

MENSCH ODER MASCHINE?

Wird die Künstliche Intelligenz aktive Fondsmanager verdrängen? Vier Experten diskutieren die Konkurrenz zwischen Menschen und Maschinen.



Ob der aktive Fondsmanager durch Künstliche Intelligenz ersetzbar ist, ist die eine Frage. Ob es eine gute Idee ist, ihn zu ersetzen, die wichtigere. Eins steht allerdings fest: Künstliche Intelligenz ist auch in der Asset-Management-Industrie auf dem Vormarsch.

Wird auf lange Sicht die KI den diskretionären Fondsmanager ersetzen? Ja, sagt Stefan Wallrich von der Fonds-Boutique Wallrich Wolf Asset Management. Die KI kann im Idealfall schneller reagieren, ohne von Übersprünghandlungen getrieben zu sein, tausende Daten auswerten und durch deren Analyse immer die besten Chancen mit dem geringsten Risiko auswerten und konsequent Alpha generieren.

Am Beispiel Knight Capital in den USA wurde 2012 jedoch deutlich: Software kann monatelang perfekt funktionieren, doch nach einer Verkettung von Fehlern auf der menschlichen Seite hat ein Serverprogramm 460 Millionen US-Dollar in den Sand gesetzt – weit mehr als das liquide Kapital des Unternehmens. Seit 2012 ist viel Zeit vergangen. Ein fundamentaler Teil des Problems war beispielsweise bei Knight Capital, dass die Software die programmierte Fehlfunktion weder richtig erkennen noch artikulieren konnte. Das zumindest hat der Mensch der Maschine noch voraus. Wie seine Rolle in der Zukunft des Portfoliomanagements aussieht, diskutieren in der Folge vier Experten.



Reporter
Citywire Deutschland



BERND MEYER
Berenberg

Die Analysefähigkeit von Systemen hinsichtlich des Erkennens von Mustern ist stetig besser geworden. Bisher wird aber nur ein Bruchteil aller verfügbaren Daten effektiv und effizient für Anlageentscheidungen genutzt. Die Möglichkeit, mit KI-Systemen auch unstrukturierte und bisher größtenteils ungenutzte Daten wie Texte oder Videos auszuwerten, bietet neue Chancen.

Aber die stete Zunahme verfügbarer Daten und immer leistungsfähigere Analyseprogramme verleiten dazu, diese schnell und ohne genaue Reflexion zu verwenden. Dabei können nicht nur fehlerhafte oder manipulierte Daten ein Problem werden, sondern auch die Herangehensweise an die Analyse. Diese muss immer mit einer Theorie über die ökonomischen Beziehungen starten, ansonsten ist man schnell beim „Datamining“ – eine beobachtete Korrelation bedeutet nicht notwendigerweise eine kausale Beziehung. Denn nur dann kann erwartet werden, dass sich die Vergangenheit möglicherweise wiederholt.

Ansonsten besitzen die Beobachtungen der Vergangenheit an den Finanzmärkten aufgrund ihrer stochastischen Natur häufig keine Prognosekraft für die Zukunft. Zudem mangelt es häufig an hinreichenden Historien, um statistisch signifikante Zusammenhänge zu identifizieren.

Trotz dieser Gefahren dürfte KI für diskretionäre Investmentprozesse an Bedeutung gewinnen. KI kann helfen, die Informationsflut zu filtern. Da Änderungen der Marktlogik, der Marktstrukturen oder des Anlegerverhaltens Modellsignale aber fehleranfällig machen, ist zu erwarten, dass Ansätze, bei denen letztlich ein Mensch die Investmententscheidung trifft, eine bessere Performance aufweisen.

Zusammenhänge zu verstehen oder die Möglichkeit, veränderte Strukturen zu erkennen, sind menschliche Stärken. KI wird den aktiven Fondsmanager auf absehbare Zeit nicht ablösen. Aktives Management unter Einbezug der Stärken von KI bietet aus meiner Sicht aber eine gute Kombination.



HENDRIK LEBER
ACATIS Investment

Im kurzfristigen Bereich sind computergestützte Systeme schon dominant. Ein menschlicher Händler ist dort gegen einen textverarbeitenden Handelsroboter chancenlos – Stichwort: Hochfrequenzhandel. Im langfristigen Bereich hingegen, wo subjektive Einschätzungen von höherer Bedeutung sind, zum Beispiel bei der Beurteilung des Managements, von Strategien oder Technologien, werden gute menschliche Asset Manager bestehen bleiben. Sie werden sich mit den Asset Managern messen müssen, die Künstliche Intelligenz einsetzen. Dazwischen wird allerdings nicht viel übrig bleiben.

Langfristig wird das Asset Management um die Künstliche Intelligenz nicht herum kommen, da sie ein großes Analysepotenzial bietet. Und wenn Autos von Computern gesteuert werden können, dann ist das auch bei Fonds möglich. Die Auflage neuer Fonds und Strategien fördert die Entwicklung der KI-Programme, aber nicht alle werden bestehen bleiben.

KI-Programme können mehr Daten verarbeiten als ein Mensch und schneller, sie verfügen über ein vollkommenes Gedächtnis, können komplexe Muster und Nichtlinearitäten erkennen und sie agieren emotionslos.

Die Entscheidungsregeln, die Künstliche Intelligenzen entwickeln, sind für Menschen nicht nachvollziehbar. Hier liegt eine große Gefahr, weil die Regeln fehlerhaft sein können oder die Maschine möglicherweise einen Zusammenhang sieht, der nicht rational ist. Beispielsweise könnte ein Algorithmus Firmen irrtümlicherweise als besonders erfolgreich identifizieren, bei denen ein bestimmter Buchstabe häufig im Namen erscheint.



