



4月新增社融低于预期

摘要

5月11日央行公布4月份社融规模减少1987亿元，不及市场预期的增加1.01万亿元，比上年同期少1.4万亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款增加3306万亿元，同比少增1125亿元。4月政府债券净融资减少984亿元，同比少5532亿元，是影响新增社融同比减少的重要原因。4月末贴现的银行承兑汇票减少4486亿元，同比多减3141亿元。企业债券净融资493亿元，同比少2447亿元。

4月信贷口径人民币贷款增加7300亿元，与市场预期的7433亿元基本一致，同比多增112亿元。企业中长期贷款新增4100亿元，比上年同期少增2569亿元；企业短期贷款减少4100亿元，比上年同期多减3001亿元；企业票据融资新增8381亿元，比上年同期多增7101亿元。与上年同期相比，4月企业更多采用票据融资，企业信贷融资结构欠佳。4月份住户短期贷款减少3518亿元，比上年同期多减2263亿元；住户中长期贷款减少1666亿元，比上年同期多减510亿元。《2024年第一季度城镇储户问卷调查报告》显示，一季度倾向于“更多消费”的居民占23.4%，与上季基本持平；倾向于“更多储蓄”的居民占61.8%，比上季增加0.7个百分点；倾向于“更多投资”的居民占14.9%，比上季减少0.7个百分点。

4月末，广义货币(M2)余额同比增长7.2%，低于市场预期的8.3%，3月末为8.3%。4月末狭义货币(M1)余额同比下降1.4%，3月为同比增长1.1%。4月M1同比负增长凸显企业部门在资金运用上继续保守。5月政府债券发行将加快，社融存量同比增速将明显恢复。

研究所

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

5月11日央行公布4月份社融规模减少1987亿元，不及市场预期的增加1.01万亿元，比上年同期少1.4万亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款增加3306万亿元，同比少增1125亿元。4月政府债券净融资减少984亿元，同比少5532亿元，是影响新增社融同比减少的重要原因，今年前4个月政府债券整体发行节奏较缓。4月30日中央会议指出，要及早发行并用好超长期特别国债，加快专项债发行使用进度，预期5月、6月政府债券净融资将明显加快。4月末贴现的银行承兑汇票减少4486亿元，同比多减3141亿元。企业债券净融资493亿元，同比少2447亿元。新增委托贷款、信托贷款金额和上年同期接近。

4月信贷口径人民币贷款增加7300亿元，与市场预期的7433亿元基本一致，同比多增112亿元。企业中长期贷款新增4100亿元，比上年同期少增2569亿元；企业短期贷款减少4100亿元，比上年同期多减3001亿元；企业票据融资新增8381亿元，比上年同期多增7101亿元。与上年同期相比，4月企业更多采用票据融资，企业信贷融资结构欠佳。央行在近日公布的《第一季度中国货币政策执行报告》中专门开辟专栏对信贷增长与经济高质量发展的关系进行论述，认为随着我国经济转型升级和高质量发展，我国信贷增长与经济增长的关系趋于弱化；目前，我国信贷总量已从过去两位数以上的较高增速放缓至个位数，但这并不意味着金融支持实体经济力度减弱，因为经济结构调整、转型升级在加快推进，同时当信贷存量规模比较大时，继续增加信贷投放的边际效果递减。

4月份住户贷款减少5184亿元，其中，短期贷款减少3518亿元，比上年同期多减2263亿元；住户中长期贷款减少1666亿元，比上年同期多减510亿元。4月份30大中城市商品房成交面积同比下降39%，3月同比下降47%。新房销售仍然偏弱。近期公布的3月份消费者就业预期指数为80.8，较2月82.4小幅回落；3月份消费者收入预期指数98.4，较2月96.9小幅上升；两个指数均低于100的景气临界值。人民银行公布的《2024年第一季度城镇储户问卷调查报告》显示，一季度倾向于“更多消费”的居民占23.4%，与上季基本持平；倾向于“更多储蓄”的居民占61.8%，比上季增加0.7个百分点；倾向于“更多投资”的居民占14.9%，比上季减少0.7个百分点。一季度城镇储户继续倾向于稳健防守型的财富管理，更多储蓄，增加投资意向较弱。

4月末，广义货币(M2)余额同比增长7.2%，低于市场预期的8.3%，3月末为8.3%。4月末狭义货币(M1)余额同比下降1.4%，3月为同比增长1.1%。4月M2-M1增速差扩张到8.6%，4月为7.2%。4月M1同比负增长凸显企业部门在资金运用上继续保守。

4月末社融规模存量同比增长8.3%，不及市场预期的8.7%，3月为8.7%。4月末人民币贷款余额同比增长9.6%，市场预期9.7%，前值9.6%。4月30日中央会议指出，要灵活运用利率和存款准备金率等政策工具，降低社会综合融资成本。我们认为宽松的货币政策将持续，同时“避免前紧后

请阅读页末免责声明

松”的政策导向将推动经济持续回升向好。财政部 5 月 13 日将召开超长期特别国债发行动员会，预期接下来政府债券发行将加快，5 月社融存量同比增速将明显恢复。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。