



作者：蔡翔宇 刁倩

电话：15652828792

邮箱：caixiangyu@xinhua.org

编辑：张 骐

审核：杜少军

官方网站：www.cnfin.com

客服热线：400-6123115



4月金融数据解读：信贷投放节奏放缓，新增社融同比小幅增长

5月11日，人民银行公布金融统计数据显示，4月份人民币贷款增加7188亿元，同比多增649亿元，其中，居民贷款各分项同比均下降，企业信贷结构持续改善。新增社融方面，同比增长幅度较上月有所减缓，表外融资贡献主要增长。

货币增速方面，4月M2同比增速为12.4%，较上月小幅回落，继续保持高位运行；4月M1增速同比增长5.3%，M2与M1剪刀差为7.1%，较上月有所收窄。

目录

一、信贷投放节奏有所放缓，新增社融同比小幅增长.....	3
二、居民贷款各分项同比均下降，企业信贷结构持续改善.....	4
三、社融同比增长减缓，表外融资拖累减弱.....	5
四、企业债融资仍处低位，政府债支撑社融的后劲可能不足.....	6
五、4月M2小幅回落至12.4%，M1增速回升凸显企业活力增强.....	7

图表目录

图表 1：2017年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）.....	3
图表 2：2023年4月与上年同期企业信贷对比（单位：万亿元）.....	4
图表 3：2023年4月与上年同期住户部门信贷对比（单位：亿元）.....	4
图表 4：2021年1月至今表外融资月度增量（单位：亿元）.....	6
图表 5：2021年1月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）.....	7
图表 6：近年M2与M1走势（单位：%）.....	8