STEFAN WALLRICH
Wallrich Wolf Asset Management

Die Künstliche Intelligenz im Portfoliomanagement ist eine große Entlastung für Fondsmanager. Mit KI-Produkten gehören wir sicherlich zu den ersten, die sich trauen, auf Basis ihrer Forschungsergebnisse vollkommen maschinell gesteuerte Fonds anzubieten. In Zukunft wird Künstliche Intelligenz im Portfoliomanagement auch bei anderen Gesellschaften eine größere Rolle einnehmen. Von einer drohenden Ablösung der Fondsmanager durch die KI kann aktuell aber noch keine Rede sein. Am langen Ende werden jedoch sicherlich viele Fondsmanager durch intelligente Computeralgorithmen ersetzt werden.

Evolution, nicht Revolution: Diese Redensart passt aktuell sehr gut. KI wird nicht nur das Portfoliomanagement maßgeblich verändern. Das Forschungsgebiet der KI ist noch extrem jung. Menschen wachsen an ihren Fehlern, so auch die Künstliche Intelligenz. In wenigen Jahren werden wir auf das, was wir jetzt Künstliche Intelligenz nennen, schmunzelnd zurückblicken.

Emotionslose Entscheidungsfindung ist der wohl größte Vorteil des Einsatzes der Künstlichen Intelligenz. Besonders im Rahmen der Volatilitätsstrategien, auf die wir spezialisiert sind, gibt es viele historische Korrelationen, die der irrationale Mensch nicht sieht.

Hinter jeder KI steckt aber ein Mensch, der diese entworfen hat. Minimale Programmierfehler können zu erheblichen Gefahren im Hinblick auf die Verlässlichkeit der Forschungsergebnisse führen. Ein weiteres Problem ist die Undurchsichtigkeit der Funktionsweise. Stichwort: Black Box. BaFin und Co tun sich schwer, valide Risikoprofile der Fonds zu entwerfen.

Eine hybride Lösung wird sich auf mittelfristige Sicht durchsetzen. Es können hier durchaus Parallelen zum Automobil gezogen werden: Dort begann auch alles beim Spurhalteassistenten, und nun sind wir dank KI mit teilweise autonom fahrenden Elektroautos unterwegs.



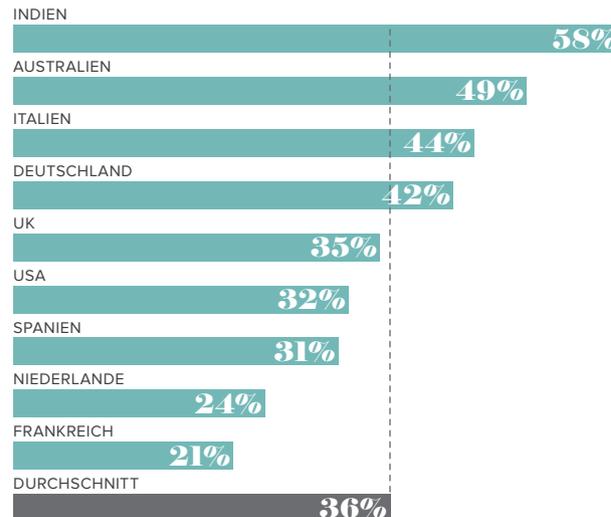
STEVEN BEREXA
Allianz Global Investors

Künstliche Intelligenz ist mittlerweile ein bedeutendes Investitionsthema und stößt auf große Nachfrage: Weltweit haben Kunden dem Allianz Global Artificial Intelligence seit 2016 über vier Milliarden US-Dollar anvertraut. Damit glauben sie – wie wir –, dass KI eine transformative Technologie ist, die etablierte Branchenstrukturen durchbrechen und die Welt neu gestalten kann.

Das betrifft uns als aktiver Manager auch selbst. Es ist und bleibt unser erstes Ziel, die besten Ergebnisse für unsere Kunden zu erzielen – in allen Strategien. KI bietet vielfältige Möglichkeiten, das Fondsmanagement zu verbessern. Neue Technologien ermöglichen die gezielte Nutzung unstrukturierter Daten und bieten leistungsfähige Instrumente für deren Analyse.

ANTEIL DER UNTERNEHMEN IM LAND, DIE KI BEREITS IM GROSSEN STIL NUTZEN

Deutschland liegt leicht über dem Durchschnitt



QUELLE: Capgemini – Digital Transformation Institute, State of AI Survey, unter 993 Unternehmen die AI nutzen, Juni 2017

Machine-Learning-Technologien können beispielsweise Trends in riesigen Datenmengen erkennen, die von Menschen nur schwer identifiziert werden können. Wird KI damit Portfolio-manager aus Fleisch und Blut zukünftig komplett ersetzen? Nein! Denn menschliches Urteilsvermögen ist essentiell für ein verantwortungsbewusstes aktives Management und kann in dieser Form nicht durch KI ersetzt werden.

Die Fähigkeit, zu antizipieren, wie die Welt sich verändert und zukünftig aussieht, lässt sich nicht berechnen. Fondsmanager können Hypothesen formulieren, in welche Richtung sich Branchen entwickeln, wie sich der Wandel auf Unternehmen auswirken könnte, welche Geschäftsmodelle von anderen abgelöst werden, und diese mit modernen Technologien noch präziser bestätigen oder revidieren.

Damit kann Künstliche Intelligenz Prozesse wesentlich effizienter gestalten und die menschliche Verantwortung sinnvoll ergänzen. Aber eben nicht ersetzen.

AUSWIRKUNG VON KI AUF DAS BIP IN DEUTSCHLAND NACH BRANCHEN

Prognose bis zum Jahr 2030



QUELLE: PwC – Auswirkungen der Nutzung von Künstlicher Intelligenz in Deutschland Stand: Juni 2018