

8月贷款继续“降速提质”，贷款和政府债券融资拖累社融同比少增

——2026年8月金融数据点评

王青 冯琳

事件：2026年9月14日，央行公布的数据显示，2026年8月新增人民币贷款600亿，同比少增5300亿；8月新增社会融资规模为16577亿，同比少增9083亿；8月末，广义货币(M2)同比增长7.5%，增速较上月末低0.2个百分点；狭义货币(M1)同比增长4.1%，增速较上月末高0.1个百分点。

基本观点：

受季节性因素等影响，8月新增信贷回正，但规模仅为600亿，同比少增5300亿，低于市场普遍预期。背后是当前城投、地产行业持续处于调整过程，信贷需求下降，而增速较高的高科技行业对信贷依赖度相对较低。这些都会导致新投放贷款需求减少。另外，当前债市收益率下行，企业债券融资对银行贷款形成替代，再加上近期企业中长期贷款到期规模明显上升，8000亿新型政策性金融工具对配套贷款的拉动作用尚未充分显现等，也是8月新增人民币贷款出现较大规模同比少增的直接原因。不过，近期贷款减速的同时，支持实体经济的质效在提升。其中，8月包括科技贷款、普惠小微贷款在内的金融“五篇大文章”贷款保持两位数增长，增量占各项贷款增量的比重提高至70%以上；另外，8月新发放企业贷款加权平均利率略低于3%，比上年同期低约0.2个百分点，持续处在历史低位。主要受当月新增贷款较大规模同比少增，再加上政府债券到期量偏高导致当月政府债券融资也出现同比少增等影响，8月新增社融同比少增约9000亿。后期伴随政府债券发行节奏加快，净融资规模显著上升，新增社融有望恢复同比多增。8月末M2增速小幅下行，主要源于当月新增贷款规模较低，拖累存款派生。当前M2增速仍然明显高于名义GDP增速，显示货币政策保持支持性立场；8月末M1增速略有加快，主要原因是上年同期基数走低。

展望未来，7月30日中央政治局会议要求，下半年要“加大逆周期调节力度”，“综合运用并适时调整货币政策工具”。我们预计，央行有可能将在三季度末前后实施降息降准。这是年底前促消费、稳投资，着力提振内需的一个重要发力点，对稳定房地产市场也有重要意义。

具体来看：

一、8月贷款总量延续“降速提质”过程，同比少增主因企业融资需求减弱与居民部门持续降杠

杆。但经济加速转型正带动融资结构深层次调整，贷款增长已难以完整反映实体融资全貌；且从投向看，当前金融“五篇大文章”领域贷款持续高增，有力支撑了经济结构向新向优。

8月新增人民币贷款600亿，环比季节性多增4000亿，但同比少增5300亿，贷款总量表现依然较弱。受同比较大幅度少增影响，8月末各项贷款余额同比增速较上月末放缓0.2个百分点至4.9%，续创有数据记录以为最低水平。

从分项来看，8月新增企业贷款2600亿，同比少增3300亿。其中，8月新增企业中长期贷款3200亿，同比少增1500亿。企业中长期贷款表现持续较弱，一方面符合新旧动能转换加速推进的趋势——新动能融资密度较低，对信贷资金的依赖度小于旧动能；另一方面，也因当前市场需求偏弱，企业投资扩产意愿相对不足，中长期贷款需求相应减弱。此外，企业中长期贷款还受到以下阶段性因素拖累：一是银行在2020-2023年显著加大信贷投放力度以支持企业纾困，其中中长期贷款占比相对较高，今年迎来到期高峰；二是企业债券发行利率下行推动融资结构“以债替贷”；三是8月政府债券发行温和、政策性金融工具尚未大规模投放，对配套贷款的撬动作用有限。短贷方面，8月新增企业短贷-1600亿，同比多减2300亿，进一步反映企业信贷融资需求整体较弱；同时，8月新增票据融资1000亿，同比多增469亿，对企业短贷也形成一定的替代效应。

居民贷款方面，8月新增居民贷款-2029亿，同比多减2332亿，其中，居民短贷和居民中长期贷款同比分别多减1324亿和1022亿。这表明，当前居民部门仍处在降杠杆以修复资产负债表的过程中，这主要受房地产市场持续调整影响。同时，居民消费意愿不足、个体经营活动复苏乏力等也在抑制居民新增贷款需求。

总体来看，8月新增信贷总量依然偏弱，但当前贷款增长已难以完整反映融资增长全貌，背后是伴随经济加速转型，融资结构正经历深层次调整，直接融资重要性上升，贷款“降速提质”渐成常态。

