

# 中国宏观经济月报

2023/5/11

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin\_yan@chiefgroup.com

## 事件：

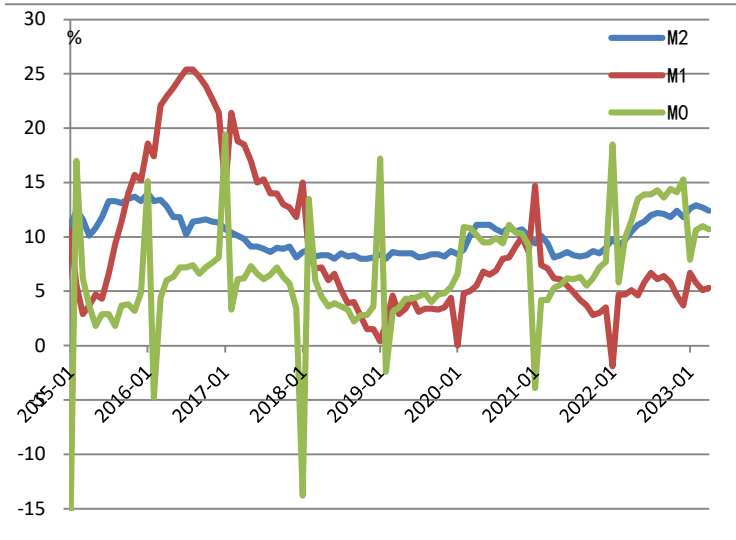
11日央行公布4月金融数据和社会融资数据，4月人民币贷款新增7188亿元，同比多增649亿元；社会融资规模增量为1.22万亿元，同比多增2729亿元；均显著低于往年同期，也低于市场预期。

## 主要观点：

**货币增速回落，货币剪刀差降幅有所收窄，但依然处于历史高位，显示内需不强**

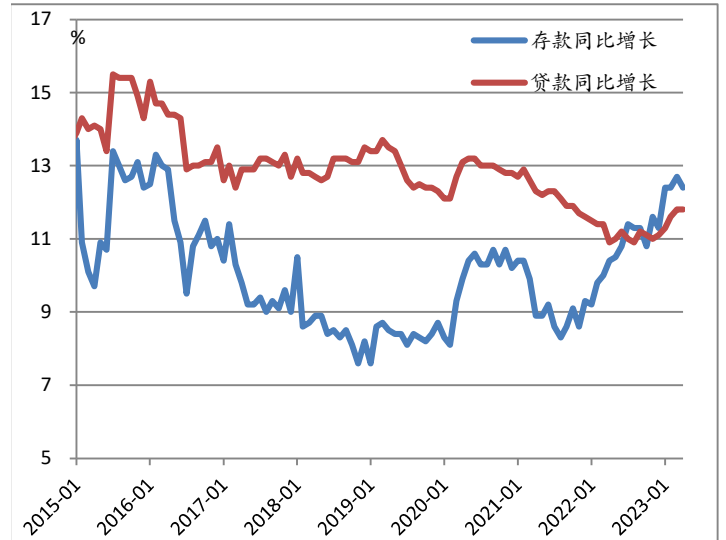
- 4月末，广义货币（M2）余额280.85万亿元，同比增长12.4%，增速较上月末低0.3个百分点，较上年同期高1.9个百分点。狭义货币（M1）余额66.98万亿元，同比增长5.3%，较上月末高0.2个百分点。流通中货币（M0）余额10.6万亿元，同比增长10.7%，较上月末高0.7个百分点。**M1-M2增速差降幅有所收窄，但依然处于历史高位，显示居民部门购房需求弱、资金以储蓄存款形式存在，推升M2增速；流向房地产企业的购房款减少，叠加制造业等其他行业企业投资动力不强，M1增速未显著提升，导致M1-M2剪刀差迟迟未见好转。**
- 货币增速回落主要来自居民部门，企业部门存款增速与上月持平，财政部门存款增速大幅提升。**4月末，人民币存款余额273.4万亿元，同比增长12.4%，增速较上月末低0.3个百分点。其中，居民存款余额为129.0万亿元，同比增长17.7%，增速较上月末低0.3个百分点；企业存款余额77.6万亿元，同比增长9.5%，与上月末持平；财政存款余额为5.8万亿元，同比增长6.6%，增速大幅提升8.5个百分点。居民存款增速回落是因为季末指标考核过后，在资本市场投资回报提升的带动下，资金从存款转移到理财等产品。财政存款增速提升意味着随着经济的恢复，稳经济需求降低，财政支出力度较上年减轻，或者政府债券发行增加，但尚未全部投入项目使用，部分以财政存款形式存在。

