

4月新增人民币贷款出现历史罕见的负值，非银存款多增推高M2增速

——2026年4月金融数据点评

王青 李晓峰 冯琳

事件：2026年5月14日，央行公布的数据显示，2026年4月新增人民币贷款-100亿，同比少增2900亿；4月新增社会融资规模为6207亿，同比少增5392亿；4月末，广义货币(M2)同比增长8.6%，增速比上月末高0.1个百分点；狭义货币(M1)同比增长5.0%，增速较上月末低0.1个百分点。

基本观点：

总体上看，受稳增长需求不高，经济转型升级，企业和居民融资需求较弱，以及融资替代等影响，4月新增贷款出现历史罕见的负值，新增社融同比少增。不过，受股市上涨带动非银存款大幅多增带动，4月末M2增速加快，超出市场预期。需要指出的是，当前货币金融的重点是做好五篇大文章，我们估计4月末科技贷款、绿色贷款、普惠贷款、养老产业贷款、数字经济产业贷款余额还会保持两位数高增，企业贷款成本也将延续下行势头。整体而言，当前金融数据呈现总量趋稳、结构向优、价格下降的态势。

短期来看，在输入性通胀压力有所显现过程中，国内货币政策在保持市场流动性充裕的同时，也会阶段性地向稳物价倾斜，降息降准时点会延后，金融总量数据会延续稳中偏弱走势，当前重点是通过结构性货币政策工具，持续加大对科技创新和小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。后期若出现较为明显的外需走弱迹象，国内逆周期调节力度会相应加码，货币金融对实体经济的支持力度也会明显提升。这方面有充足的政策空间。

具体来看：

一、4月新增人民币贷款为历史罕见的负值，同比延续少增，反映出企业中长期融资和居民加杠杆需求整体偏弱，同时基建稳增长迫切性下降、地方政府隐债置换、企业债券融资替代等因素，对新增贷款规模也有所压制。

4月新增人民币贷款规模为-100亿，环比少增3.0万亿，同比少增2900亿。这是自去年7月新增人民币贷款录得-500亿元后，再度出现新增贷款为负的情况。截至4月末，各项贷款余额同比增长5.6%，增速较上月末放缓0.1个百分点，续创有数据记录以来最低水平。4月为传统信贷小月，贷款环比大幅少增符

合季节性规律，但新增人民币贷款由正转负、同比延续少增，反映出企业中长期融资和居民加杠杆需求整体偏弱，同时基建稳增长迫切性下降、地方政府隐债置换、企业债券融资替代等因素，对新增贷款规模也有所压制。

具体来看，4月新增企业贷款3900亿，同比少增2200亿，结构上呈现典型的票据冲量特征。其中，新增企业中长期贷款-4100亿，同比大幅少增6600亿；企业短贷季节性负增4600亿，同比少减200亿；票据融资则大幅走高，当月新增1.24万亿，同比多增4088亿。

4月企业中长期贷款表现较弱，我们判断主要有以下原因：一是实体经济融资需求持续偏弱。当前企业投资扩产意愿总体不足，加之部分行业反内卷，企业内生性信贷需求较为疲软；从中长期维度看，更加深层次的原因在于我国经济结构持续转型，过往依靠地产、基建拉动信贷扩张的模式显著弱化，而科技创新等新动能领域对信贷资金的依赖度相对较低，难以对冲传统领域的信贷收缩。二是今年一季度出口超预期，带动整体经济表现偏强，基建发力稳增长的迫切性有所下降，这可能导致基建配套的中长期贷款需求边际减弱。三是地方隐债置换持续对新增企业中长期贷款形成拖累。根据央行2026年一季度货币政策执行报告，隐债置换因素下拉一季度末人民币贷款余额增速大约0.5个百分点。这一影响在4月持续显现。四是4月债券发行利率延续下行，驱动优质企业以债券融资替代贷款，当月企业债券融资规模同比多增，分流了一部分企业信贷需求。

