



**University of
Zurich** ^{UZH}

**Zurich Open Repository and
Archive**

University of Zurich
University Library
Strickhofstrasse 39
CH-8057 Zurich
www.zora.uzh.ch

Year: 2023

Anlegen mit KI - Herausforderung und Chance

Farkas, Walter

Abstract: Künstliche Intelligenz hat die Effizienz der Datenanalyse revolutioniert und bietet die Möglichkeit, das Investment Research und Portfoliomanagement zu automatisieren. Ihr Einsatz ist aber kein uneingeschränkter Erfolgsgarant.

Posted at the Zurich Open Repository and Archive, University of Zurich

ZORA URL: <https://doi.org/10.5167/uzh-252600>

Newspaper Article

Published Version

Originally published at:

Farkas, Walter. Anlegen mit KI - Herausforderung und Chance. In: Finanz und Wirtschaft, 101, 21 December 2023, 15.



Anlegen mit KI – Herausforderung und Chance

Künstliche Intelligenz hat die Datenanalyse revolutioniert und bietet die Möglichkeit zur Automatisierung. Ihr Einsatz ist aber kein Erfolgsgarant.

WALTER FARKAS

Die Hypothese effizienter Finanzmärkte besagt, dass neue Informationen sich unmittelbar in den Aktienkursen spiegeln. Entsprechend sind künftige Kursänderungen in effizienten Märkten grundsätzlich unvorhersehbar und zufällig. So zeigen auch zahlreiche empirische Untersuchungen, dass die Wahrscheinlichkeit für aktiv gemanagte Anlagefonds, den Markt zu übertreffen, nicht nachhaltig und sogar geringer als bei einem Münzwurf ist.

Die durchschnittliche Rendite aktiv gemanagter Fonds fällt gar in 90% der Fälle tiefer aus als jene ihrer Benchmarks. Die Renditedefizite dieser Anlagefonds entstehen primär aus Informationsverarbeitungsfehlern der Fondsmanager. Die eigentlich umfangreich vorliegenden Informationen werden also nicht umfassend und inkorrekt verarbeitet. Dies bedeutet, dass die Marktpreise letztlich nicht optimalen (fundamentalen) Bewertungen folgen, sondern von Fehlinterpretationen beeinflusst sind und Finanzmärkte damit nicht effizient sein können.

Automatisierte Analyse

Künstliche Intelligenz ist die Automatisierung statistischer Analysen mit dem Ziel möglichst genauer Prognosen. Die statistischen Programme testen systematisch die Prognosefähigkeit einer Vielzahl möglicher Muster in den Datenverläufen sowie zeitliche Zusammenhänge zwischen den Daten, um ein Modell mit der bestmöglichen Prognose zu identifizieren – mehr nicht.

Die entscheidende Annahme der künstlichen Intelligenz ist, dass diese aus den Daten identifizierten Muster und Zusammenhänge – auch jene aufgrund menschlicher Irrationalität und struktureller Fehlinterpretationen – wiederkehrend und stabil sind. Wirtschaftliche Entwicklungen sind Abfolgen von Innovationen und Ereignissen, welche die Wirtschaft und die Finanzmärkte verändern.

Dies bedeutet, dass künftige Preisveränderungen keine Wiederholung historischer Muster sein können, das heisst, dass historische Muster keine verlässlichen Prognosen sind. Kann künstliche Intelligenz verlässliche Wertschriften identifizieren, deren Preise sich über- oder unterdurchschnittlich entwickeln, werden die Wertschriftenpreise unmittelbar fallen bzw. steigen.

Der erwartete Kursanstieg bzw. Kursrückgang wird vorweggenommen, die Renditeprognose wird also zunichtegemacht. Aufgrund der Ungewissheit über die Zukunft können Prognosen nicht präzise im Sinne von Zielwerten und Kauf-/Verkaufssignalen sein, sodass die Anleger zu dem Schluss kommen, dass sie sich angesichts der Ungewissheit über die Prognose nicht auf strenge statistische Erwartungen verlassen können. Dies, weil die zuverlässige Datengrundlage für solche Berechnungen nicht existiert, sondern sie sich auf ein besseres Verständnis der Renditeverteilungen von Finanzinstrumenten verlassen müssen.

Damit behält die Erkenntnis der Nobelpreisträger Eugene Fama, Lars Peter Hansen und Robert Shiller ihre Gültigkeit:

«Es gibt keine Möglichkeit vorher zuzusagen, ob die Preise von Aktien und Anleihen steigen oder fallen werden, aber es ist durchaus möglich, den allgemeinen Verlauf der Preise vorherzusehen.»

