

实体经济有效融资需求仍偏弱

——5 月份金融数据点评

5 月末，M2 同比增长 8.5%，与上月末持平；社融同比增长 10.6%，较上月末提高 0.2 个百分点，基本符合预期。可能需要关注以下几个方面：（1）5 月末社融增速小幅反弹主要与表外收缩放缓和债市融资恢复性增长有关，实体经济有效融资需求仍偏弱；（2）企业中长期贷款增长疲软，而居民中长期贷款增长较快，表明了企业中长期投资意愿依然不足，房地产市场仍是支撑信贷的重要领域；（3）M1 等指标企稳向好，可能与信用收缩缓解以后企业流动性压力减轻有关。

展望未来，随着外部不确定性的加剧，货币政策在保持 M2 和社融基本稳定、平衡好内外部压力的基础上，可能会更注重通过结构性工具，下调操作利率等方式，畅通货币政策传导机制，降低实体经济融资成本，激发实体经济内生性融资需求。

一、表外融资收缩放缓，社融增速小幅反弹

5 月末，社融同比增长 10.6%，较上月末提高 0.2 个百分点；当月增量为 1.4 万亿元，较上年同期多 4466 亿元。5 月社融增速小幅反弹，主要与表外融资收缩力度放缓、债市融资恢复性增长等因素有关。5 月

委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票合计减少 1453 亿元，较上年同期少减 2761 亿元；非金融企业债券净融资 476 亿元，较上年同期多 910 亿元。此外，5 月本外币贷款和地方专项债发行保持基本稳定，既没有出现超预期增长，也没有呈现出持续走弱态势。

二、信贷增长稳定，企业中长期贷款较弱

5 月末，人民币贷款余额同比增长 13.4%，人民币存款余额同比增长 8.4%，均较上月末回落 0.1 个百分点，保持基本稳定。

居民中长期贷款增加较多，企业中长期贷款较弱。在 5 月份 1.18 万亿元人民币贷款中，中长期贷款占比 61%，较上月回落了 7.5 个百分点。其中，非金融企业中长期贷款占比为 21.4%，分别较上年同期和上月回落 13.7 和 6.3 个百分点，反映出企业内生性融资需求可能仍较为不足；居民中长期贷款占比 39.6%，较上年同期提高 5.5 个百分点，可能与近期部分地区房地产市场回暖等有关。

居民存款增长稳定，企业存款增长略有加快。5 月居民存款增加 2417 亿元，较上年同期多 251 亿元，保持基本稳定；企业存款增加 1181 亿元，较上年同期多 1042 亿元，这在一定程度上与信用收缩压力缓解以后，企业流动性压力逐步好转有关。

三、M2 增速保持稳定，M1 增速小幅回升

5 月末，M2 余额同比增长 8.5%，与上月末基本持平，与名义 GDP 增速基本匹配，表明商业银行信用派生机制较好地满足了实体经济融资需求。M1 余额同比增长 3.4%，较上月末提高 0.5 个百分点，基本与企业存款增加相对应，进一步验证了企业流动性压力有所好转。

（评论员：陈得文）

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11880

