

疫情背景下社融与信贷短期走低

2022 年 4 月货币金融数据点评

相关研究报告：

《4 月通胀数据点评》

--2022/05/11

《4 月外贸数据点评》

--2022/05/10

《一季度货币政策执行报告点评》

--2022/05/09

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

中国人民银行 2022 年 5 月 13 日发布数据显示，4 月新增社会融资规模 9102 亿元，新增人民币贷款 6454 亿元，新增人民币存款 909 亿元。广义货币(M2)余额 249.97 万亿元，同比增长 10.5%。

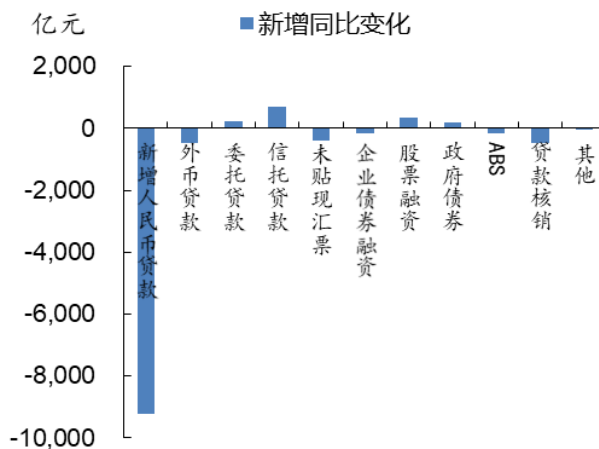
数据要点：

社融同比大幅少增，信贷拖累为主。

4 月份新增社会融资 9102 亿元，同比少增 9468 亿元。2022 年 4 月末社会融资规模存量为 326.46 万亿元，同比增长 10.2%，较上月下滑 0.4%。

进一步从结构上看，人民币贷款同比少增 9224 亿元，是社融同比大幅少增的主要原因。而委托贷款和信托贷款 4 月降幅同比收窄，以及股票融资和政府债券同比多增，形成小幅对冲。4 月股票融资同比多增 352 亿元，政府债券融资同比多增 173 亿元。当前我国经济发展面临着国内外多重压力，为实现 2022 全年经济稳增长目标，基建持续发力以带动内需是不可或缺的，因此宏观调控起到关键作用，今年新增专项债发行进度加快，投放领域上也更向基建倾斜，新增专项债预期第二季度将迎来一个小高峰。

图表1：社融新增同比变化



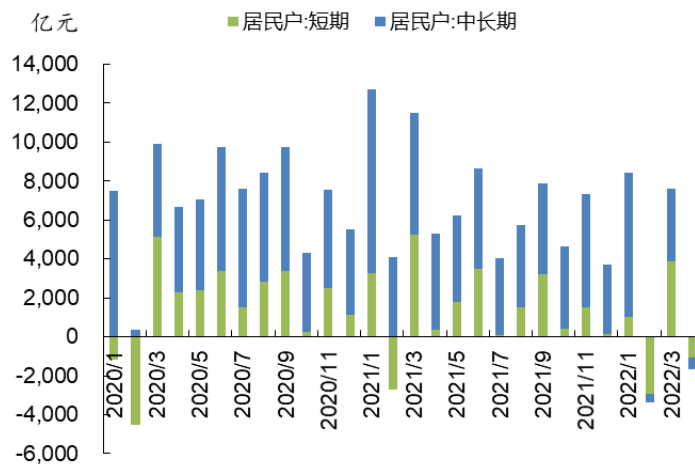
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

居民及企业贷款下滑，4 月疫情防控升级，供给需求端均受到负面冲击。

4 月份金融机构口径的新增人民币贷款 6454 亿元，同比少增 8231 亿元。其中，居民部门贷款减少 2170 亿元，同比少增 7453 亿元；企业部门新增 5784 亿，同比少增 1768 亿元；非银金融机构新增 2840 亿元，同比多增 975 亿元。

从部门看，居民部门 4 月贷款下降拖累了信贷数据，居民贷款 4 月减少 2170 亿元。其中，住房贷款减少 605 亿元，同比少增 4022 亿元；消费贷款减少 1044 亿元，同比少增 1861 亿元。4 月疫情反弹，居民消费意愿低迷，同时，房地产业形势依旧严峻，4 月中央政治局会议提出了支持各地从当地实际出发完善房地产政策以及优化商品房预售资金监管等措施来促进房地产平稳发展，但居民目前对房地产业信心仍然不足，加上受到疫情冲击以及多地到严格疫情防控措施的影响，房产销售并未出现实际好转，中长期的住房贷款同比大幅下降。