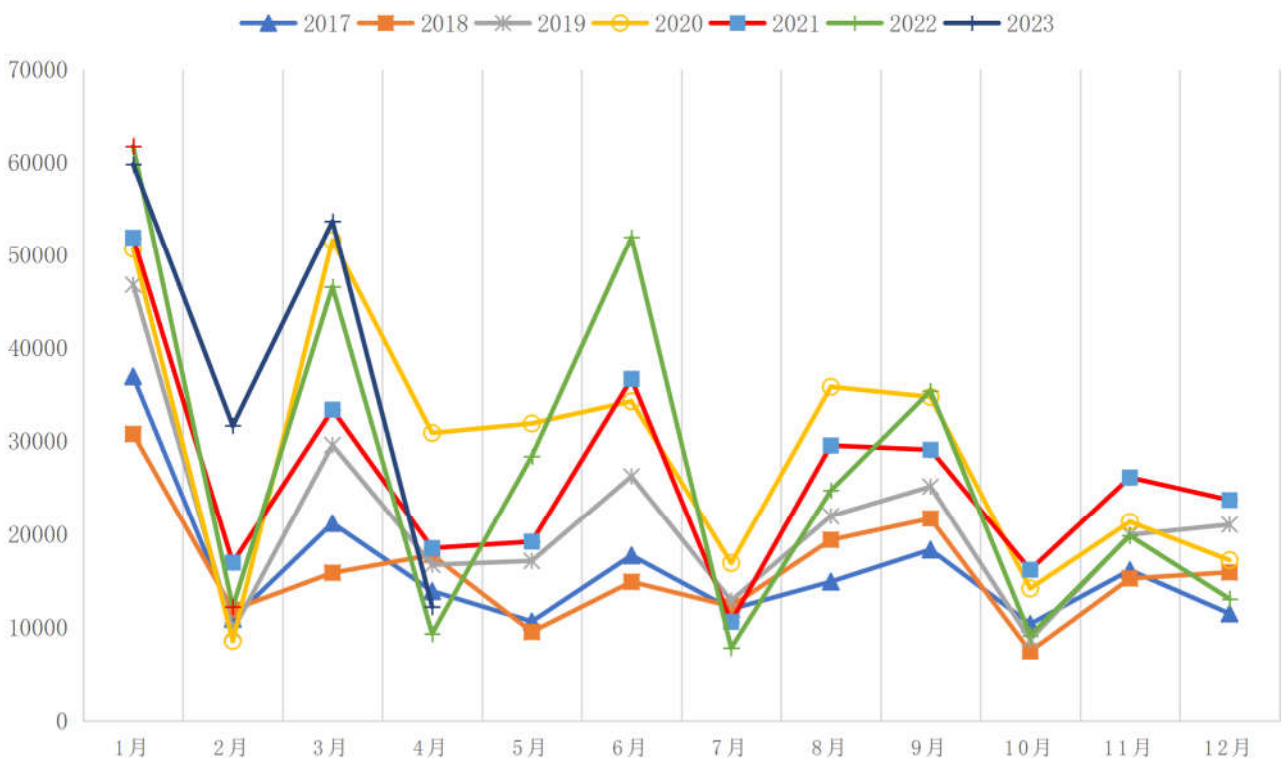
4 月金融数据解读：信贷投放节奏放缓，新增社融同比小幅增长

5月11日，人民银行公布金融统计数据显示，4月份人民币贷款增加7188亿元，同比多增649亿元，其中，居民贷款各分项同比均下降，企业信贷结构持续改善。新增社融方面，同比增长幅度较上月有所减缓，表外融资贡献主要增长。货币增速方面，4月M2同比增长12.4%，继续保持高位运行。

一、信贷投放节奏有所放缓，新增社融同比小幅增长

4月份，信贷及新增社融同比增幅有所放缓。4月份，人民币贷款增加7188亿元，同比多增649亿元。社会融资规模增量为1.22万亿元，比上年同期多2729亿元。4月末社会融资规模存量为359.95万亿元，同比增长10%，较3月末持平。4月末，M2余额280.85万亿元，同比增长12.4%，增速比上月末低0.3个百分点，比上年同期高1.9个百分点。M1余额66.98万亿元，同比增长5.3%，增速比上月末和上年同期均高0.2个百分点。M0余额10.59万亿元，同比增长10.7%。当月净投放现金313亿元。

图表 1：2017 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

一季度“天量”信贷投放透支，以及经济动能环比减弱是造成4月新增信贷明显回落的主要原因。一季度通常是金融机构信贷投放的高峰，从历史上来看，4月新增信贷规模均较上月存在大幅

下滑。今年4月，新增信贷规模同时受季节性因素和去年低基数效应影响，呈现出规模较上月显著回落，但保持同比多增的态势。当前经济仍然是恢复性增长，内生动能还有待增强，预期不振依然是当前经济复苏所面临的重要掣肘。结合此前4月PMI以及票据利率下行等信息，市场对4月数据回落已有预期，对市场影响较为有限。

二、居民贷款各分项同比均下降，企业信贷结构持续改善

从企业部门信贷部分来看，企（事）业单位贷款增加0.68万亿元，同比多增0.11万亿元，增长幅度达18.24%，同比增幅较上月有所增长。其中，短期贷款减少0.11万亿元，同比少减849亿元。中长期贷款增加0.67万亿元，同比多增0.4万亿元，增长幅度达151.47%。票据融资增加0.13万亿元，同比少增0.39万亿元，降幅达75.14%。

图表 2：2023 年 4 月与上年同期企业信贷对比（单位：万亿元）

	2022	同比	2023	同比
企（事）业单位贷款增量	0.58	-23.41%	0.68	18.24%
短期贷款增量	-0.19	-	-0.11	-
中长期贷款增量	0.27	-59.85%	0.67	151.47%
票据融资	0.51	47.34%	0.13	-75.14%