Chancen und Grenzen

Künstliche Intelligenz automatisiert die systematische Datenanalyse und eliminiert verhaltensbedingte Prognosefehler sowie die mangelhafte Informationsverarbeitung. Dies eröffnet die Chance einer verbesserten Anlageperformance. Die Behauptung, dass die Erkenntnisse aus der künstlichen Intelligenz eine systematische Outperformance gegenüber dem Markt ermöglichen, ist aber ein Mythos.

Denn mit zunehmender Nutzung der Fähigkeiten der künstlichen Intelligenz werden die Finanzmärkte allgemein präziser, und es können immer weniger Vorteile aus deren Nutzung gewonnen werden. Die künstliche Intelligenz ist beim Investieren also kein ewiger Erfolgsgarant.

Erfolgreiches Investieren wird auch künftig menschliche Intelligenz benötigen. Künstliche Intelligenz wird nicht Vermögensberater vom Fahrersitz verdrängen, sondern vielmehr ein wichtiges Werkzeug sein. Die KI unterstützt jene dabei, die Performance-Ziele der Anleger besser zu erfüllen und das Angebot massgeschneiderter Dienstleistungen zu erweitern.

.....
 Walter Farkas ist SFI-Professor an der Universität Zürich.

FINANZ und WIRTSCHAFT

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
<https://www.fuw.ch/>

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 22'066
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich



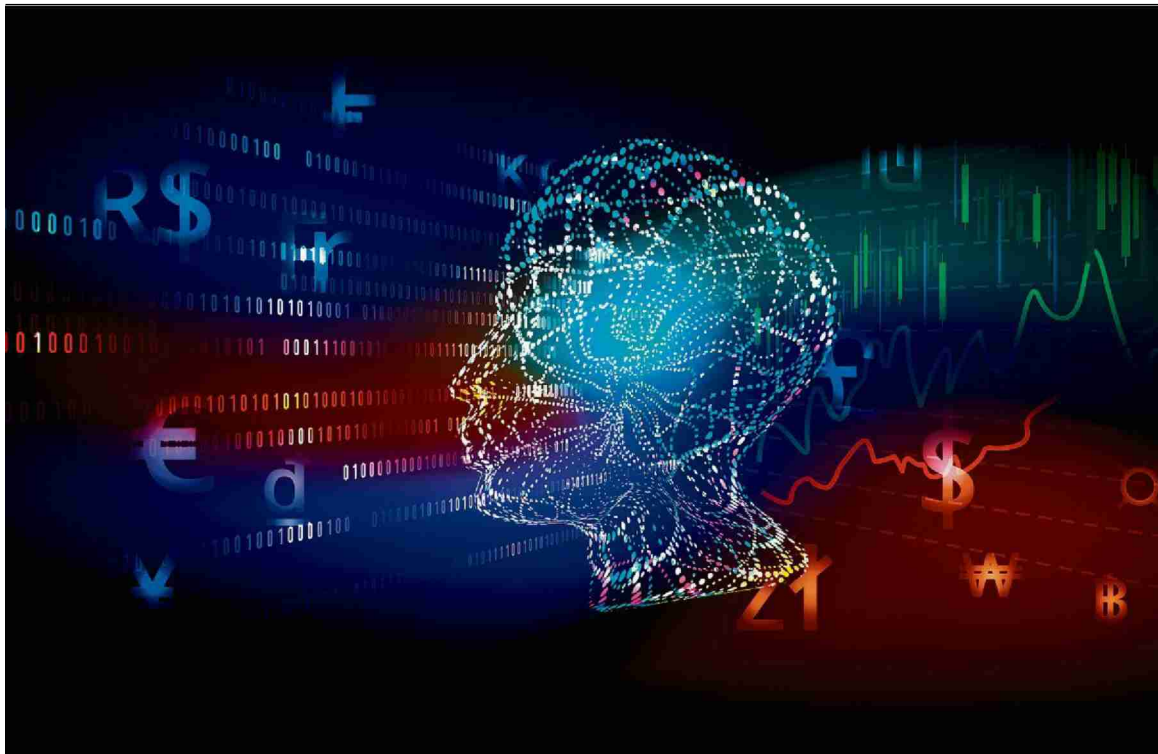
Seite: 15
Fläche: 55'157 mm²



Universität
Zürich^{UZH}

Auftrag: 1070143
Themen-Nr.: 377.012

Referenz: 90442010
Ausschnitt Seite: 2/2



**Künstliche
Intelligenz
automatisiert
die systemati-
sche Daten-
analyse und
eliminiert
verhaltens-
bedingte
Prognosefehler.**

BILD: GETTY IMAGES