4 月社融继续较快增长、M2 创近年新高

格林大华研究所

研究员：刘洋

邮箱：

Liuyang18036@greendh.com

从业资格：F3063825

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。

摘要：

2020 年 4 月末社会融资规模存量为 265.22 万亿元，同比增长 12%，增速比上月提高 0.5 个百分点。4 月当月社融增量为 3.09 万亿元，比上年同期多增了 1.42 万亿元，主要是人民币贷款多增了约 0.75 亿元和企业债多增了约 0.5 万亿元。4 月住户部门短期贷款比去年同期增加，表明居民消费信贷逐步恢复；4 月住户部门增加的中长期贷款和去年 4 月相当，表明居民购买房产基本恢复去年同期水平。企业中长期贷款比去年同期增加较多，与四月份复工复产提高，以及地方政府基建项目积极推进有关。4 月 M2 同比增长 11.1%，创近年新高， M2 的回升与企业债券大量新发行和企业大量新增贷款有关，也与多次降准后货币乘数提高相关。5 月 10 日央行发布的《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》中指出，保持 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配并略高，以适度的货币增长支持经济高质量发展。我们预计因为海外疫情发展的不确定性，国内经济可能因境外经济动荡受到较大冲击，未来一段时间央行会继续保持较宽松的货币政策，继续保持流动性适度宽松，推动宽信用支持实体经济。

2020 年 4 月末社会融资规模存量为 265.22 万亿元，同比增长 12%，增速比上月提高 0.5 个百分点，比上年同期高 1.19 个百分点。4 月当月，社会融资规模增量为 3.09 万亿元，比上年同期多 1.42 万亿元，相比过去几年 4 月的数据较大幅度增加。其中 4 月当月新增对实体经济发放人民币贷款增加 1.62 万亿元，同比多增 7506 亿元。

