

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

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

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

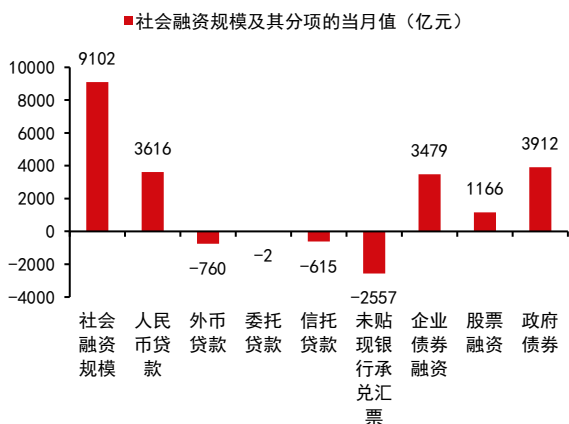
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

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。

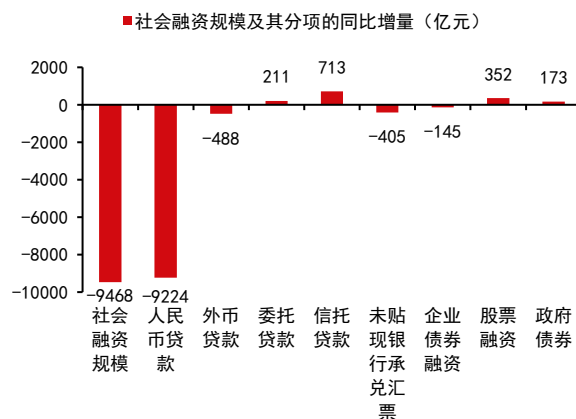
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



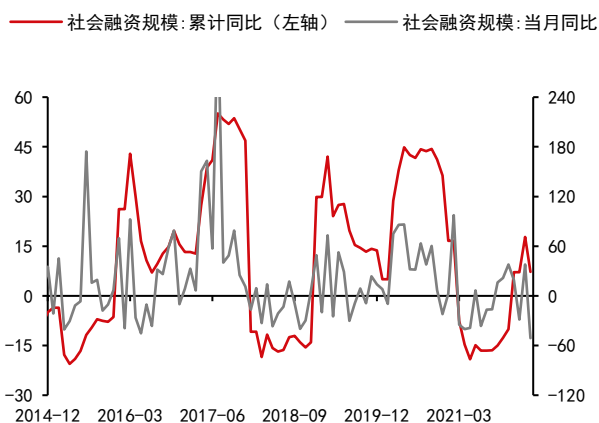
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



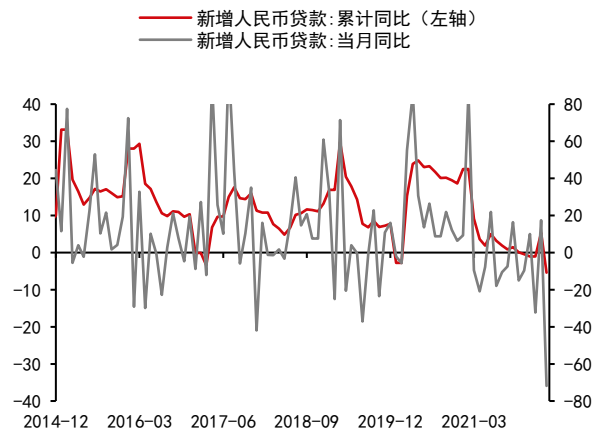
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比(%)



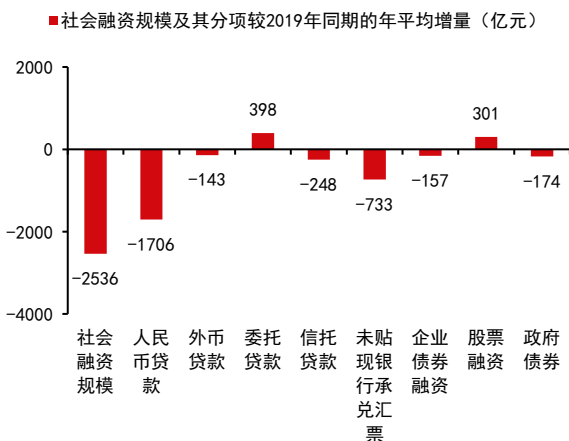
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



