

信用稳中收紧，中长期贷款占比回升

——2021年4月金融数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

社融增速如预期回落，警惕信用周期转向下的风险超预期释放，

2021年4月14日；

社融同比增速由降转升，稳杠杆下后续或将放缓，2021年3月12日；

2020年新增社融大幅高增，政策“不急拐弯”货币政策继续稳健，2021年1月15日；

新增社融基本平稳运行，货币政策总量适度精准导向基调延续，2020年12月11日；

社融高增信贷结构改善，宽信用持续，2020年10月15日；

地方债发行放量支撑社融回升，政策支持实体不改，2020年9月15日；

宽信用政策适度调整，新增社融增长放缓，2020年8月13日；

下半年社融增速或边际放缓，但信用宽松总基调不改，2020年7月13日。

✚ 表内融资及表外融资回落，拉低社融增速。4月份，社融增量延续着同比、环比走低趋势，信用延续稳中收紧。具体来看，当月新增社融1.85万亿元，较上月少增1.49万亿元，较去年同期少增1.25万亿元，并低于疫情前两年的平均水平。增量收缩叠加去年同期高基数，社融存量增速继续下行，同比增长11.7%，较上月回落0.6个百分点。分类别来看，新增表内融资1.25万亿元，较上月少增1.53万亿元，较去年同期少增4621亿元，不过仍高于疫情前水平，信贷对实体经济的支持仍保持相对较大力度。受信托业持续“两压一降”的影响，表外融资减少3693亿元，较去年同期大幅多减3714亿元；新增直接融资4323亿元，较上月多增35亿元，从环比来看直接融资基本保持平稳运行态势，但与去年同期相比降幅明显，少增5229亿元，主要与去年同期受对冲疫情的宽信用政策影响，债券市场发行放量有关。新增政府债券融资3739亿元，较上月多增609亿元，较上年同期多增382亿元，随着3月初开始提前下达部分新增地方债额度，地方政府债券发行开始加速，带动新增政府债券融资加快。

✚ 基数较高叠加企业与居民存款减少，M2增速回落。4月份，M2同比增长8.1%，较上月回落1.3个百分点，高基数以及存款降低是M2显著回落的主要原因。具体来看，4月份居民存款减少1.57万亿元，单月减少额为2005年以来最高，较上月减少3.51万亿元，较去年同期多减7704亿元，居民存款的减少或与房地产升温居民购房支出增加以及经济稳定背景下居民消费回暖有关；企业存款减少3556亿元，较上月减少2.08万亿元，较去年同期减少1.53万亿元，企业存款的大幅减少一方面是企业生产加快对资金需求加大，另一方面是缴税大月企业存款向政府存款转移，单月新增政府存款5777亿元，较同期多增5248亿元。M1同比增长6.2%，较上月回落0.9个百分点，保持区间波动，与当前实体经济的活跃度基本匹配。

✚ 人民币贷款总量虽有回落，但中长期贷款占比提升，信贷结构持续优化。4月，新增人民币贷款1.47万亿元，较上月少增1.26万亿元，较去年同期少增2300亿元。虽然贷款总量环比、同比均明显走低，但贷款结构

出现明显改善：本月新增中长期贷款 1.15 万亿元，高于上年同期的 0.99 亿元，本月中长期贷款占比为 78.39%，较上年同期扩大近 20 个百分点；虽然受贷款总量明显回落的影响，本月新增中长期贷款较上月少增 0.8 万亿元，但占比较上月扩大 7 个百分点，信贷投放更加趋于长期化，有助于企业改善负债结构。无论是居民部门还是企业部门，中长期贷款均保持同比增长态势短期贷款均为同比减少：4 月，新增居民户贷款 5283 亿元，较上月少增 6196 亿元，较同期少增 1386 亿元。居民户短期贷款新增 365 亿元，较上月少增 4877 亿元，较同期少增 1915 亿元；居民户中长期贷款新增 4918 亿元，较上月少增 1321 亿元，较同期多增 529 亿元；非金融性公司及其他部门中长期贷款 6605 亿元，较上月少增 6695 亿元，较同期多增 1057 亿元。居民部门短期贷款的大幅回落或与当前监管严查经营贷和消费贷违规流入房地产有关，居民部门长期贷款高主要体现了房地产市场回暖的影响，企业部门中长期贷款的持续高位说明政策引导以及经济稳定增长下企业对中长期资金的需求走高。整体来看，贷款整体虽有所走低，但结构上继续保持优化态势。