从投向上看，当前银行体系正顺应经济转型趋势，推动信贷资源更多流向科技创新、绿色转型等新动能领域。根据央行数据，8月末金融“五篇大文章”领域贷款保持两位数快速增长，增量占各项贷款增量的比重已提高至70%以上；普惠小微贷款余额、不含房地产业的服务业中长期贷款余额同比分别增长8.3%和9.3%，均高于全部贷款增速，信贷投放结构持续向新向优。从利率上看，8月企业新发放贷款加权平均利率略低于3%，同比低约0.2个百分点；个人住房新发放贷款加权平均利率约3.1%，与上年同期持平——贷款利率继续保持低位运行，反映信贷资金供给较为充裕，正持续助力实体经济降本增效。

二、受当月贷款投放规模偏低，政府债券融资同比少增影响，8月社融同比少增约9000亿，但

当月企业债券融资同比继续多增，直接融资渠道重要性上升。

8月新增社融1.66万亿，环比多增2509亿，但同比大幅少增9083亿，拖累月末社融存量同比增速较上月末下滑0.2个百分点至7.2%。

从分项来看，8月社融同比少增，主要受投向实体经济的人民币贷款和政府债券融资拖累。其中，投向实体经济的人民币贷款同比少增5701亿，政府债券融资同比少增3575亿。需要说明的是，8月新增政府债券融资1.01万亿，绝对规模并不低，同比大幅少增主要源于去年同期基数偏高；同时，当月政府债券到期量同比明显增多，净融资同比相应下滑。此外，8月票据融资同比多增，带动表外票据转表内，当月表外票据融资同比少增1591亿，以及信托贷款延续压降，同比多减583亿，也是社融同比大幅少增的原因。

社融其他分项中，8月债券发行利率继续下行，提振企业债券融资同比多增1374亿；同时，8月非金融企业境内股票融资同比多增183亿，连续第7个月同比多增。当前债券、股票等直接融资渠道的重要性上升，尤其在支持科技型企业融资方面发挥重要作用。此外，8月外币贷款同比多增500亿，委托贷款同比多增394亿，对当月社融同比起到一定支撑作用。值得一提的是，9月以来新增政策性金融工具加速投放，且多以委托贷款渠道落地，预计新增委托贷款将明显放量，并撬动相关配套贷款需求，这将对后续社融和信贷形成支撑。另外据我们测算，9-12月政府债券融资将同比多增约1.5万亿，这将带动后期社融恢复同比多增。

三、8月末M2增速小幅下行，主要源于当月新增贷款规模较低，拖累存款派生。当前M2增速仍然明显高于名义GDP增速，显示货币政策保持支持性立场；8月末M1增速略有加快，主要原因是上年同期基数走低。当前M1增速偏低，与M2增速之间存在明显的“剪刀差”，背后是内需偏弱背景下，宽货币向宽信用传导不畅。

8月末M2同比增速为7.5%，较上月末放缓0.2个百分点。主要原因是当月新增贷款仅为600亿，同比大幅少增5300亿，拖累存款派生。总体来看，当前M2、存量社融增速运行在7.0%-8.0%区间，仍显著高于上半年5.4%的名义GDP增速，表明当前社会融资条件处在较为宽松的状态，货币政策保持支持性立场。

8月末M1同比增速为4.1%，较上月末小幅加快0.1个百分点，主要原因是去年同期M1环比增速为0.15%，显著低于过去十年1.1%的平均环比增速。这意味着2025年8月M1基数偏低，会推高今年8月M1同比增速。当前M1增速处于偏低水平，背后是内需偏弱背景下，企业和居民的投资、消费活跃度较低。8月末M2与M1增速“剪刀差”为3.4个百分点，较上月收窄0.3个百分点，继续处于偏高状态。背后的主

要原因在于，房地产市场持续调整导致投资消费动能不足，资金活化程度偏低，宽货币向宽信用传导存在阻滞。这意味着后续宏观政策需要持续发力提振内需，关键是要切实稳定房地产市场。

展望未来，7月30日中央政治局会议要求，下半年要“加大逆周期调节力度”，“综合运用并适时调整货币政策工具”。这意味着接下来货币政策在总量和结构性政策工具方面都有发力空间，可能出台的措施包括：一是结构性货币政策工具继续降价、增量、扩围，加大对科技融资、普惠金融的定向支持力度，推动新旧动能转换，提升金融服务实体经济质效。二是央行择机实施降息降准，估计降息幅度为10个基点，降准0.5个百分点。这是年底前促消费、稳投资，着力提振内需的一个重要发力点，对稳定房地产市场也有重要意义。综合考虑经济运行态势及物价走势，预计三季度末前后以上增量政策有可能落地。