

2020年4月金融数据点评

## 逆周期调节效果持续显现 4月信贷、社融及M2增速进一步加快

央行公布数据显示：4月新增金融机构人民币贷款1.7万亿，比上月少增1.15万亿，比上年同期多增6800亿；各项贷款余额增速13.1%，比上月高0.4个百分点，较上年同期低0.4个百分点。

4月新增社会融资规模3.09万亿，比上月少增约2.06万亿，比上年同期多增约1.42万亿；4月末存量社会融资规模265.2万亿，同比增长12.0%，增速比上月高0.5个百分点，比上年同期高1.2个百分点。4月末，M2同比增长11.1%，增速比上月末高1.0个百分点，比上年同期高2.6个百分点；M1同比增长5.5%，增速比上月末高0.5个百分点，比上年同期高2.6个百分点。

### 主要观点：

4月信贷、社融环比少增属正常的季节性现象，而同比大幅多增则显示，前期货币政策逆周期调节力度加大的效果正在持续显现。具体来看，4月新增人民币贷款同比延续多增，带动月末贷款余额增速进一步加快。这一方面反映企业生产和居民消费活动逐步恢复，推动信贷需求改善，但更为重要的原因在于，在政策支持和引导下，银行加大了对企业的信贷投放力度。主要在人民币贷款和企业债券融资拉动下，4月新增社融同比明显多增，进一步印证当前资金正大量流向企业，各项企业融资支持政策效果正在体现。主要受企业融资持续改善，并带动企业存款显著多增，以及财政政策发力、财政存款大幅少增影响，4月M2增速再创三年以来新高；当月M1增速也继续保持上行态势，显示企业等微观主体活力持续恢复，房地产市场保持稳健。

展望5月，在金融支持实体经济持续发力背景下，信贷、社融增量有望继续改善，信贷、社融和M2存量增速还有进一步上升空间。我们判断，未来一段时间央行货币政策主轴将是：总量适度加大宽松、结构继续精准滴灌。

### 具体分析如下：

一、4月新增人民币贷款环比季节性少增，同比延续多增，带动月末贷款余额增速进一步加快；这一方面反映企业生产和居民消费活动逐步恢复，推动信贷需求改善，但更为重要的原因在于，在政策支持和引导下，银行加大了对企业的信贷投放力度。

4月新增人民币贷款1.7万亿，环比季节性少增1.15万亿，但同比多增6800亿，这也带动月末人民币贷款余额增速加快至13.1%，较上月末提高0.4个百分点，较去年末已提高0.8个百分点。4月贷款同比多增，反映企业生产和居民消费活动持续恢复，信贷需求进一步回升，但更为重要的原因在于，在政策支持和引导下，银行信贷额度充足，加大了对企业

的信贷投放力度。

具体来看，4月货币政策延续宽松，3月底央行下调7天逆回购利率20bp，4月下调MLF利率20bp，带动当月1年期LPR报价下行20bp，5年期以上LPR报价下行10bp；同时，4月宽信用延续，各类定向支持政策继续发力，3月31日国务院常务会议决定增加面向中小银行的再贷款再贴现额度1万亿元，4月3日央行宣布定向降准，并于4月7日大幅下调银行超额存款准备金利率，明确表达了敦促银行加大向实体经济、特别是向中小微企业发放信贷力度的政策意图。