图表 1: 各层次货币供应量同比增速



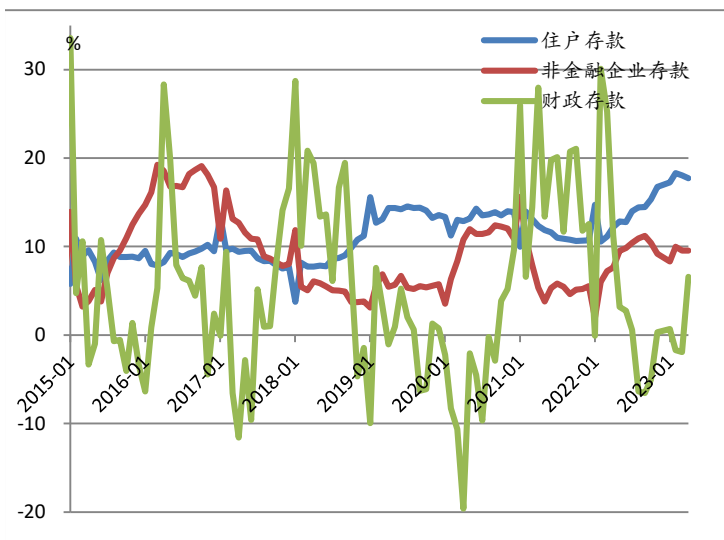
资料来源: 中国人民银行、iFinD、致富研究院

图表 2: 人民币存款和贷款增速



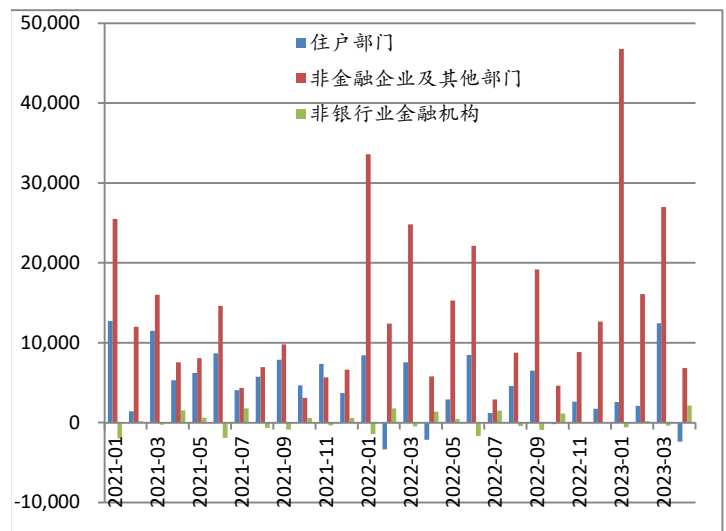
资料来源: 中国人民银行、iFinD、致富研究院

图表 3: 各部门存款同比增速



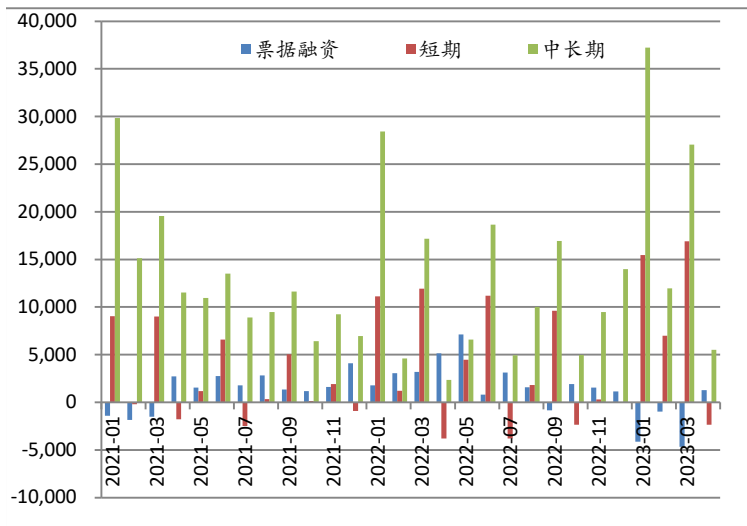
资料来源: 中国人民银行、iFinD、致富研究院

图表 4: 新增人民币贷款部门结构



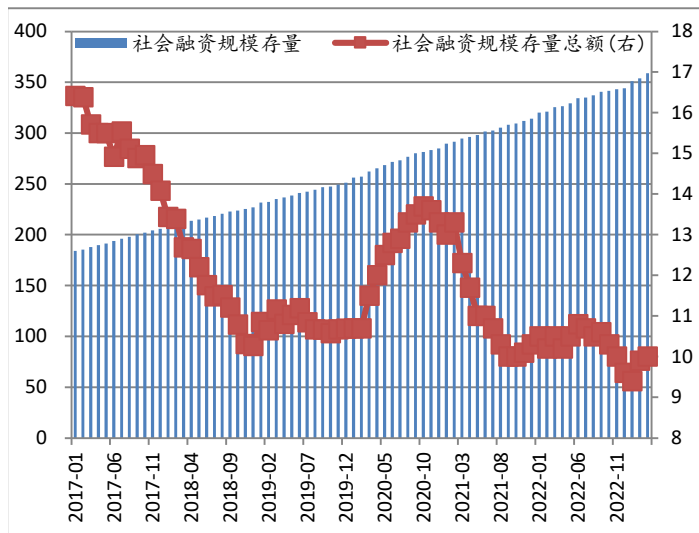
资料来源: 中国人民银行、iFinD、致富研究院

图表 5: 新增人民币贷款期限结构



资料来源: 中国人民银行、iFinD、致富研究院

图表 6: 社会融资规模累计值及增速



资料来源: 中国人民银行、iFinD、致富研究院

### 居民消费和购房需求疲弱，企业融资一季度强劲增长后显著回落

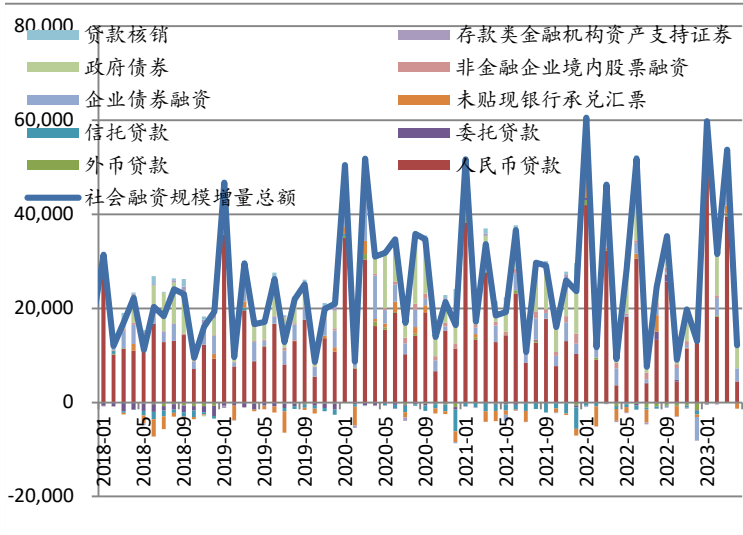
- 4月末，人民币贷款余额 226.1 万亿元，同比增长 11.8%，增速与上月末持平，较上年同期高 0.9 个百分点。
- 居民购房、消费需求疲弱，企业融资在一季度强劲增长后显著回落。4月新增人民币贷款 7188 亿元，同比多增 649 亿元。其中，住户贷款减少 2411 亿元，较上年同期上海疫情期间还多减 241 亿元，减少金额中中长期贷款和短期贷款各占一半，意味着企业购房需求和消费需求均较为疲弱，这从 4 月的商品房销售数据和五一假期出行人口人均消费情况均可以得到印证。非金融企业贷款增加 6839 亿元，同比多增 1055 亿元，多增部分主要来自中长期贷款。企业融资在一季度强劲增长后显著回落，是银行信贷投放“明显前置、靠前发力”倾向下的正常回落，整体企业融资属正常水平。

### 社融增速主要靠人民币信贷和政府债融资的支撑

- 4月末，社会融资规模存量 359.95 万亿元，同比增长 10.0%，增速与上月末持平，较上年同期低 0.2 个百分点。