来源：中国人民银行，新华财经整理

整体上看，企业贷款结构有所好转。3月企业短贷同比少减，中长期贷款同比仍然保持大幅度多增的态势。企业中长期贷款强势的趋势从年初延续至今，可能原因包括投资的资金需求有惯性、为重大项目解决配套贷款、服务业疫后恢复中长期贷款同比高增。4月票据融资减少，但今年票据融资首次取代企业短贷，或表明实体企业的融资意愿开始收缩。一季度民间投资同比仅为0.6%，大幅低于固定资产投资总额的5.1%，制造业投资增速下行，均反映出民营经济对未来的信心仍不足，稳定经济主要依赖以基建投资为代表的政府和国企投资，从数据上看，4月制造业和建筑业PMI分别为49.2%和63.9%，与基建相关的建筑业的景气度显著高于制造业。

从住户部门信贷部分来看，住户贷款减少2411亿元，相较于上年同期多减了241亿元。其中，短期贷款减少1255亿元，相较于上年同期少减了601亿元；中长期贷款减少1156亿元，相较于上年同期多减了842亿元。

图表 3：2023 年 4 月与上年同期住户部门信贷对比（单位：亿元）

	2022	同比	2023	同比
住户部门贷款增量	-2170	-141.08%	-2411	-
短期贷款增量	-1856	-608.49%	-1255	-

中长期贷款增量	-314	-106.38%	-1156	-
---------	------	----------	-------	---

来源：中国人民银行，新华财经整理

4月份居民短期贷款和中长期贷款均出现回落，说明居民消费信心和购房意愿仍需进一步稳固。短期贷款方面，居民消费有两方面影响，一个是消费降级，二是消费信心不足。数据上看，“五一”假期，国内旅游人次和旅游收入分别恢复至2019年同期的119.09%和100.66%，但人均旅游花费仅恢复至84.5%。4月29日-30日为“五一”小长假的前两天，居民出游旺盛，但居民新增短贷非但没有增加反而减少，一个可能的解释是居民没有“借钱消费”，而是动用了存款。当对未来就业和收入预期不稳定时，自然也就不愿意背上负债，这反映出居民消费信心不足。存款数据显示，4月居民新增存款为-1.2万亿元，同比少增4968亿元，为去年3月以来首次少增。这与央行一季度城镇居民卷调查报告显示的居民预防性储蓄动机有所下降相吻合，居民连续积累的超额储蓄或将逐步释放。