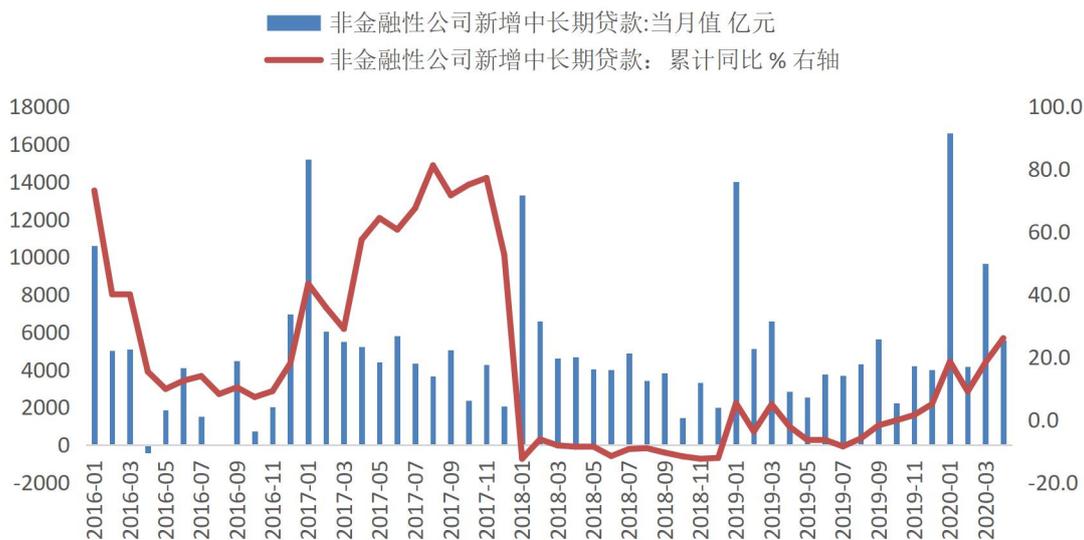
图1 新增人民币贷款规模及增速



数据来源：WIND

银行对企业信贷支持力度的加大，也体现在新增贷款结构上。4月新增非金融企业贷款（含中长期贷款、短贷和票据融资）9395亿，约占当月新增贷款总额的55%，环比季节性少增约1.11万亿，同比多增6115亿，占当月贷款同比多增规模的90%。从期限结构来看，4月新增企业短贷和票据融资环比少增6979亿，同比多增3391亿；新增企业中长期贷款环比少增4096亿，同比多增2724亿。根据我们的计算，1-4月新增企业中长期贷款累计同比增速达26%，较1-3月累计增速加快7.7个百分点。

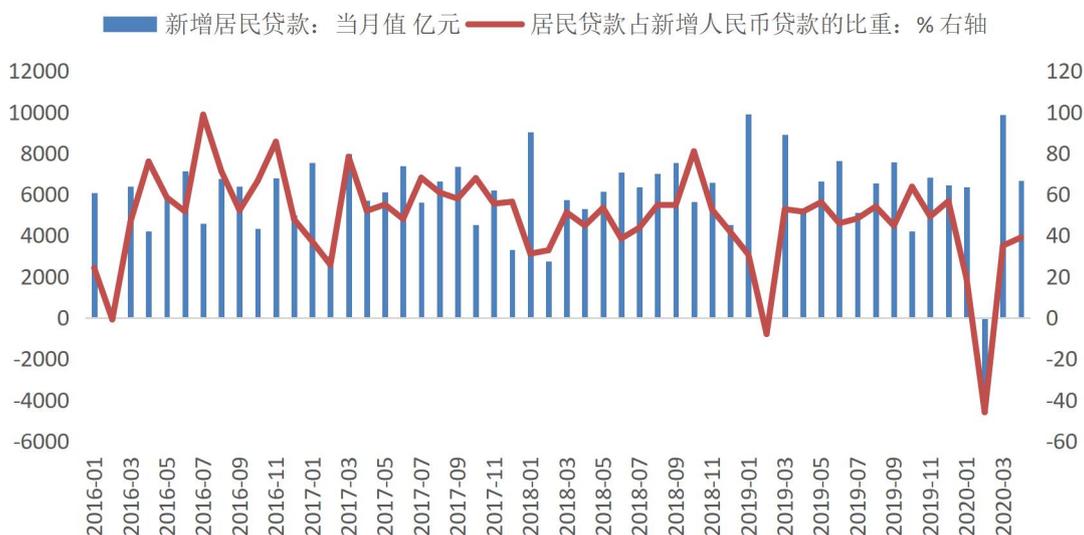
图2 企业新增中长期贷款规模与增速



数据来源：WIND，东方金诚整理

居民贷款方面，4月居民短贷环比少增2864亿，同比多增1187亿，反映居民消费活动逐步恢复，尤其是车市回暖，对消费贷需求的提振；同时，4月房地产市场也有所好转，支撑按揭贷款需求，当月居民中长期贷款环比少增349亿，同比多增224亿。总体上看，在房地产政策基调依然以稳为主的背景下，与企业贷款相比，新增居民贷款同比增速较为温和。

