

Alternativen gesucht

Staatsanleihen sind wenig auskömmlich, in Portfolien lastet viel Druck auf Aktien – Kann KI helfen?

Börsen-Zeitung, 5.12.2020

In vielen institutionellen und privaten Portfolien nehmen Staatsanleihen hoher Bonität vornehmlich zwei Rollen ein: Einerseits soll der „risikofreie Zins“ stabile Erträge erwirtschaften. Zudem sollen Anleihen

kein in Stein gemeißeltes Gesetz. Vielmehr galt diese nur für etwa ein Drittel des Zeitraums der 1950er Jahre bis heute. Ihre „Safe Haven“- und Diversifikationsfunktion liefern Staatsanleihen nur noch bedingt.

Ebenso ernüchternd fallen die Ertragschancen dieser Papiere aus. Deutsche Staatsanleihen rentieren auf rekordniedrigen Ständen, per November bei $-0,6\%$ für 10-jährige sowie $-0,8\%$ für 3-jährige Laufzeiten. Die Zinsstrukturkurve liegt in Deutschland ausnahmslos im negativen Bereich. Rentenfonds stehen damit bei geringen Chancen weiter gewachsene Herausforderungen gegenüber.

Anleihen fallen kaum mehr in die Kategorie risikofreier Anlagen.

Ausgangspunkt für die Überlegung, inwieweit künstliche Intelligenz (KI) Abhilfe schaffen kann, bilden die Risiko-Rendite-Eigenschaften von Anleihen. Kurz: Inwieweit wäre es möglich, eine KI-Lösung zu konfigurieren, die die (einstigen) Schutz- und Ertragsfunktionen von Rentenpapieren kompensiert? Hier ließe sich einwenden, dass es stattdessen doch viel einfacher wäre, in

den traditionellen Assetklassen nach Überrenditen zu suchen. Etwa durch Risikoprämienstrategien, mittels Titelselektion oder über die Erhöhung der Duration und die Ausweitung in Richtung High Yield oder Emerging Markets. Das Prob-

vate Equity, Private Debt oder Rohstoffe).

Damit ließen sich einige, jedoch nicht alle verloren gegangenen Eigenschaften von Anleihen zurück ins Fondsportfolio holen. Anspruch an eine solche KI-Lösung sollte daher

sein, dem Anleger über den Einsatz von Algorithmen und maschineller Intelligenz ein weiteres Werkzeug an die Hand zu geben, mit dem einige der ursprünglichen Aufgaben von Staatsanleihen wahrgenommen werden.

KI-gesteuerte oder -gestützte Fonds sind bislang jedoch weniger verbreitet, als es der Rummel um das Thema vermuten lässt. Insgesamt dürfte es in Deutschland kaum

mehr als ein Dutzend Fonds geben, die ausschließlich KI zur Prognose bzw. Modellierung von Kursbewegungen nutzen und auf das Portfoliomanagement ableiten. Damit steht der Finanzsektor im Branchenvergleich nicht allein: Zwar hat die vom Bundestag eingesetzte Enquetekommission für die Schlüsseltechnologie unlängst einen 500-seitigen Bericht vorgelegt, und die Unternehmensbe-

Fortsetzung Seite B12

Von
Michael Günther

Entwickler und
Portfoliomanager,
Tungsten Trycon

Von
Pablo Hess

Entwickler und
Portfoliomanager,
Tungsten Trycon

lem: Mit der Erhöhung der Chancen geht so in den meisten Fällen auch eine Erhöhung des Risikos einher, zudem wird die Abhängigkeit von den Aktien- und Anleihemärkten nicht wesentlich reduziert. Ähnliches gilt im Falle einer Umschichtung von Renten zugunsten einer stärkeren Allokation liquider alternativer Anlagen (etwa Edelmetalle oder Liquid Alternatives) oder illiquider Assetklassen (Sachwerte wie Immobilien oder Infrastruktur, Pri-



eine Schutzfunktion in volatilen (Abwärts-)Märkten bieten. Beide Aufgaben erfüllen Bundesanleihen derzeit nur sehr eingeschränkt.

So hat insbesondere die Sell-off-Phase im März zu Beginn der Ausbreitung der Covid-19-Pandemie verdeutlicht, dass Aktien und Anleihen auch synchron fallen können. Die negative Korrelation dieser beiden Anlageklassen, von der Aktien- und Mischfonds in den vergangenen zehn Jahren stark profitierten, ist

Alternativen gesucht

Fortsetzung von Seite B11

ratung McKinsey rechnet vor, dass die EU-Wirtschaftsleistung durch KI bis 2030 um rund 19 Prozentpunkte gesteigert werden könnte. Tatsächlich nutzen, dies legen die Ergebnisse einer aktuellen Bitkom-Umfrage nahe, jedoch – industriübergreifend – erst circa 2 bis 4% Prozent der hiesigen Unternehmen KI-Anwendungen, etwa für Automatisierungs- oder Optimierungsprozesse.