图 1：社会融资规模存量

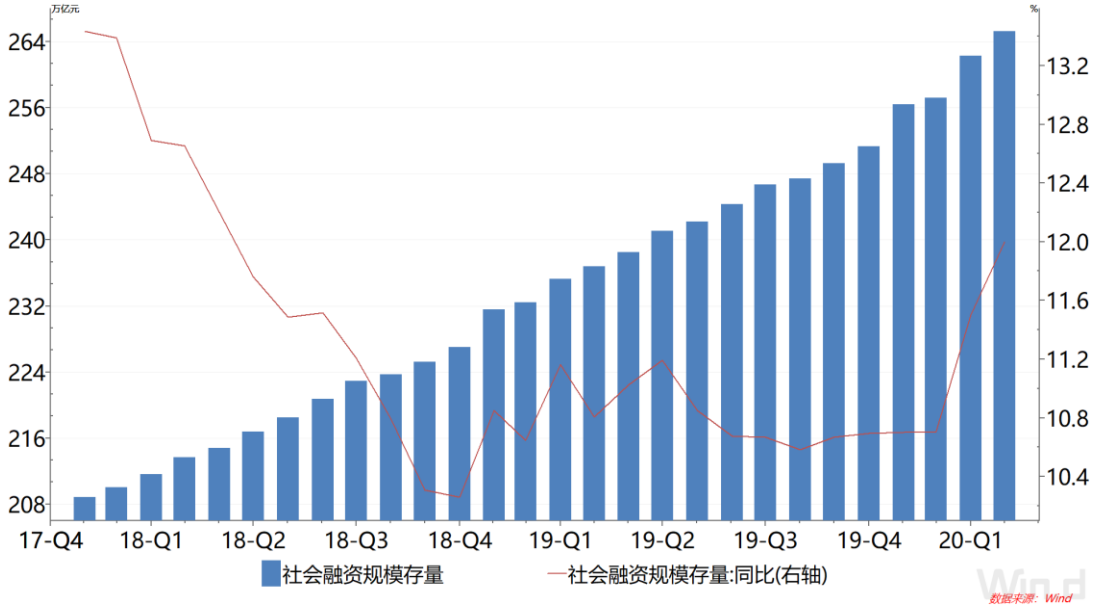


图 2：社会融资规模增量当月值

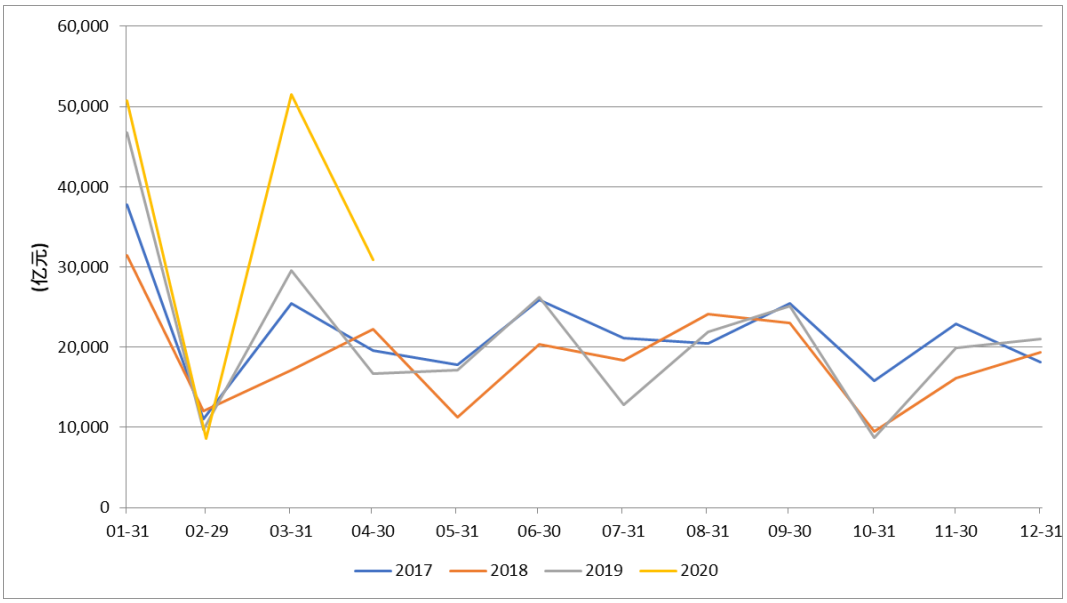
