

Analytiker Daniel Remien, [dare@nykredit.dk](mailto:dare@nykredit.dk), 40 46 97 52  
Chefstrateg Klaus Dalsgaard, [kdh@nykredit.dk](mailto:kdh@nykredit.dk), 26 18 46 01

### **Eurozonen: ECB står fast på sin rente på 2%**

- ECB fastholder helt som ventet de pengepolitiske renter
- De lægger vægt på en robust økonomi - ikke optræk til justeringer i politikken på kort sigt
- Vi venter, at ECB fastholder renterne i 2026, men risikoen er fortsat til nedsiden

ECB holder helt som ventet de pengepolitiske renter i ro, og indlånsrenten fastholdes således på 2,00%. ECB har fastholdt renterne på det nuværende niveau siden sommeren 2025.

Pressemeddelelsen gentog det sædvanlige budskab om, at man ønsker at holde mulighederne åbne. ECB ønsker fortsat at være dataafhængig og have en møde-til-møde tilgang. Sammenlignet med december, blev der lagt vægt på den robuste økonomi i et usikkert globalt miljø. Lav arbejdsløshed, udrulningen af offentlige investeringer samt effekten af tidligere lempelser fremhæves som understøttende for den økonomiske vækst. Vi får først den næste opdaterede stabsprognose i marts, men de seneste nøgletal har været nogenlunde i overensstemmelse med forventningen.

På pressekonferencen lagde Lagarde i vanlig stil ud med en uddybning af det pengepolitiske statement. Eurozonens økonomi voksede med 0,3% i 4. kvartal, hvilket primært var relateret til fremgang i servicesektoren. Fremstillingssektoren er mere tynget af handelsuro og geopolitisk uro, og kæmper med at finde momentum. Inflationsudviklingen er i tråd med forventningen, og de fleste målinger peger på, at de langsigtede inflationsforventninger er i overensstemmelse med målsætningen på 2%. Risikovurderingen er overordnet balanceret. ECB lægger fortsat vægt på, at det globale miljø udgør en væsentlig risikofaktor til nedsiden, mens primært udrulningen af planlagte offentlige investeringer trækker i den anden retning.

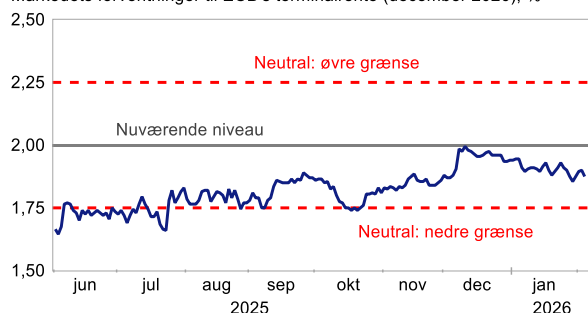
Lagarde lagde også vægt på, at euroens styrkelse udgør en nedadrettet risiko for inflationsudsigterne. En stærkere euro kan – alt andet lige – dæmpe importpriserne og dermed trække inflationen længere ned end aktuelt forventet. Samtidig blev det understreget, at valutakursudviklingen ikke er et selvstændigt pengepolitisk mål, men indgår som en vigtig del af den samlede vurdering af inflationsbalancen. Op til det pengepolitiske møde har den aktuelle EUR styrkelse været et tema, og flere af spørgsmålene fra de fremmødte journalister var centreret omkring euroen. Over for USD er EUR styrket med omkring 13-14% det seneste år, og i sidste uge tog EUR-styrkelsen yderligere til. Bevægelsen har efterfølgende reverseret, men EUR er stadig på det stærkeste niveau over for USD set i flere år. Det samme gør sig gældende, når vi kigger på den handelsvægtede valutakurs. På overfladen virkede Lagarde dog ikke bekymret, og fremhævede, at bevægelsen i euroen har været mere sidelæns siden sommeren.

På overfladen var rentemeldingen en kedelig omgang – helt som ventet. Pressemeddelelsen kunne tolkes en smule mere høgeagtig end ventet (givet der blev lagt vægt på den robuste økonomi), og

Lagarde parerede samtidig spørgsmålene om valutakursen (der kunne have åbnet for mere dueagtige signaler). Både de 2- og 10-årige tyske statsrenter kravlede et par basispunkter op (for derefter at kravle tilbage), mens EUR/USD var svagt stigende, men endte ved udgangspunktet. Indtrykket er det samme som ved de foregående møder: ECB føler sig godt positioneret, og føler sig komfortabel med at fastholde det nuværende renteniveau. Det er vores hovedscenarie, at ECB vil fastholde renterne gennem 2026, men ser fortsat, at risikoen er til nedsiden. Vi er en anelse mindre vækstoptimistiske og inflationsbekymrede end ECB, men vi skal se en svagere inflationsdynamik end antaget, før en diskussion om lempelser kan komme på tale.

#### Risikoen for renterne fortsat (svagt) til nedsiden

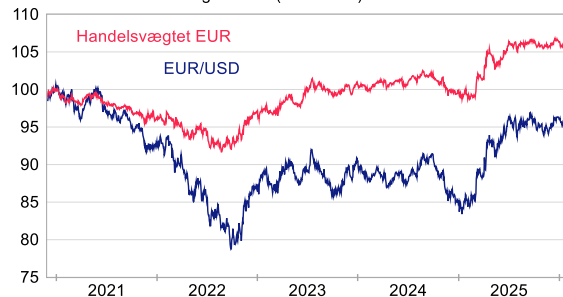
Markedets forventninger til ECB's terminalrente (december 2026), %



Kilde: Macrobond, Nykredit Markets

#### EUR er styrket markant det seneste år

EUR/USD vs. handelsvægtet EUR (2021=100)



Kilde: Macrobond, Nykredit Markets

#### [Prognoser fra Nykredit Markets](#)

#### DISCLOSURE OG DISCLAIMER

*Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.*

*Materialet blev færdiggjort og første gang frigivet til distribution på den på forsiden af analysen angivne dato.*

*For yderligere information se venligst vores [disclaimer](#).*