

<https://blog.en.erste-am.com/2015/05/15/changes-market-regime/>

## Changes in the market regime

Gerhard Winzer



© © iStock

The big trends of the past weeks such as the appreciation of the US dollar, the weakening oil price, falling [yields](#), and the outperformance of Eurozone equities have reversed in the past days and weeks, in some cases drastically so.

### What is behind all of this?

When both demand (i.e. economic growth) and supply (i.e. production growth) are weak and the [central bank](#) policies are very loose, we have a textbook example of an environment causing yields to fall and/or remain low. Indeed, yields were high after the Great Depression in 2008/2009. Having transitioned to a slow, weak, and fragile recovery, yields have started to fall and bond prices have started to rise (i.e. asset price inflation). Even if the economic regime remains unchanged, the market environment may change; the higher the asset price, the lower the expected return or yield.

The valuation indicators for bonds and the US dollar have in fact suggested lower future return rates. At the same time the positioning of many investors has been asymmetric, i.e. it has come with a focus on falling yields and an appreciating US dollar. Also, bond liquidity is lower than prior to the crisis. This combination of factors has caused an increase in the susceptibility to corrections.

The candidates that triggered the trend reversal are best summed up by the reduction of the risk of deflation (i.e. permanently falling wages and prices). Economic growth in the Eurozone has improved, the increased oil price has led to a slight increase in inflation, and the signs of an acceleration of wage growth in the USA have become more plentiful. The market therefore maintains its expectation of the beginning increases of the Fed funds rate in the USA.

At this time the drastic movements in the market are not heralding a change of the economic environment (yet). On the contrary: low yields and rates of return and temporary countermovements fit the picture of this regime. The very loose monetary policies exacerbate these features. There are neither signs of a significant, sustainable improvement of global economic growth (i.e. demand) nor of an increase in productivity growth (i.e. supply). However, with prices already very advanced, it does not take much for a countermovement to set in. The market environment has changed. The “Japan scenario” is now priced in.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf [www.erste-am.at](http://www.erste-am.at).



### Gerhard Winzer

Gerhard Winzer has worked at Erste Asset Management since March 2008. Up until March 2009, he was Senior Fund Manager in Fixed Income Asset Allocation; he has been Head Economist since April 2009.

He holds a degree from a polytechnical college and studied economics and business at Vienna University with a special focus on financial markets. He holds a CFA charter and participated from 2001 to 2003 in the doctoral programme for finance at the Center for Central European Financial Markets in Vienna.

From July 1997 to June 2007, he worked in research at CAIB, Bank Austria Creditanstalt, and UniCredit Markets & Investment Banking. His last position was as Executive Director for Fixed Income / FX Research and Strategy. He was responsible for research on asset allocation at Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Vienna from July 2007 to February 2008.