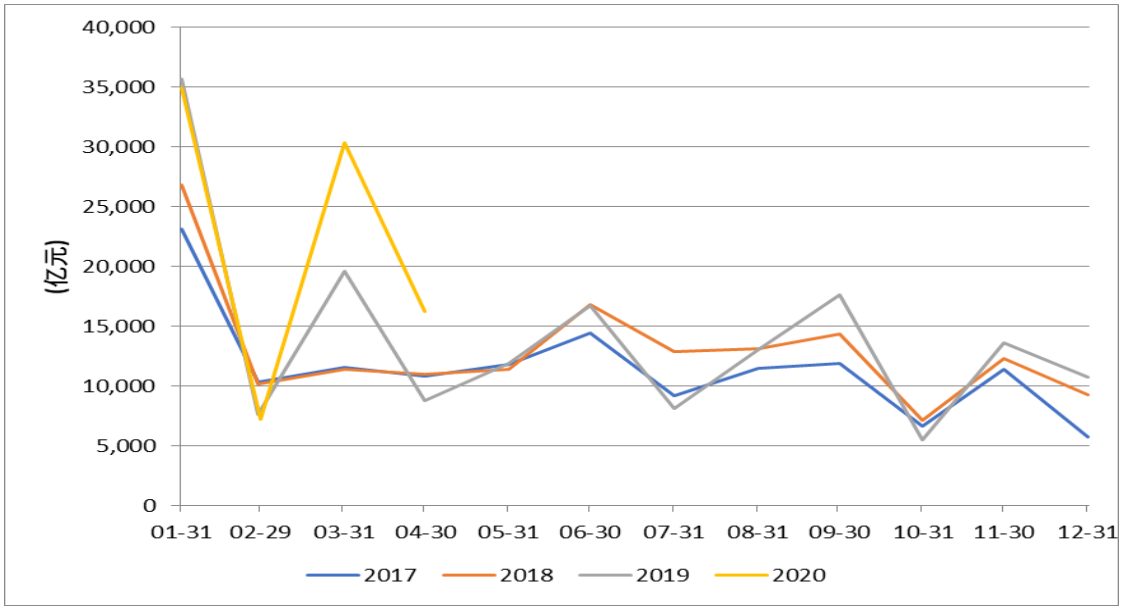
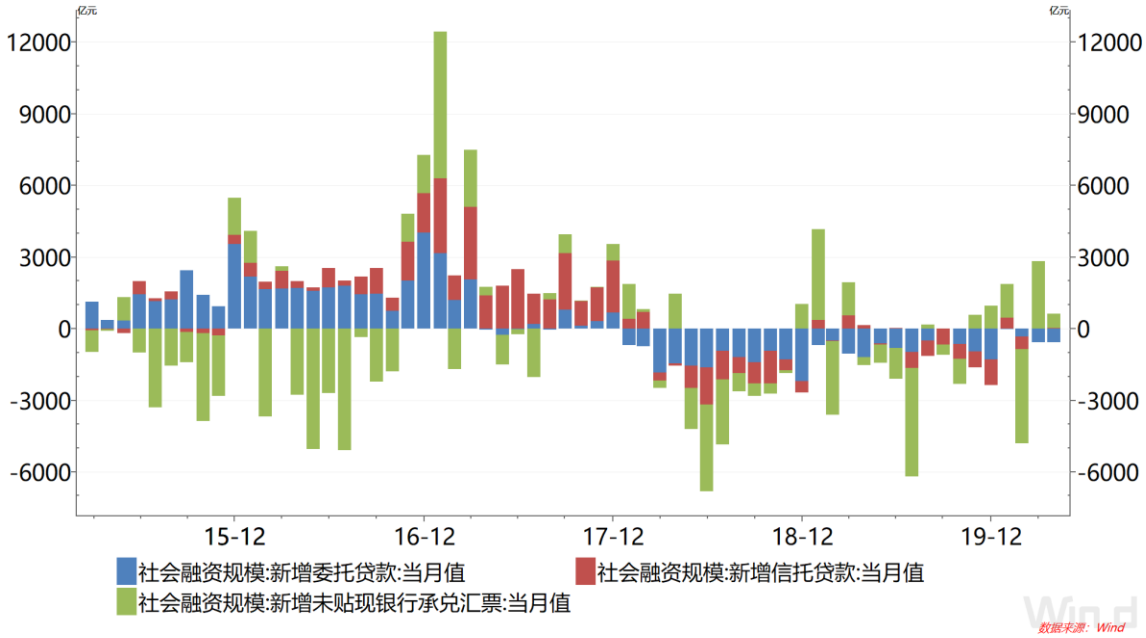