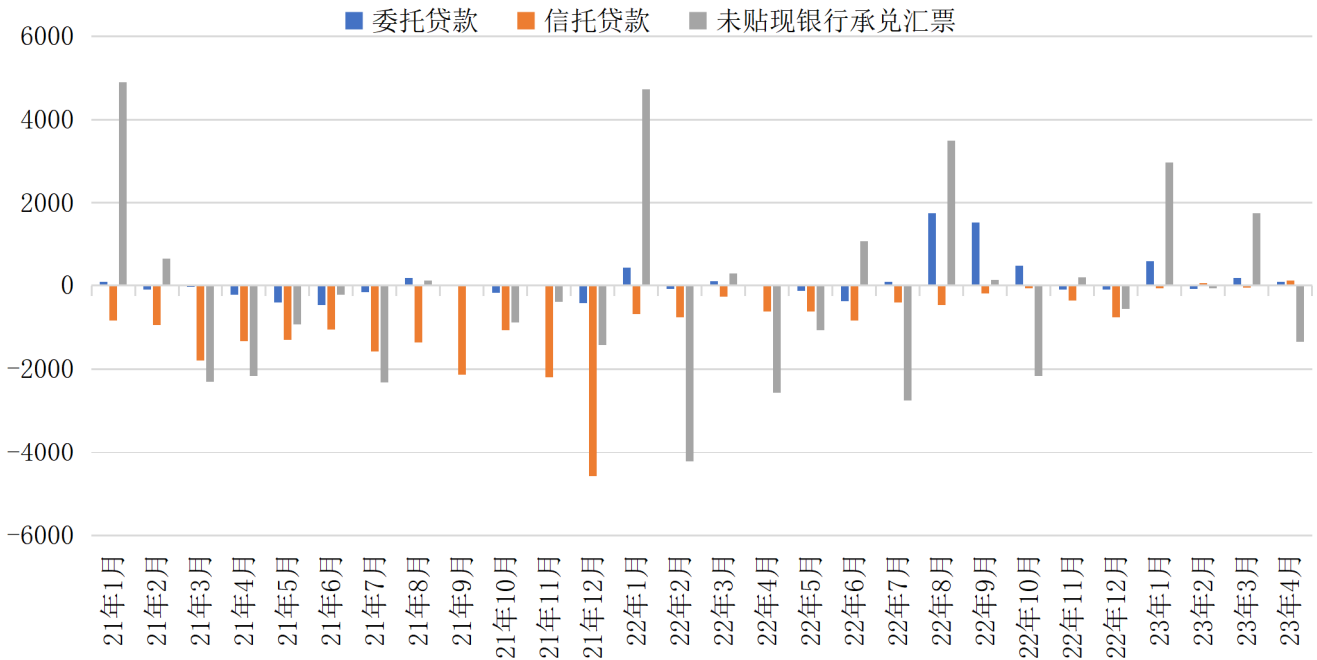
中长贷方面，受房地产销售回落和提前还贷的拖累，居民中长贷收缩超千亿，为历史首次。根据克尔瑞数据，4月新房整体成交规模由升转降，市场热度恢复到本轮行情启动初期水平。30个城市商品住宅成交1642万平方米，与2月绝对量基本持平。变化情况来看，环比下降27%，同比持增37%，虽然单月成交量略好于去年同期，但仍显著低于2019-2021年同期水平，市场复苏动能略显不足。各能级城市均出现不同程度回落，一线成交韧性较强，自上月集中放量后当月小幅微跌11%，累计同比仍增21%。其中北京、深圳延续同环比齐增，深圳主要得益于供应放量，龙岗、光明等供应量基本都在10万平以上；北京则面临显著的供不应求，刚需热情不退，顺义、房山多个性价比较高刚需盘持续热销。上海、广州成交环比微降，热度略有回落，但同比仍保持增势。

三、社融同比增长减缓，表外融资拖累减弱

4月份，社会融资规模增量为1.22万亿元，比上年同期多2729亿元。4月末社会融资规模存量为359.95万亿元，同比增长10%，较3月末持平。4月份社融同比增长幅度较上月有所放缓，主要增长项为人民币贷款及非标融资。3月新增人民币贷款（社会融资规模口径）增加4431亿元，同比多增729亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少319亿元，同比少减441亿元。

非标融资的拖累明显减弱，尤其是新增信托贷款和委托贷款。4月份整体（委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票）减少1145亿元，较上年同期少减了2029亿元。具体来看，委托贷款增加了83亿元，同比少减了85亿元，信托贷款增加119亿元，同比少减了734亿元，未贴现的银行承兑汇票减少了1347亿元，同比少减了1210亿元。主要是压降力度减轻、基建持续扩张，地产保交楼仍在推进共同带动了表外融资需求。