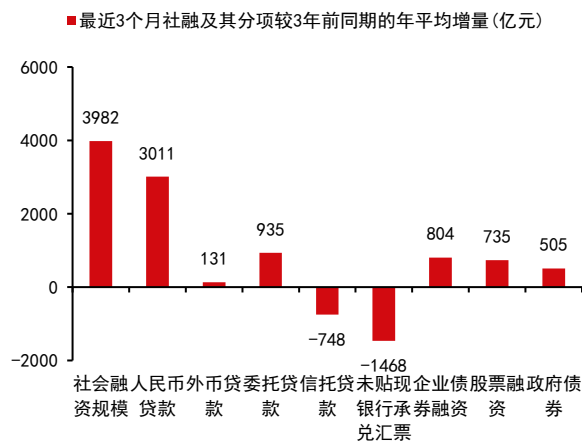
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：社会融资规模当月值较2019年同期的年平均增量



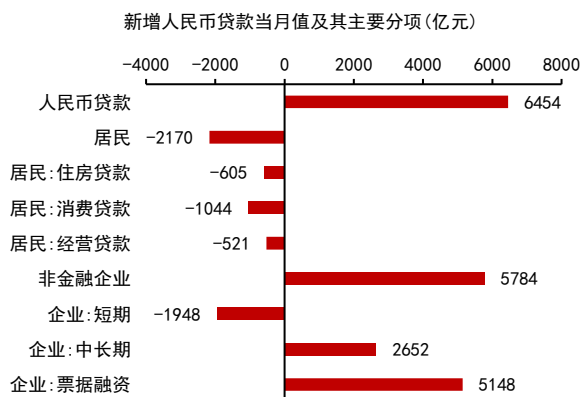
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：最近3个月社融分项较3年前同期的年平均增量



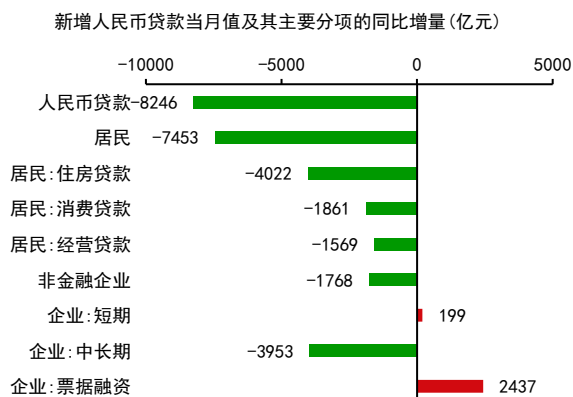
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



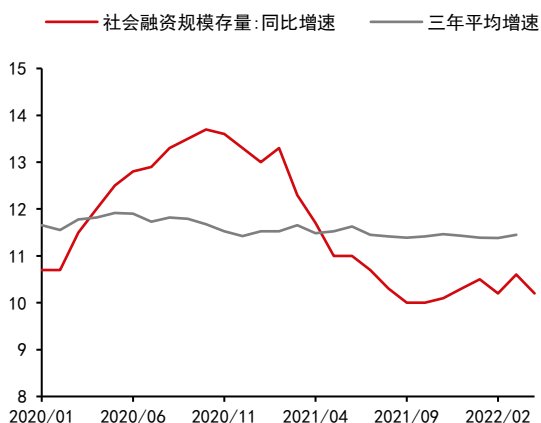
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