4月居民贷款表现依然较弱。当月居民贷款整体负增7869亿，同比多减2653亿。其中，居民短贷和居民中长期贷款同比分别多减443亿和2177亿。当前居民加杠杆意愿偏弱，主要仍受房地产市场持续调整影响，同时，居民消费意愿不足，特别是4月汽车销量同比下滑幅度加大，以及个体经营活动复苏乏力等因素，也在压制居民消费贷和经营贷需求。

二、4月社融同比少增，主要受投向实体经济的人民币贷款、政府债券融资和表外票据融资同比少增拖累；当月企业债券融资同比延续多增，部分企业以债券融资替代银行贷款的趋势较为明显。

4月新增社融6207亿，环比季节性少增4.61万亿，同比少增5392亿，拖累月末社融存量同比增速较上月末放缓0.1个百分点至7.8%。4月社融同比较大幅度少增，主要原因是投向实体经济的人民币贷款同比少增4880亿，同时，表外票据融资和政府债券融资两项也对社融同比表现起到较为明显的下拉作用。其中，4月票据冲量带动票据融资表外转表内，导致当月表外票据融资同比多减2489亿；同时，4月政府债券发行节奏有所放缓，政府债券融资同比少增665亿。

社融其他分项中，4月企业债券融资同比多增2195亿，主要原因是债券发行利率延续下行，带动企业

债券融资需求，部分优质企业以债券融资替代银行贷款的趋势较为明显。另外，4月信托贷款和委托贷款延续压降态势，同比分别多减53亿和282亿，外币贷款和企业股票融资同比分别多增314亿和444亿，对社融整体表现的影响较为有限。

三、4月末M2增速加快，主要原因是当月股市较大幅度上涨，非银存款大幅多增；4月末M1增速较上月末下行0.1个百分点，主要原因是上年同期基数抬高。

4月末M2同比增速为8.6%，比上月末高0.1个百分点。在当月新增人民币贷款为负值，新增社融同比少增，拖累存款派生，以及当月财政存款也出现较大规模同比多增的背景下，4月末M2增速加快，主要受当月非银存款增加2.47万亿，同比大幅多增8990亿推动。据我们测算，仅此一项就会推高M2增速0.28个百分点。背后或是4月股市出现较大幅度上涨，这不仅吸引存款搬家，而且居民和企业原来投向不计入M2的理财资金也可能转投股市，进而推动非银存款高增。当前M2增速仍然高于名义GDP增速，显示货币金融对实体经济的支持力度较强，货币政策延续支持性立场。

4月末M1同比增速为5.0%，增速较上月末低0.1个百分点。主要原因是上年同期增速基数抬高0.1个百分点。当前M1增速偏低，M2与M1之间的存在一定幅度的“剪刀叉”，表明在房地产市场持续调整，国内投资、消费等有效需求不足的背景下，宽货币向宽信用传导不畅，资金活化程度偏低，货币政策对实体经济的支持效率有待进一步提升。这也意味着后期宏观政策要在大力提振内需方向上进一步发力，其中的关键是要切实稳住房地产市场。

总体上看，受稳增长需求不高，经济转型升级，企业和居民融资需求较弱，以及融资替代等影响，4月新增贷款出现历史罕见的负值，新增社融同比少增。不过，当前货币金融的重点是做好五篇大文章，我们估计4月末科技贷款、绿色贷款、普惠贷款、养老产业贷款、数字经济产业贷款余额还会保持两位数高增，企业贷款成本也将延续下行势头。整体而言，当前金融数据呈现总量趋稳、结构向优、价格下降的态势。

短期来看，在输入性通胀压力有所显现过程中，国内货币政策在保持市场流动性充裕的同时，也会阶段性地向稳物价倾斜，降息降准时点会延后，金融总量数据会延续稳中偏弱走势，当前重点是通过结构性货币政策工具，持续加大对科技创新和小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。后期若出现较为明显的外需走弱迹象，国内逆周期调节力度会相应加码，货币金融对实体经济的支持力度也会明显提升。这方面有充足的政策空间。