In der Praxis

Auf Basis unserer eigenen Forschungs- und operativen Arbeit, in deren Rahmen wir in den vergangenen sieben Jahren rund 35 000 Börsentransaktionen mit einem KI-Modell ausgeführt haben, können wir sagen: Ein entsprechend programmiertes, selbstlernendes System vermag die mit der negativen Realverzinsung von Staatsanleihen skizzierten Herausforderungen zu adressieren. Benötigt werden dafür Daten. Wir verwenden vornehmlich eine große Menge an Preis- und Umsatzdaten. Andere Anbieter lesen etwa Twitter-Nachrichten oder News-Feeds aus.

Korrelation praktisch bei null

Zudem wird eine Technologie benötigt, die mit den Daten gespeist wird. Diese Portfolio-Software wertet börsentäglich eine siebenstellige Zahl an Informationen aus. Die Verarbeitung kann den Aufwand herkömmlicher Handelssignale durchaus um das 100 000-fache übersteigen. Ziel ist es, profitable Handelsgelegenheiten und alternative Portfoliositionierungen im Mantel eines Publikumsfonds, der steigende als auch fallende Kurse nutzen kann, zu bieten. Schauen wir auf die einzelnen Kriterien der Staatsanleihen, die repliziert werden sollen: Tägliche Liquidität ist durch die beschriebene Konstruktion des

„Ein entsprechend programmiertes, selbstlernendes System vermag die mit der negativen Realverzinsung von Staatsanleihen skizzierten Herausforderungen zu adressieren.“

Fonds, anders als bei zahlreichen geschlossenen Vehikeln und alternativen Anlageformen, gegeben. Die Korrelation mit traditionellen Assetklassen liegt seit Start der Strategie im Jahr 2013 im Bereich unter 0,2 beziehungsweise praktisch bei null. Wenngleich kein Garant für Streuung, so ist der KI die Unabhän-

gigkeit von den Aktien- und Anleihemärkten sehr gut gelungen. Neben moderater Volatilität und einer grundsätzlich positiven Renditeerwartung haben wir die Absicherung in fallenden Märkten als wesentliche (einstmalige) Schutz-

„Als aktuelles Beispiel lässt sich die Ausnahmesituation im März dieses Jahres anführen, in der viele Fonds erhebliche Verluste hinnehmen mussten. Hier reagierte die KI nüchtern und erwirtschaftete entgegen der trendmäßigen Panik und den Notverkäufen am Markt ein Plus von mehr als 5%.“

funktion von Anleihen definiert. Hier kann die KI, die Positionierungen dynamisch anpassen und long als auch short gehen kann, in bestimmten Situationen als Ersatz fungieren. Als aktuelles Beispiel lässt sich die Ausnahmesituation im März dieses Jahres anführen, in der viele Fonds erhebliche Verluste hinnehmen mussten. Hier reagierte die KI nüchtern und erwirtschaftete entgegen der trendmäßigen Panik und den Notverkäufen am Markt ein Plus von mehr als 5%.

Gegen den Gleichschritt

Es ist absehbar, dass das Volumen von Anleihen mit negativer Rendite durch Zinsumfeld und Notenbankpolitik weiter steigen wird. Zahlreiche Anleger unterziehen ihre Portfolien einer kritischen Prüfung und sondieren die Vor- und Nachteile konjunktur- und marktunabhängiger Anlagen als Ersatz oder Ergänzung zu Anleihen. Damit wächst auch der Anspruch an die Leistungsfähigkeit aktiv gemanagter Fonds.

Die Verarbeitung von Daten und die Auswertung von Wahrscheinlichkeiten vermag ein algorithmengestützter Computer ohne emotionale Befangenheit hocheffizient zu erledigen.

Umso mehr die KI in den eigentlichen Investmentprozess und in die Unterstützung von Allokationsentscheidungen involviert sein soll, umso komplexer wird das Set-up. Die KI arbeitet dem menschlichen Portfoliomanager also nicht nur zu, sondern benötigt diesen umgekehrt als Controller und Risikomanager.

Es ist davon auszugehen, dass KI in den kommenden drei bis fünf Jahren im Asset Management mehr zum Einsatz kommen und für die Innovationsfähigkeit des Fondsmarkts ein Treiber sein wird.