✚ **“高基数效应”与稳杠杆背景下，社融增速或将继续回落。**4 月 30 日，中央政治局会议指出“稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持”。5 月 11 日，中国人民银行发布《2021 年第一季度中国货币政策执行报告》（以下简称“报告”），报告在肯定了当前经济积极因素增多的同时，指出了当前经济恢复不平衡、基础不牢固的问题；关于后续货币政策，报告强调“未来稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置，珍惜正常的货币政策空间，处理好恢复经济和防范风险的关系”；在服务实体经济具体的操作上报告指出要“进一步延长两项直达实体经济的货币政策工具至今年年底”；同时报告中继续强调“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”。考虑到当前货币供应与社融规模已从“低基数效应”转为“高基数效应”，M2 与社融存量增速均持续回落，随着高基数效应的持续显现，未来这一目标的实现压力较小，政策空间应对内外形势的变化空间加大，特别当前存在着全球通胀持续升温带来的输入性影响的风险。针对当前我国债务风险仍处于高位，存在信用收缩背景下信用风险的超预期释放压力可能，政治局会议与报告均指出要“建立地方党政主要领导负责的财政金融风险处置机制”。整体来看，在后续防风险与高基数效应下，M2 与社融增速或有进一步回落可能。

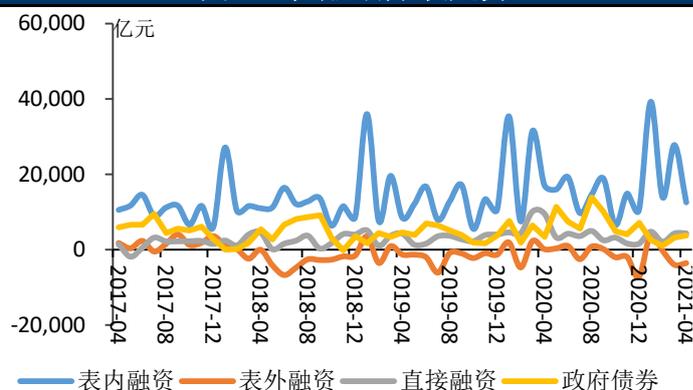
附表:

图 1: 新增社融走势



数据来源: 中诚信国际整理

图 2: 社融细分项走势



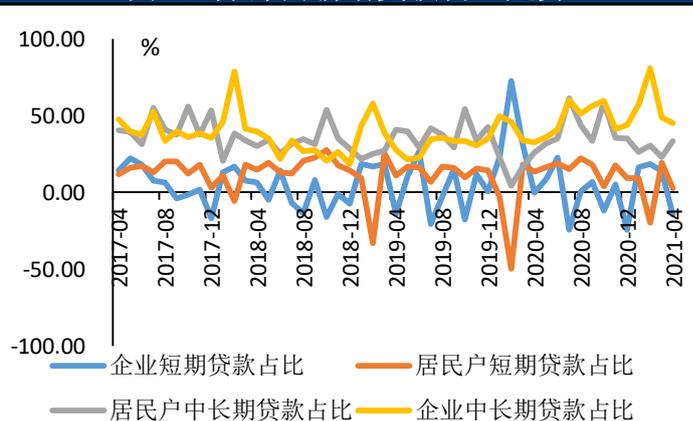
数据来源: 中诚信国际整理

图 3: M2 与 M1 走势



数据来源: 中诚信国际整理

图 4: 分部门新增贷款占比走势



数据来源: 中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

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_19531