图 3：实体经济新增人民币贷款当月值



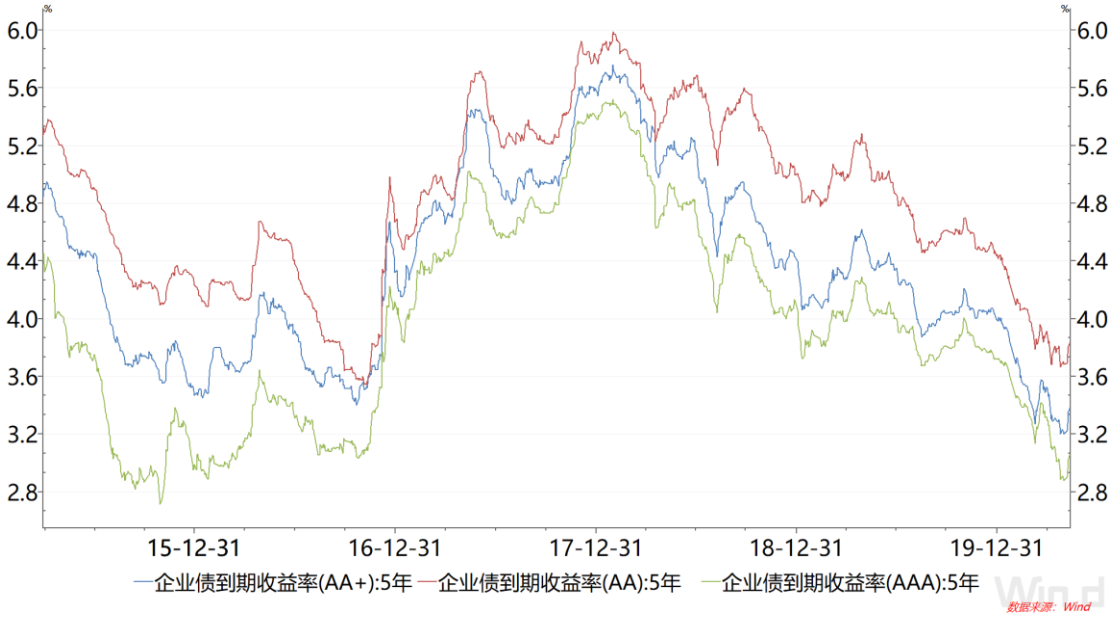
4 月份的非标融资比上年同期相对增加 1446 亿元，委托贷款减少 579 亿元，同比少减 618 亿元；信托贷款增加 23 亿元，同比少增 106 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 577 亿元，同比多增 934 亿元。

图 4：新增非标融资当月值



4 月企业直接融资大幅增长，4 月企业债券净融资 9015 亿元，同比多 5066 亿元；非金融企业境内股票融资 315 亿元，同比多 53 亿元。4 月 5 年期 AA+评级企业债的到期收益率跌破 3.5%，4 月下旬继续下降到 3.3%以下。发行利率的降低和政策对发行企业债券的鼓励，导致今年前四个月企业债券净融资规模达到 2.67 亿元，较去年前四个月的 1.32 亿元增长超过一倍。

