

2025年6月16日

5月信贷需求偏弱，政府融资继续发力

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-80128600-8631

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

5月新增人民币贷款6200亿元，预期8997亿元，前值2800亿元。5月社会融资规模增量为22871亿元，预期23330亿元，前值为11591亿元；5月末，社会融资规模存量为426.16万亿元，同比增长8.7%，较上月持平。5月末，广义货币（M2）同比增长7.9%，预期8.1%，前值8.0%，M2较上月下降0.1%，且低于市场预期。

摘要：

- 5月社会融资规模增量为22871亿元，预期23330亿元，前值为11591亿元；人民币贷款增加6200亿元，预期8997亿元，前值2800亿元；M2同比增长7.9%，预期8.1%，前值8.0%。
中国5月M2回落且低于预期，主要由于非银存款同比大幅多增但是企业存款大幅减少以及财政存款多增导致M2同比增速有所放缓且不及预期，整体继续保持合理水平，货币政策延续宽松；新增社融同比上升但略低于预期，主要由于财政靠前发力，但居民和企业部门融资需求偏弱，宽货币继续向宽信用传导。由于当前外部冲击风险仍存以及国内经济增长平稳，货币政策将延续适度宽松。宽信用方面，国内经济平稳增长，随着财政靠前和加快发力以及外部冲击缓和后，企业、居民和政府部门融资需求回升，宽货币向宽信用的传导力度有望加快。对市场而言，金融数据显示内需偏弱，短期利空国内风险资产和人民币汇率。中长期随着国内支持政策逐步实施且落地显效，宽信用过程有望进一步加快。
- 5月M2同比增长7.9%，预期8.1%，前值8.0%，增速分别比上月末和上年同期下降0.1和上升0.9个百分点；主要由于非银存款同比大幅多增但是企业存款大幅减少以及财政存款多增导致M2同比增速有所放缓且不及预期，货币供应量整体保持合理增长。M1同比增长2.3%，增速较上月上升0.8%，也高于预期的1.7%；可能主要由于一是去年“资金防空转”政策下的低基数效应；二是房地产销售边际回暖带动资金注入企业端；M0同比增长12.1%，上升0.1%，表明央行短期货币供应有所增加。M1、M2整体保持平稳，目前资金供给整体保持平稳、基础货币供给增加，继续保持合理水平，货币政策延续宽松。由于目前国内经济整体平稳但外部冲击风险仍存，货币政策延续适度宽松；而且随着当前化债加速、财政以及地产增量政策的加快落地显效，以及房地产市场短期有所改善，信贷派生需求回暖，M2预计短期保持整体回升趋势。
- 5月新增人民币贷款6200亿元，预期8997亿元，前值2800亿元，较去年同期少增3300亿元，5月新增信贷同比少增且低于市场预期。主要是由于企业部门贷款和居民部门短期贷款回落所致。其中，新增居民短期贷款540亿元，同比下降217亿元，新增居民中长期贷

款746亿元，同比多增232亿元。居民贷款同比小幅下降；在短期贷款方面，可能与美国加征关税下居民收入预期下降有关；中长期贷款方面，可能与居民地产需求短期有所改善有关，需要继续关注商品房销售回暖趋势，是否可能出现波动。5月企业贷款新增5300亿元，同比少增2100亿元；其中短期贷款、中长期贷款分别为1100亿和3300亿元，同比分别多增2300亿元和下降1700亿元，表明实体经济融资需求短期偏弱；新增票据融资746亿元，同比下降2826亿元，显示银行票据冲量需求大幅减少。

- **5月社会融资规模增量为22871亿元，预期23330亿元，前值为11591亿元，同比多增2248亿元；5月末，社会融资规模存量为426.16万亿元，同比增长8.7%，较上月持平，宽货币继续向宽信用传导。从新增社融的结构来看，实体经济信贷融资需求同比少增，居民信贷需求放缓，企业信贷有所下降，企业债券融资上升、政府债发行大幅加快、非标融资需求平稳。5月新增信贷5960亿元，同比去年少增2237亿元，5月份信贷需求同比下降，主要与居民和实体企业融资需求偏弱有关。5月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计减少1156亿元，同比多降40亿元，非标融资需求保持平稳。5月企业债券融资增加1496亿元，同比上升1211亿元，企业债券融资需求有所上升，主要反映信用债利率下行提振企业债融资。政府债券净融资14633亿元，同比多增2367亿元，其中既有地方债化债因素，同时也反映了稳增长的财政政策靠前发力。整体来看，实体经济部门融资需求同比有所放缓，主要由于居民和企业部门信贷需求偏弱所致。5月以来中美双方大幅取消和降低关税，但关税的负面影响仍存致财政进一步发力，国家财政发债加速，政府融资将继续维持扩张，料将维持较高的需求；企业部门中长期随着利率的下降和结构性支持政策的加力，后续融资需求有望逐步改善；居民部门融资需求由于降低房贷利率和公积金贷款利率房地产政策刺激力度加强，需求继续修复，整体需求有望延续修复趋势。因此，当前社会融资需求短期同比改善，中长期随着国内货币政策持续宽松以及支持政策进一步加码和逐步落地显效，宽信用过程有望有所加快。**

图1 M1、M2 同比增速



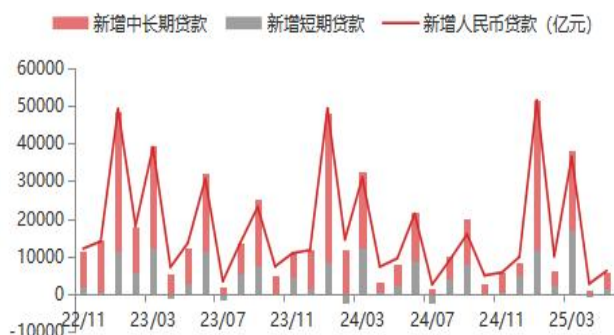
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 人民币贷款余额同比



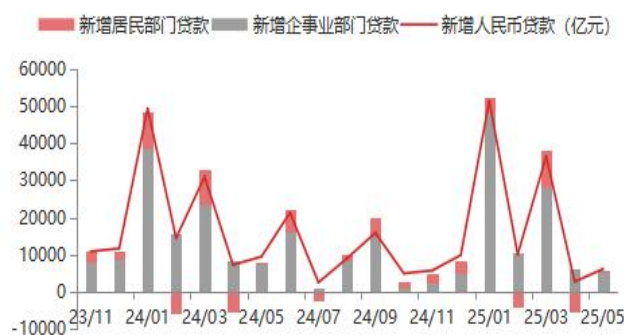
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 新增人民币贷款：短期和中长期



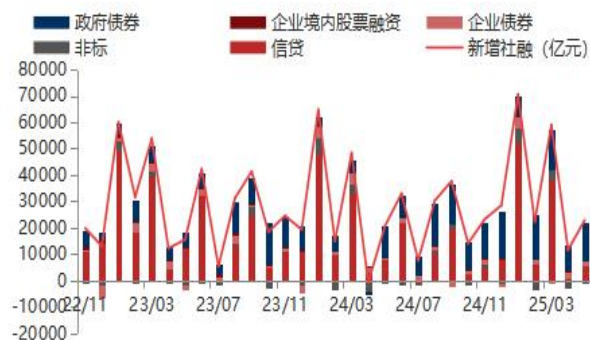
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 新增人民币贷款：企业和居民部门



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 新增社会融资及分项



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 社会融资存量同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn