

2026年4月LPR报价保持不变，下半年有望下调

王青 李晓峰 冯琳

2026年4月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布新版LPR报价：1年期品种报3.0%，上月为3.0%；5年期以上品种报3.5%，上月为3.5%。

解读：

4月两个期限品种的LPR报价保持不变，符合市场预期，有两个直接原因：首先，当月LPR报价的定价基础没有变化。上月LPR报价公布以来，政策利率（央行7天期逆回购利率）未发生变化。这意味着4月LPR报价的定价基础保持稳定，已在很大程度上预示当月LPR报价会继续按兵不动。其次，当前报价行缺乏主动下调LPR报价加点的动力。数据显示，近期包括1年期商业银行（AAA级）同业存单到期收益率在内的主要市场利率出现一定幅度下行，其中，3月1年期商业银行（AAA级）同业存单到期收益率均值为1.54%，较2025年12月下行11个基点；4月以来该指标进一步下行至1.48%。但最新数据显示，2025年四季度末商业银行净息差持续处于1.42%的历史最低位；考虑到年初部分贷款重定价因素，2026年一季度净息差还面临一定收窄压力。这意味着尽管近期商业银行在货币市场批发融资成本出现一定幅度下降，但仍难以推动报价行主动下调LPR报价加点。

我们认为，年初以来LPR报价一直按兵不动，背后的根本原因是受年初出口大幅超预期，一季度国内投资增速止跌回升，消费也有所改善，以及包括高技术制造业在内的新质生产力领域较快发展等推动，2026年开年宏观经济起步有力，一季度GDP增速达到5.0%，落到今年“4.5%—5%”增速目标的上沿儿，当前稳增长需求不高，货币政策处于观察期，政策利率和LPR报价保持稳定。

3月以来，中东地区地缘政治冲突对国内物价形成了较为明显的推升作用，对经济增长动能的扰动尚待进一步观察。综合各类因素，二季度宏观经济运行将以稳为主。考虑到国际油价大幅上冲正在向国内传导，二季度出口还将保持正增长，短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准落地的可能性不大。

往后看，伴随中东地区地缘政治冲突对全球经济的拖累效应，以及美国高关税政策对全球贸易活动的负面影响逐步显现，下半年我国出口面临下行压力，届时国内稳增长政策将相

应加码，实施政策性降息的可能性较大，估计降息幅度会在 10 到 20 个基点左右，并带动 LPR 报价跟进下调。这是下半年促消费扩投资、有效对冲外部不确定性的一个重要发力点。

我们判断，受输入性通胀、反内卷政策等影响，今年物价水平会温和回升，但 CPI 涨幅仍会较低，货币政策在包括降息在内的适度宽松方向上有充足空间。另外，今年汇率因素对国内货币政策灵活调整的影响也在减弱。

最后，今年还需着力稳定房地产市场，预计监管层有可能通过单独引导 5 年期以上 LPR 报价较大幅度下行，并结合财政贴息等方式，推动居民房贷利率更大幅度下调。这是现阶段缓解实际居民房贷利率偏高问题，激发市场购房需求，扭转楼市预期的关键一招。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。