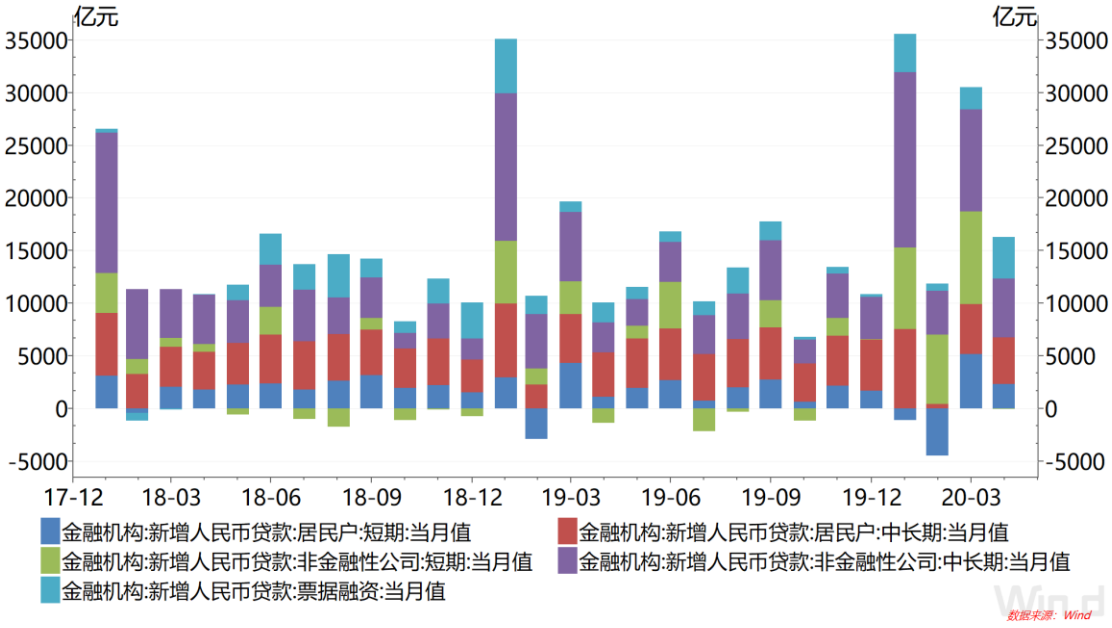
图 5： 5 年期企业债到期收益率



4 月份政府债券净融资 3357 亿元，同比少 1076 亿元。4 月地方政府债券发行 2868 亿元，其中一般债券、专项债券分别发行 1668 亿元、1200 亿元。4 月地方政府专项债发行规模较低，是因为之前中央提前下达的额度 12900 亿元在 4 月只有少量剩余额度。5 月 6 日召开的国务院常务会议提出，再提前下达 1 万亿元专项债新增限额，力争 5 月底发行完毕。未来地方专项债的发行将有利于支持社融规模保持较高水平。

通过上面的分析，我们可以看到今年 4 月份社融比去年 4 月多增了 1.42 万亿元，主要是人民币贷款多增了约 0.75 亿元和企业债多增了约 0.5 万亿。

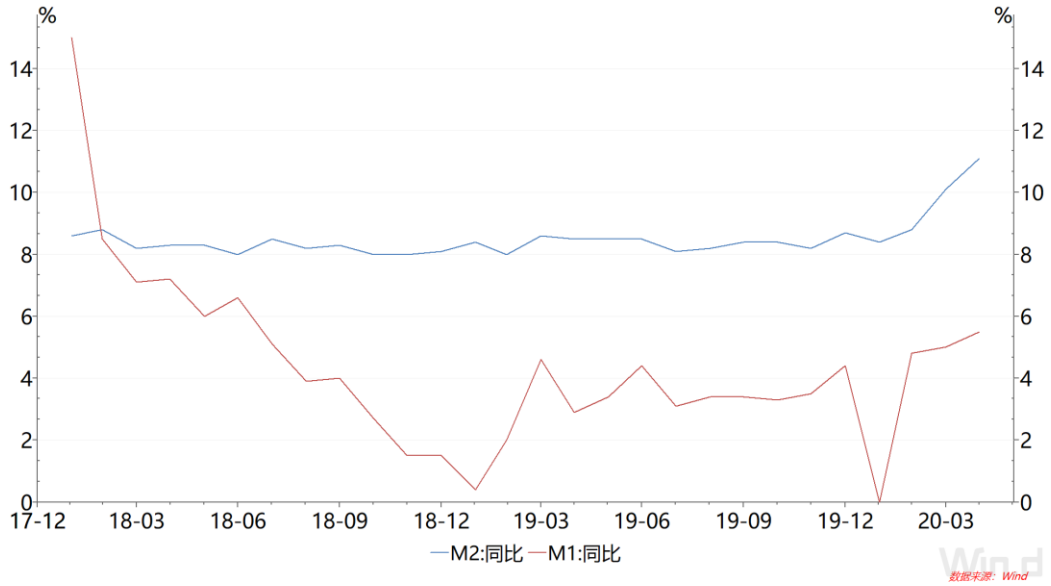
图 6：分部门人民币新增贷款



4 月份人民币贷款分部门看，住户部门贷款增加 6669 亿元，其中，短期贷款增加 2280 亿元，中长期贷款增加 4389 亿元；企（事）业单位贷款增加 9563 亿元，其中，短期贷款减少 62 亿元，中长期贷款增加 5547 亿元，票据融资增加 3910 亿元。4 月住户部门短期贷款比去年同期增加，表明居民消费信贷逐步恢复。4 月住户部门增加的中长期贷款和去年 4 月相当，表明居民购买房产基本恢复到去年同期水平。企业中长期贷款比去年同期增加较多与四月份复工复产提高，特别是地方政府基建项目的积极推进有关。4 月新增票据融资比去年同期增加较多，与票据贴现利率下滑至比较便宜有关，企业票据融资更有积极性。

