

Alexander Kempf • Stefan Auenzi

**status quo bias and the number of alternatives:
An empirical illustration from the mutual fund industry**

CFR working paper 05-07

Die empirische Kapitalmarktforschung der letzten Jahre hat gezeigt, dass sich Individuen auf Finanzmärkten nicht immer rational verhalten. Ein Phänomen, das in diesem Zusammenhang untersucht wurde, ist der sogenannte Status-Quo Bias. Individuen unterliegen einem Status-Quo Bias, wenn sie tendenziell zu oft eine Alternative auswählen, die sie bereits in einer vorangegangenen Entscheidungssituation ausgewählt haben. Auf Investoren übertragen bedeutet dies, dass in eine bestimmte Anlagealternative investiert wird, in die bereits vormals investiert wurde, obwohl diese Alternative im Kontext der aktuellen Investitionsentscheidung nicht mehr optimal ist.

In diesem Papier wird mit Daten zum amerikanischen Fondsmarkt für die Jahre 1993 bis 2001 untersucht, ob Fondsinvestoren einem Status-Quo Bias unterliegen. Nach den hier präsentierten Ergebnissen scheint dies tatsächlich der Fall zu sein.

Darüber hinaus wird in dieser Studie erstmals empirisch untersucht, wie das Ausmaß des Status-Quo Bias von der Anzahl der zur Verfügung stehenden Anlagealternativen abhängt. In früheren experimentellen Studien wurde in einem anderen Kontext gezeigt, dass die Auswirkungen des Status-Quo Bias größer sind, wenn die Anzahl der Entscheidungsalternativen größer ist. Diese Hypothese können wir für den amerikanischen Aktienfondsmarkt bestätigen. Je mehr Fonds in einem bestimmten Segment des Marktes angeboten werden, desto stärker ist der Status-Quo Bias, dem die Investoren in diesem Segment unterliegen.

Insgesamt zeigen unsere Ergebnisse, dass Fondsinvestoren nicht vollständig rational zu handeln scheinen, sondern einem Status-Quo Bias unterliegen, dessen Ausmaß von der Anzahl der zur Auswahl stehenden Fonds abhängt.