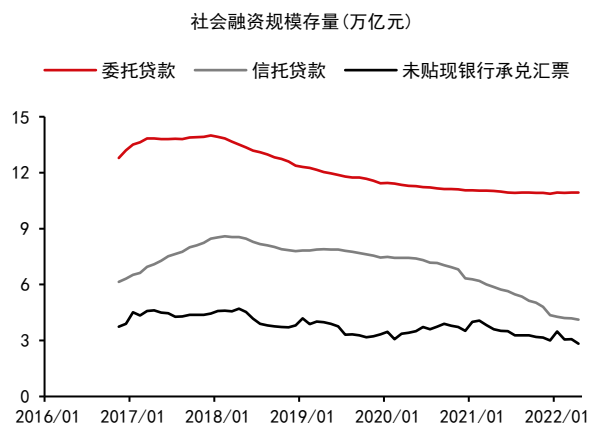
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



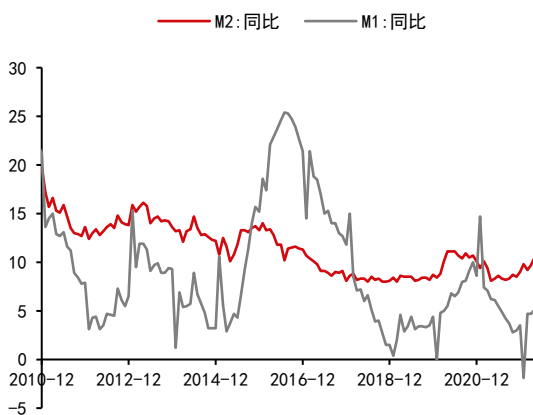
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



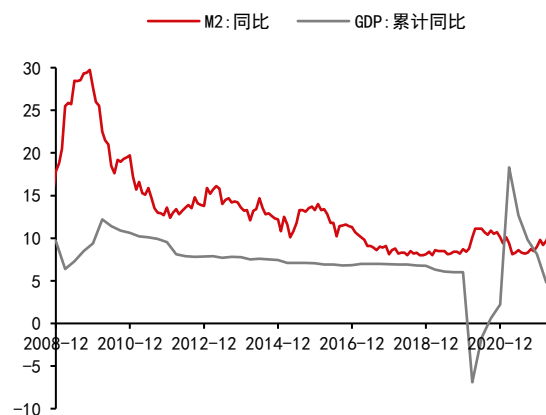
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速



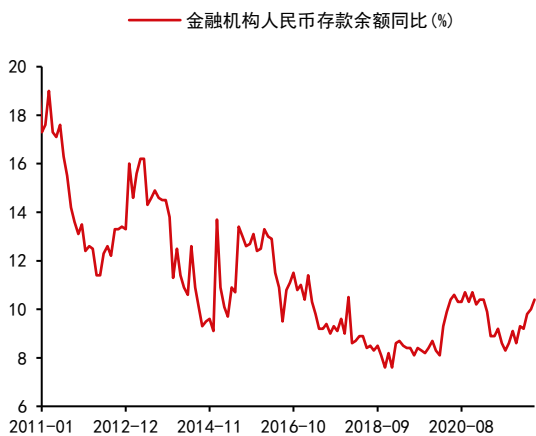
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比



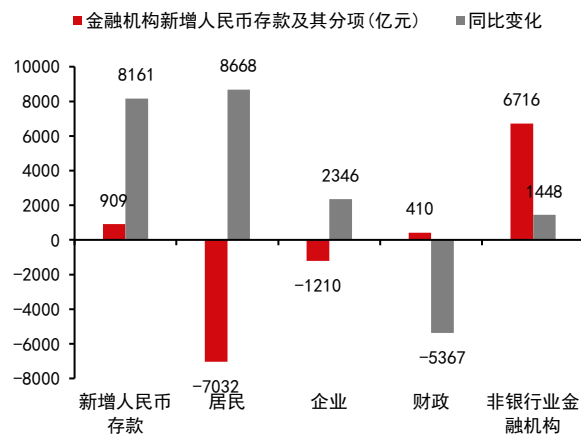
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13： 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表14： 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>