图表 4：2021 年 1 月至今表外融资月度增量（单位：亿元）



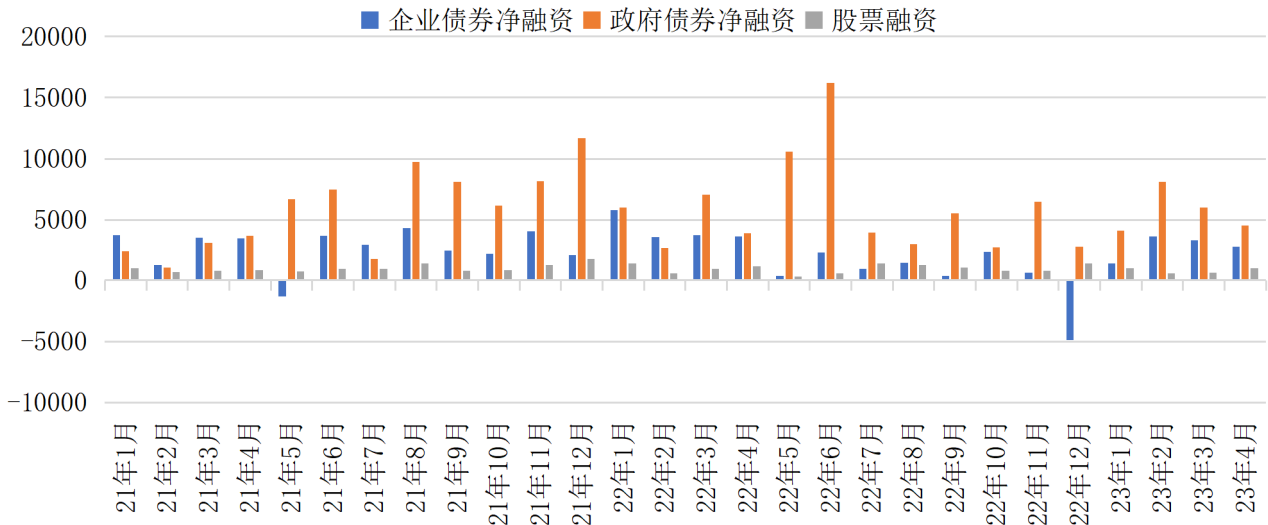
来源：中国人民银行，新华财经整理

四、企业债融资仍处低位，政府债支撑社融的后劲可能不足

直接融资方面，4月份企业债券净融资2843亿元，同比减少809亿元，环比减少507亿元，非金融企业境内股票融资993亿元，同比少173亿元，环比上升了379亿元。

4月企业债券融资同比继续少增，较上月也有所减少，当前企业债利率高于去年同期，较表内贷款性价比不高，企业债券融资仍处低位。企业债融小幅走弱主因城投债（Wind口径）发行规模回落2221亿元，叠加4月仍是到期规模高峰，城投债（Wind口径）净融资额为1476.27亿元，较3月的峰值有所下降。产业债到期规模也面临较大压力，4月产业债净融资额-380.42亿元。房企信用风险收敛，政策发布频率与力度有所下降，房企债净融资额回落至-39亿元。

图表 5：2021 年 1 月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

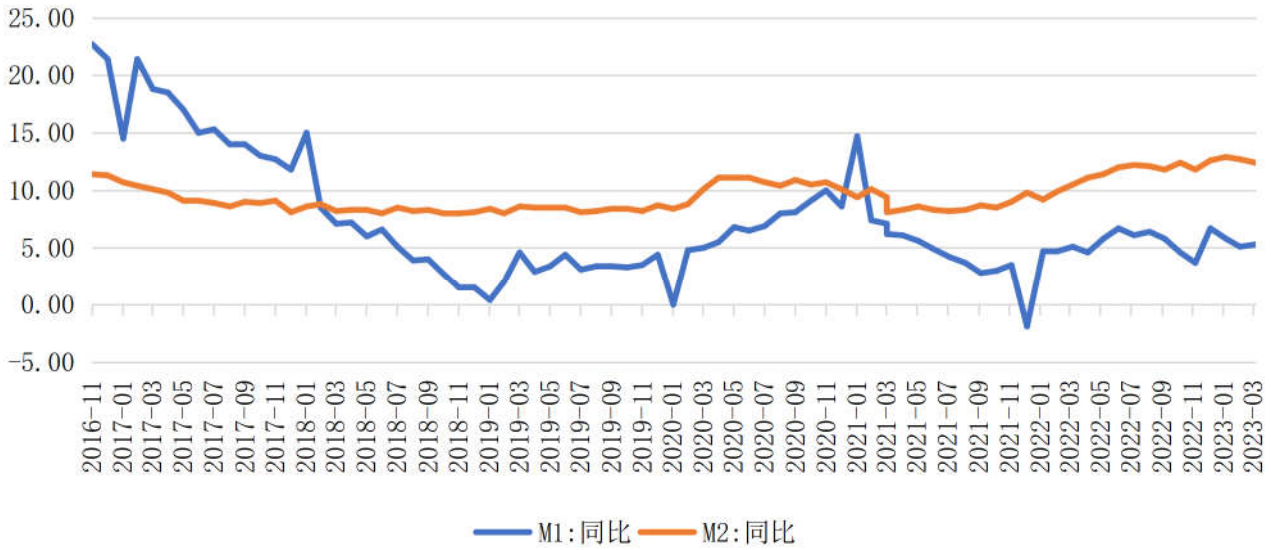
政府债券净融资4548亿元，同比增加636亿元，环比减少1466亿元。4月末政府债存量同比维持在13.5%。1-4月政府债融资合计22848亿元，按今年3.88万亿赤字和3.8万亿专项债的发行量，这一融资节奏达到29.7%，比过去5年均值高9.8个百分点。4月份政府债券融资新增额从绝对值看处于过去五年相对高位，但4月单月融资占比低于往年，由此看经过一季度的提前发力，政府债支撑社融的后劲可能不足。

