企业贷款大幅减少是主要原因。具体分结构来看，居民贷款当月增加 5258 亿元，环比增加-3650 亿元，同比增加-26 亿元（其中居民短期 1093 亿，环比增加-3201 亿，同比增加-648 亿；居民长期 4165 亿，环比增加-440 亿，同比增加 622 亿）；企业贷款当月增加 3471 亿，环比增加-7188 亿，同比增加-2255 亿（其中，企业短期-1417 亿，环比增加-4518 亿，同比增加-2154 亿；企业长期 2823 亿，环比增加-3750 亿，同比增加-1845 亿；票据 1874 亿，环比增加 896 亿，同比增加 1851 亿）；非银行金融机构当月增加 1417 亿，环比增加 4131 亿，同比增加 732 亿；分期限来看，长期及短期贷款均有大幅减少，短期贷款减少是主要因素。短期及票据 1550 亿，环比增加-6823 亿，同比增加-951 亿（其中，票据 1874 亿，环比增加 896 亿，同比增加 1851 亿；居民短期 1093 亿，环比增加-3201 亿，同比增加-648 亿；企业短期-1417 亿，环比增加-4518 亿，同比增加-2154 亿），中长期贷款 6988 亿，环比增加-4190 亿，同比增加-1223 亿（其中居民中长期 4165 亿，环比增加-440 亿，同比增加 622 亿；企业中长期 2823 亿，环比增加-3750 亿，同比增加-1845 亿）。综合来看，居民短期贷款大幅减少将带来消费回落，另一方面虽然一季度经济数据好转，但企业对经济好转仍持观望态度。

4 月份，新增人民币存款 2606 亿元，环比增加-1.46 万亿，同比增加-2746 亿。分结构看，居民存款新

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_12559



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn