

新增社融不及预期居民贷款降至低点，企业 中长期融资相对稳定但信心仍未完全修复

——4月金融数据点评



实体需求偏弱叠加季节性因素，新增社融规模不及预期。4月新增社融1.22万亿，同比多增2873亿，但显著低于近三年同期1.96万亿的平均水平。4月一般为信贷小月，加之今年一季度的信贷超预期投放对后续融资需求形成了一定透支，新增社融规模边际走低符合预期，但本月新增社融为疫情以来同期的次低值（仅高于去年），特别是考虑到去年同期不足1万亿的超低基数，新增社融规模依然低于预期，总体来看未能延续一季度的改善态势。社融存量增速与前值持平为10%，保持两位数增长的基础依然不牢。其中，表内新增人民币贷款4431亿，同比多增815亿，结合信贷数据来看主要为低基数下的企业贷款多增所支撑。表外三项新增融资减少1145亿，同比少减2029亿，未贴现银行承兑汇票同比少减1210亿，是表外融资少减的主要原因；此外委托贷款同比多增734亿，或反映出对于非标融资的压降边际放松。从直接融资看，财政前置发力下政府债券新增4548亿，同比多增636亿，后续需要关注“后劲”；企业债券融资新增2843亿，同比少增809亿，或与前3个月信贷超预期投放对债券融资形成的挤出有关。

居民新增按揭贷款规模为有统计以来的最低值，高度警惕居民扩表意愿的再次转弱。4月新增信贷7188亿，同比多增734亿，显著低于近三年同期1.3万亿左右的平均水平。从企业部门看，企业贷款新增6839亿、同比多增1055亿，其中中长期贷款新增6669亿、同比多增4017亿，表明企业信贷需求相对较强，或与服务业企业融资需求的改善以及基建项目的延续落地相关，但制造业PMI的走弱以及PPI的延续下行或将制约企业的投资与融资意愿。从居民部门来看，4月居民短期贷款由3月的增加6094亿转为减



联络人

作者：

中诚信国际 研究院

张林 010-66428877-271

ymyan01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

社融与信贷总量扩张结构改善，融资好转
仍需向实体经济传导，2023年3月12日

社融与信贷延续同比高增，融资结构好转
但基础不牢，2023年2月13日

疫情拖累消退新增信贷开门红，居民扩表
疲弱融资结构仍欠佳，2023年1月13日

经济回踩社融增速回落至低点，稳信贷信
号增强宽信用尤可期，2022年12月13日

经济内生动能不足社融延续回落，政策效
果偏弱宽信用仍需加强—11月金融数据点
评，2022年11月13日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