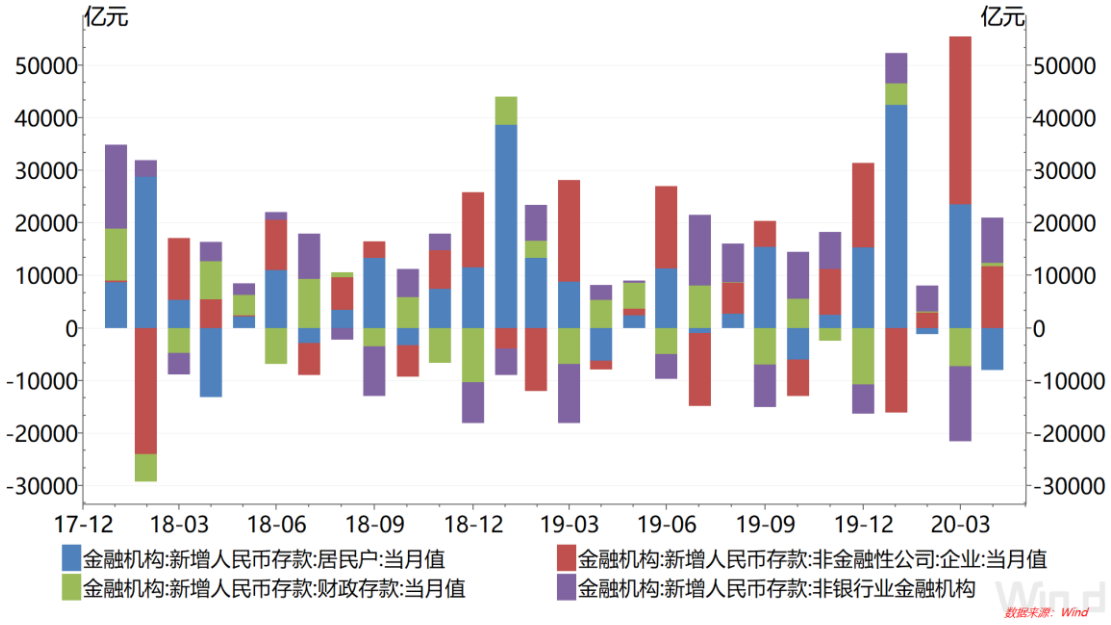
4 月 M2 同比增长 11.1%，增速分别比上月末和上年同期高 1 个和 2.6 个百分点；M1 同比增长 5.5%，增速分别比上月末和上年同期高 0.5 个和 2.6 个百分点。4 月 M2 在 3 月 M2 重新回到了 10%的基础上继续上升，市场货币供应充裕。M2 的回升与企业债券大量新发行和大量新增贷款有关，也与多次降准后货币乘数提高有关。

图 7：货币供应量 M1 和 M2 同比



4 月份人民币存款增加 1.27 万亿元，同比多增 1.01 万亿元。其中，住户存款减少 7996 亿元，非金融企业存款增加 1.17 万亿元，财政性存款增加 529 亿元，非银行业金融机构存款增加 8571 亿元。住户存款大幅减少与住户在疫情基本控制后增加消费和投资有关。企业存款的大幅增加与企业大量增加贷款和发行企业债融资而增加派生存款相关。财政性存款同比大幅减少与今年财政支出增加而收入减少相关。

图 8：金融机构新增人民币存款当月值



5 月 10 日央行发布的《2020 年第一季度中国货币政策执行报告》中指出，要保持 M2 和社会融资规模增速与名义 GDP 增速基本匹配并略高，以适度的货币增长支持经济高质量发展。我们预计因为海外疫情发展的不确定性，国内经济可能因境外经济动荡受到较大冲击，未来一段时间央行会继续保持较宽松的货币政策，继续保持流动性适度宽松，推动宽信用支持实体经济。

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。