- 其中，人民币贷款同比增长 11.7%，政府债同比增长 13.5%，非金融企业股票融资额增长 10.9%，其余各项增速均不超过 10%。企业债融资额已从两位数的增速降至 0.6%。信托贷款和外币贷款增

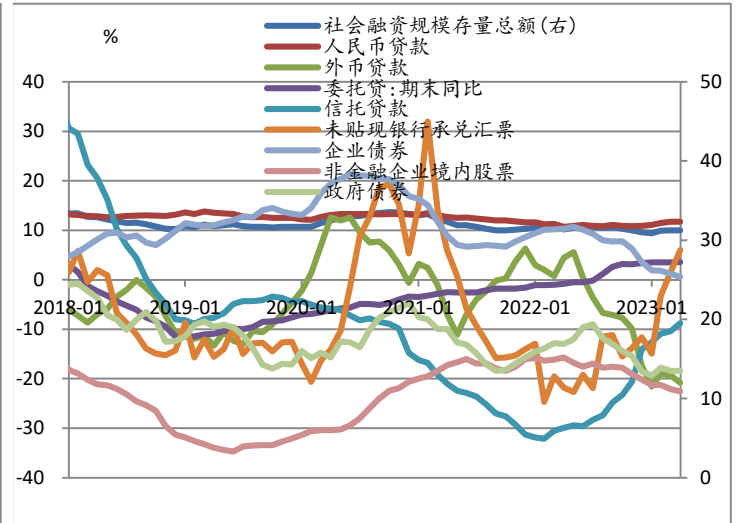
速持续为负，但表外融资的几项均略有改善。

图表 7: 社会融资规模结构



资料来源：中国人民银行、iFinD、致富研究院

图表 8: 社会融资规模增速



资料来源：中国人民银行、iFinD、致富研究院

## 研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

## 一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
<b>香港致富证券有限公司</b> 香港德辅道中 308 号 富卫金融中心 11 楼 电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	<b>香港致富证券有限公司北京代表处</b> 北京市朝阳区国贸写字楼 1 座 6 层 电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555831	<b>香港致富证券有限公司上海代表处</b> 上海市陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1309 室 电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	<b>香港致富证券有限公司深圳代表处</b> 深圳福田区福华路 399 号中海大厦 6 楼 电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665

网址：[www.chiefgroup.com.hk](http://www.chiefgroup.com.hk)