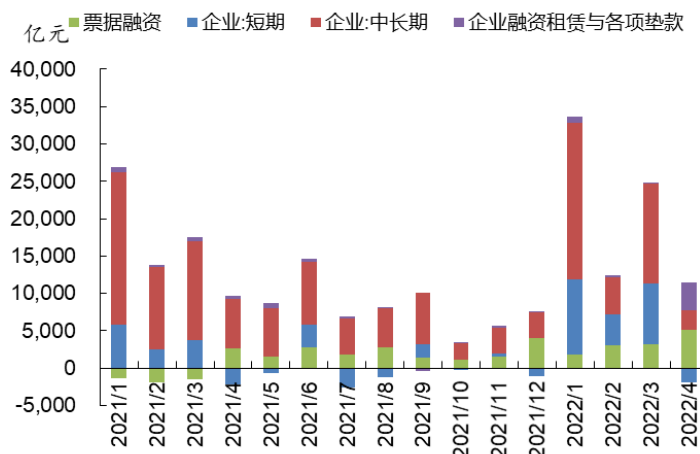
图表2：居民新增贷款



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, 企业部门的贷款表现也有所下滑, 4 月企业部门贷款增加 5784 亿元, 同比少增 1768 亿元。其中, 短期贷款减少 1948 亿元, 中长期贷款增加 2652 亿元。票据融资新增 5148 亿元, 是 4 月新增企业贷款的主要来源。而跟经济密切相关的中长期贷款同比少增 3953 亿元。这反映了 4 月国内多地疫情反弹, 严格的防疫措施对实体经济造成较大不利影响, 且要素短缺、原材料价格高涨导致生产成本上涨等问题仍存在, 企业尤其是中小微企业经营面临更大困难, 企业融资需求降低。累计看, 1-4 月企业中长期贷款 2022 年为 4.2 万亿, 较 2021 年同期的 5.1 万亿少增 9153 亿。而 1-4 月企业贷款利率为 4.39%, 同比下降 0.25 个百分点, 保持在有统计记录以来的低位。

图表3: 企业新增贷款



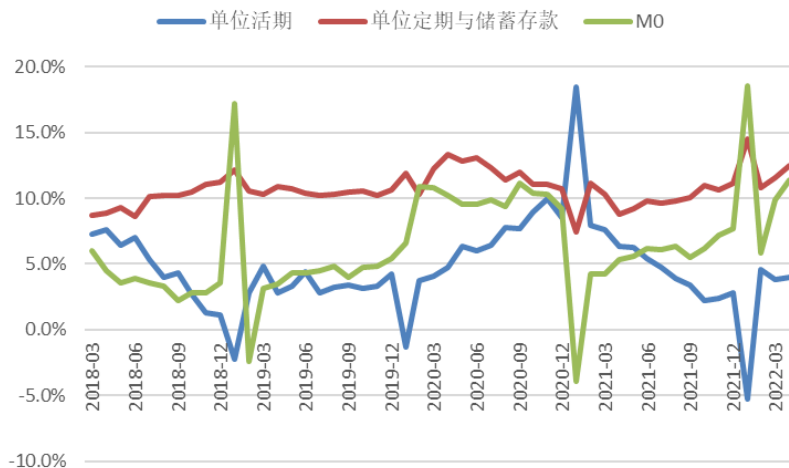
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

M1 增速上升，但 M2 增速更快导致差额扩大，居民消费和企业活力都有待改善。

4 月份新增人民币存款 909 亿，同比多增 8161 亿。其中，居民部门存款减少 7032 亿元，同比少减 8677 亿元；非金融企业存款减少 1210 亿元，同比少减 2346 亿元。非银金融机构和机关单位同比均多增，仅财政存款同比少增。前 4 个月住户存款和非金融企业存款分别增加 7.12 万亿元和 1.27 万亿元，分别比上年同期多增 2.01 万亿元和 1.37 万亿元。住户部门和非金融企业部门持有的存款增多，有利于经济稳定。

4 月末，M2 余额 249.97 万亿元，同比增长 10.5%，较 3 月上升 0.8 个百分点，增速有所提升。M2 增速上升主要是单位定期与储蓄存款增速持续提高，由 3 月的 11.6% 升至 4 月的 12.5%，同时，单位活期增速由 3.8% 升至 4.0%，均出现改善。另外，M1 余额 63.61 万亿元，同比增长 5.1%，较 3 月上升 0.4 个百分点，增速出现进一步提升，但与 M2 增速的差异进一步扩大，M2 相比 M1 由 3 月的高出 5% 扩大至 4 月的 5.4%，显示居民消费和企业活力均有待改善。

图表4：M2 拆分项同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

疫情影响下经济指标短期深蹲，后续有望逐步恢复，收益率低位震荡。

展望未来，5 月份乃至 6 月份的信贷社融数据可能仍然偏低，因为上海新冠病例清零而社会全面解封仍需要 1-2 个月，第二季度的各项经济数据可以参考 2020 年一季度，短期大幅走低但是疫情控制住后会逐步恢复。对于债市而言，虽然有一定预期，但是幅度仍然超出预期，下周一债市期货大概率高开而现券收益率下降几个 BP，整个 2

季度，利率债收益率维持低位震荡态势。

风险提示：

房地产行业持续萧条；

社会需求疲软；

宽松政策力度加大预期。

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_41789