五、4月M2小幅回落至12.4%，M1增速回升凸显企业活力增强

4月末，广义货币(M2)余额280.85万亿元，同比增长12.4%，增速比上月末低0.3个百分点，比上年同期高1.9个百分点。狭义货币(M1)余额66.98万亿元，同比增长5.3%，增速比上月末和上年同期均高0.2个百分点。流通中货币(M0)余额10.59万亿元，同比增长10.7%。当月净投放现金313亿元。

本次M2增速尽管较上月微降，但仍处于高位，一是金融对实体经济支持力度没有减弱。M2增速虽然比上月末低0.3个百分点，但仍然比上年同期高1.9个百分点，表示稳健的货币政策仍然较为有力，市场流动性比较充裕。二是本次M2增速回落，或主因居民存款大幅减少，拖累M2增速。4月份人民币存款减少4609亿元，同比多减5524亿元。其中，居民存款13个月来同比首次转为减少，住户存款减少1.2万亿元，非金融企业存款减少1408亿元。有分析认为，本次存款减少更可能重回到资本市场、理财市场。三是去年同期基数相对偏高影响，M2同比增速小幅回落。去年4月央行集中上缴利润推高M2基数，本次小幅回落也仍处于高位，与名义GDP经济增速基本匹配。

图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）



来源：新华财经

4月M1增速同比增长5.3%，增速比上月末和上年同期均高0.2个百分点；M1增速回升反映了企业经营活跃度有所提升。4月M1增速较上月末高0.2个百分点至5.3%，反映了企业、居民的消费投资需求在缓慢恢复。占M1的比重超过80%的单位活期存款，其增速由3月的4.1%提高至4月的4.3%，是主要支撑因素。单位活期存款增速较上月回升或主要与经济活动恢复，尤其是以服务业为主的企业现金流改善相关。4月份，非制造业商务活动指数为56.4%，保持较高景气水平。4月份，综合PMI产出指数为54.4%，仍处于较高运行水平，表明我国企业生产经营总体持续扩张。

4月份M2与M1剪刀差为7.1%，较上月有所收窄。M1与M2“剪刀差”的收窄，反映了实体经济和市场主体经营活动活跃度明显提升，资金活化程度不断提高。中金分析指出，从历史经验看，M1增速及M1-M2剪刀差通常领先PPI约6个月，M1小幅回升及M1-M2剪刀差小幅收窄预示下半年PPI降幅有望收窄。

4月M0增速同比增长10.7%，较上月稍有回落。M0主要为现金，与持币需求关系紧密，随着消费支出增多，M0增速回落符合预期。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。