图3 新增居民贷款规模及占比



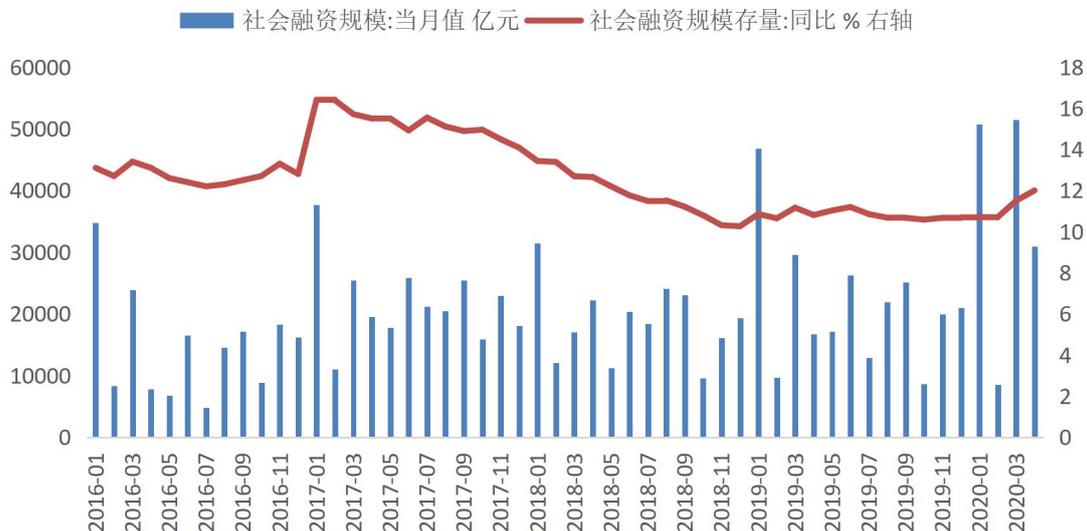
数据来源：WIND，东方金诚整理

二、4月新增社融环比大幅少增，符合季节性规律；而主要在人民币贷款和企业债券融资两项拉动下，同比明显多增，进一步印证当前资金正大量流向企业，各项企业融资支持政策效果正在体现。

4月新增社融规模为3.09万亿，环比少增2.06万亿，符合季节性规律；同比多增1.42

万亿，新增人民币贷款和企业债券融资两项为主要增量来源。在同比多增拉动下，月末社融存量同比增速较上月末加快 0.5 个百分点至 12.0%，为 2018 年下半年以来最高。

图 4 社会融资规模增长状况



数据来源：WIND

具体来看，4 月政府债券融资环比少增 2987 亿，同比少增 1076 亿，这与当月国债和地方债净融资额略高于上年同期相背离，或因月内发行的部分专项债未纳入当月社融，将体现在下月数据当中。4 月底第三批 1 万亿新增专项债额度下达，财政部要求在 5 月内发行完毕，预示 5 月新增政府债券融资规模环比、同比将有明显上升。企业债券方面，由于流动性充裕带动债券发行利率走低，加之疫情背景下政策支持企业通过发债来缓解流动性压力，4 月信用债发行量和净融资额继续保持同比高增，当月企业债券融资环比少增 804 亿，同比多增 5066 亿。考虑到当月人民币贷款同比多增主要源自企业贷款，这进一步印证当前资金正大量流向企业，各项企业融资支持政策的效果正在体现。

此外，4 月三项表外融资合计新增 21 亿元，环比少增 2188 亿，同比多增 1446 亿，显示前期金融严监管带来的局部性社会信用收缩有所减弱。4 月表外融资新增部分主要来自于表外票据融资，当月新增 577 亿，环比少增 2241 亿，同比多增 934 亿；新增信托贷款仅 23 亿，环比、同比变化稳定；委托贷款规模则继续压降，当月负增 579 亿，与上月大致持平，同比少减 618 亿。

图 5 表外融资增量变化



数据来源: WIND

三、主要受企业融资持续改善，并带动企业存款显著多增，以及财政政策发力、财政存款大幅少增带动，4月M2增速再创三年以来新高；4月M1增速也继续保持上行态势，显示企业等微观主体活力正在恢复，房地产市场保持稳健。

4月末M2同比增长11.1%，增速比上月末大幅加快1.0个百分点，比上期同期加快2.6个百分点，为2017年1月以来最高增长水平。这也是国内疫情高峰过后M2增速连续两个月快速上升。4月M2增速较上月及去年同期大幅加快，主要原因在于当月企业信贷、债券融资大幅增长，企业新增存款1.17万亿，比上年同期多增约1.34万亿。这抵消了当月居民存款下降约8000亿——季节性因素叠加消费支出扩大——带来的影响。此外，受财政减税及支出扩大等因素带动，4月财政存款仅增加529亿，比去年同期大幅少增约4800亿，也对当月M2增速起到了助推作用。总体上看，M2增速持续大幅走高，显示在疫情对宏观经济带来严重冲击背景下，央行货币政策对冲力度明显加大，货币供应量正在显著上升。

4月M1同比增速较上月回升0.5个百分点达到5.5%，与上年同期相比也加快2.6个百

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\\_5168](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_5168)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn