

5 月 LPR 报价如期下调，下半年还有下调空间

王青 李晓峰 冯琳

事件：

2025 年 5 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 3.10%；5 年期以上品种报 3.50%，上月为 3.60%。

解读：

5 月两个期限品种的 LPR 报价同步下调 0.1 个百分点（10 个基点），符合市场预期。在连续 6 个月保持不动后，5 月 LPR 报价下调，直接原因是 5 月 7 日央行等部门推出一揽子金融政策，其中，央行宣布下调政策利率 0.1 个百分点，即公开市场 7 天期逆回购操作利率从 1.5%调降至 1.4%。这意味着 5 月 LPR 报价的定价基础发生改变，当月 LPR 同步下行，显示政策利率调整开始向贷款市场利率传导。

20 日 LPR 报价下调，根本原因是 4 月中美关税战骤然升级，外部环境发生急剧变化。这意味着当前宏观政策需要加大逆周期调节力度，通过扩大内需对冲外需放缓，稳定经济运行。下调政策利率并引导 LPR 下行，将带动企业和居民贷款利率更大幅度下调，降低实体经济融资成本。这是现阶段扩投资、促消费的一个重要发力点，也有助于缓解计入物价因素后，当前企业和居民实际贷款利率偏高现象，激发企业和居民内生融资需求。

本次两个期限品种 LPR 报价下调幅度保持一致。但考虑到稳楼市政策需要进一步加力，特别是 5 月 7 日央行宣布下调公积金贷款利率 0.25 个百分点，为后期居民商业房贷利率下调打开了空间，接下来监管层有可能通过单独引导 5 年期以上 LPR 报价下行等方式，推动居民房贷利率更大幅度下调。这是现阶段缓解实际房贷利率偏高问题、持续推动房地产市场止跌回稳的关键一招。

展望未来，尽管 5 月关税战降温，但外部环境仍面临很大不确定性，国内稳增长政策还不能松劲。鉴于中美经贸谈判还将经历一个复杂曲折的过程，未来一段时间外需趋于放缓、国内物价水平偏低的背景下，预计下半年央行还会继续实施降息。这意味着年内两个期限品种的 LPR 报价还有下行空间。

我们也认为，本次 1 年期 LPR 报价下调将引导存款利率全面下调。根据存款利率市场化调节机制，存款利率要与 1 年期 LPR 报价和 10 年期国债收益率挂钩。综合本次 1 年期 LPR 报价下调幅度、近期 10 年期国债收益率走势，以及当前商业银行净息差水平，我们估计接下来各类存款利率将平均下调 0.1 个百分点左右，其中，活期存款利率和短期定期存款利率下调幅度会比较小，期限较长的定期存款利率会有更大降幅。这主要体现商业银行对未来会进一步降息的预期。LPR 报价下调带动存款利率同步下调，有助于缓解商业银行净息差下行势头——最新数据显示，2025 年一季度商业银行净息差为 1.43%，较上季度下行 0.09 个百分点，再创历史新低——在加大银行对实体经济支持力度的同时，保持银行体系自身经营的稳健性。

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、引用或以任何方式传播。

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。