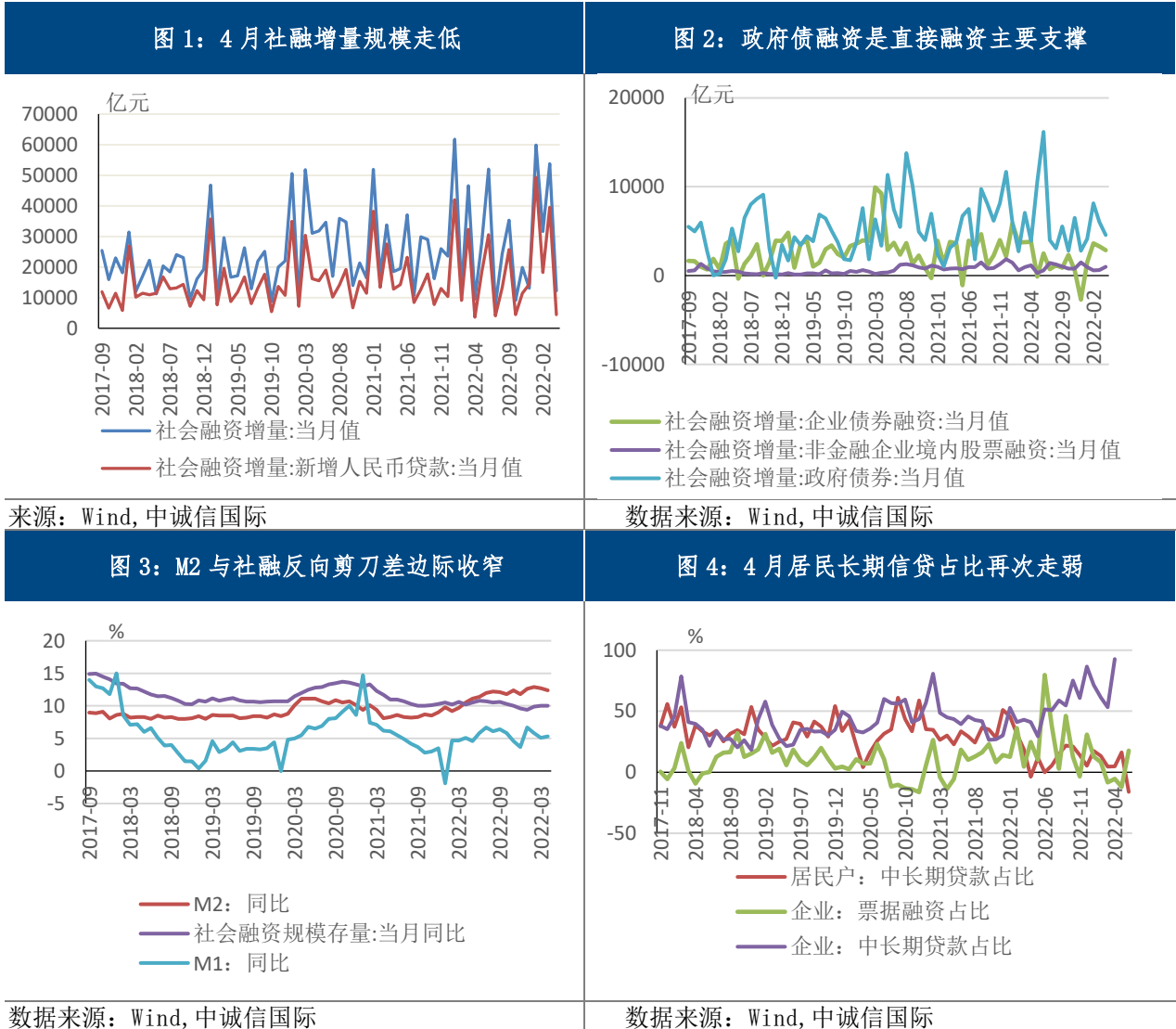
www.ccxi.com.cn

少 1255 亿，表明消费修复依然是结构性的，主要集中于接触型服务消费的修复，商品消费依然较为低迷；居民中长期贷款由 3 月的增加 6348 亿转为减少 1156 亿，同比多减 842 亿，为有统计以来的最低水平，或表明居民不仅扩表意愿再次走弱，还有可能存在一定提前还贷、降低负债的现象。信贷数据的走弱符合宏观经济依然弱修复的现实，特别是居民部门资产负债表收缩的现象突出，结合 4 月 30 大中城市商品房成交面积环比走弱来看，居民部门对于房地产市场的信心不足并未得到扭转，其中一、二、三线城市商品房成交面积环比分别下降 22.5%、23.7%与 37.2%；深圳、南京环比分别下降 47.9%、34.1%，环比下行幅度较大；北京不仅环比下行，同比成交面积也显著下降 17.7%；上海、杭州等城市环比下降幅度相对较低，分别下降 17.4%、11.4%。

M2 同比与社融存量增速之差边际收窄，M2 与 M1 同比之差仍处于高位。4 月 M2 同比为 12.4%，比上月回落 0.3 个百分点，但比上年同期高 1.9 个百分点，依然处在较高增速水平，M2 同比与社融存量增速之差边际收窄，但仍有 2.4 个百分点的较大差值，市场流动性依然较为充裕，5 月份以来 DR007 等资金利率边际走低。4 月 M1 同比 5.3%，较上月抬升 0.2 个百分点，反映资金活化有所加快，但“M2-M1”剪刀差依然高达 7.1 个百分点，表明资金落地的节奏依然偏慢。此外，4 月居民存款减少 1.2 万亿，同比多减 4968 亿，或与居民部门提前还贷、购买理财等因素相关。

社融与信贷修复仍受微观主体信心不足制约，稳增长政策需发力加快经济复苏速度。考虑到季节性因素与低基数的影响，4 月社融及信贷表现总体偏弱，未能延续一季度的好转态势，PMI 等景气指标以及 PPI 价格指标的走弱表明微观企业的营利压力仍然较大、投资信心不足，居民按揭贷款再次转负表明居民部门对于房地产市场的信心依然缺乏持续性。在此背景下稳增长政策有必要加快经济复苏的速度，尽早实现金融与实体经济的良性循环。从产业政策来看，房地产领域的积极政策信号仍需释放，避免市场下行的预期持续叠加，同时应加强支持企业进行技改投资以及智能化、低碳化改造升级。从货币政策来看，鉴于一季度的融资数据改善未能延续，扩信贷为主的结构性的宽松应当有所加码，特别是在下半年或四季度的专项债发行空档期，应当加大开发性政策性金融工具的使用。从财政政策来看，应当加大对于居民部门的直接支持，并加大促进社会投资与居民消费的力度。后续看，考虑到低基数的影响我们认为社融增速仍有望维持在两位数之上，但需要关注微观主体的扩表意愿能否持续改善。

附图：



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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>