

Resilienz des globalen Aktienmarktes

03.09.2025

Wie wir aus über 125 Jahren historischer Renditedaten wissen, sind Aktien zwar die ertragreichste aller Anlageklassen aber eben auch eine der schwankungsintensivsten (volatilsten) mit hohem zeitweiligem Drawdown-Risiko. In diesem Beitrag befassen wir uns mit der Frage, wie resilient ein Investment in die Anlageklasse Aktien-Global ist, sprich wie tief Aktienkurse fallen können, wie lange ihre Erholung nach tiefen Einbrüchen dauert und was die Voraussetzungen dafür sind, an nachhaltigen Erholungen tatsächlich teilzunehmen.

Die schlimmsten Aktienmarkt-Crashes seit 1900

Tabelle 1 zeigt verschiedene Downside-Kennzahlen zu den sechs schwersten globalen Aktienmarktcrashes in den letzten 125 Jahren. Das Kriterium für diese sechs Aktiencrashes war ein maximaler kumulativer Verlust (Maximum Drawdown) von inflationsbereinigt (real) mindestens 45%.

Für die Zeit von 1900 bis 1970 werden in der Tabelle US-Aktienmarktdaten statt globale Daten betrachtet, weil für den globalen Aktienmarkt vor 1970 lediglich jährliche Renditedaten vorliegen, keine Monatsdaten. Um maximale Drawdowns in einem Crash hinreichend genau messen zu können, sind jedoch Monatsdaten erforderlich.

Verwendet man Jahresrenditedaten resultieren weniger extreme, geringere Drawdown-Zahlen. Da der globale Aktienmarkt relativ hoch mit dem US-Markt korreliert, stellen US-Daten für diesen Zeitraum einen methodisch vertretbaren – wenn auch nicht perfekten – Ersatz dar. Die auf Basis der US-Daten berechneten Drawdowns haben wir zudem mit den globalen Jahresdatenwerten abgeglichen und als plausibel verifiziert.

Tabelle 1: Ausgewählte Risikokennzahlen zu den sechs Einbrüchen des US-Aktienmarktes bzw. globalen Aktienmarkts im Zeitraum von 1900 bis 2024 mit einem maximalen kumulativen Verlust (Maximaler Drawdown) von real 45% oder mehr

	Crash 1. Welt- krieg/- Spanische Grippe [*]	Great Depressio- n-Crash ab 1929	Crash 2. Welt- krieg	Ölkrisen- crash ab 1973	Dotcom- crash ab 2000	Crash Große Finanz- krise ab 2007	Einfacher Ø aus allen sechs Crashes
Datenbasis	USA	USA	USA	Global	Global	Global	---
Datum des Beginns	Nov. 1916	Aug. 1929	Feb. 1937	März 1973	Apr. 2000	Nov. 2007	---
Datum des Tiefpunkts	Aug. 1920	Juni 1932	Apr. 1942	Dez. 1974	Sep. 2002	Feb. 2009	---
Dauer bis zum Tiefpunkt	3,8 Jahre	2,8 Jahre	5,2 Jahre	1,8 Jahre	2,4 Jahre	1,2 Jahre	2,9 Jahre
Max. Drawdown real	-45%	-79% [**]	-47%	-47%	-49%	-55%	-54%
Kumulierte reale Rendite 24 Monate ab Tiefpunkt	+62%	+149%	+61%	+38%	+45%	+91%	+74%
Kumulierte reale Rendite 60 Monate ab Tiefpunkt	+131%	+309%	+85%	+42%	+130%	+134%	+138%

► In USD, inflationsbereinigt, ohne Kosten und Steuern. ► USA-Aktienmarkt in USD von 1900 bis 1969 (S&P Composite Index 1900–1926, CRSP 1–10 Index 1927–1969), da vor 1970 keine Renditen auf Monatsbasis für den Weltaktienmarkt verfügbar sind. 1970 bis 1987 MSCI World Standard Index, 1988 bis 1995 MSCI ACWI Standard Index, ab 1996 MSCI ACWI IMI Index. ► [*] Pandemie Spanische Grippe: Sie dauerte von Februar 1918 und April 1920. Schätzungen zufolge starben an ihr zwischen 1% und 5% der damaligen Weltbevölkerung. ► [**] Der hier dargestellte Maximale Drawdown für den Great-Depression-Crash auf Basis der US-Aktienmarktdaten ist eine Überzeichnung/Übertreibung (siehe Erläuterungen im laufenden Text weiter unten).

Tabelle 1 illustriert, dass schwere Aktienmarkteinbrüche in den vergangenen 125 Jahren gar nicht so selten waren – es gab immerhin sechs, einschließlich einen während einer dramatischen Pandemie. Hätte man das Drawdown-Filterkriterium "weicher" gewählt (z. B. real minus 30% statt minus 45%), dann wären es naturgemäß mehr als sechs Aktienmarktkrisen gewesen.

Der Corona-bedingte globale Aktiencrash ab dem 20. Februar 2020, der nicht in Tabelle 1 enthalten ist, führte zu einem Einbruch von Weltaktienindizes (z. B. des MSCI ACWI Index) von knapp unter 40% auf Tagesrenditebasis. Der Markt brauchte in diesem Fall jedoch nur kurze zehn Monate nach Erreichen des Tiefpunktes, um sich vollständig zu erholen.

Mythen über den Crash von 1929

Zum Great-Depression-Crash in den USA ab 1929 werden von Vertretern der Finanzbranche, in vielen Ratgeberbüchern und von Finfluencern regelmäßig falsche, weil negativ übertriebene Zahlen angegeben – sowohl, was die Tiefe des Aktienmarkteinbruches angeht, als auch, was die Dauer bis zur vollständigen Erholung des Einbruches betrifft. Vielfach heißt es, die Kompletterholung habe 25 Jahre bis 1954 gebraucht.

Tatsächlich richtig sind aber sechs bis sieben Jahre, je nachdem, in welcher Währung man rechnet. Auch die Tiefe des 1929er-Crashes wird erstaunlich oft falsch und übertrieben dargestellt. Die immer wieder behaupteten 89% Einbruch sind um mindestens zehn Prozentpunkte überzogen und wenn man noch etwas genauer analysiert, vermutlich sogar um rund dreißig Prozentpunkte. Auf diesen faszinierenden Sachverhalt sind mein Kollege Felix Großmann und ich in einem gesonderten Blog-Beitrag genauer eingegangen (Link [hier](#)).

Im globalen Aktienmarkt – in Abgrenzung zum US-Aktienmarkt als bloßer Teilmarkt – war der Crash von 1913 bis 1924 der tiefste seit dem Jahr 1900, sowie der am längsten bis zur vollständigen Erholung dauernde, und eben nicht der 1929er-Crash. Allerdings existieren für den globalen Aktienmarkt, wie oben erläutert, für diese Zeit nur Daten auf Jahresbasis, nicht auf Monatsbasis. Die Hauptursachen des 1913er-Crashes werden weiter unten erläutert. Der Crash von 1913 scheint jedoch für die Mehrzahl der Experten, die sich allgemein zu Risiken von Aktienkrisen äußern, gar nicht zu existieren.

Wie wirken sich große Kriege auf den Aktienmarkt aus?

Den Erfahrungen seit dem Jahr 1900 nach zu urteilen, wirken sich große Kriege (schwere militärische Konflikte, an denen mindestens eine Weltmacht teilnimmt), weniger schädlich auf den globalen Aktienmarkt aus als schwere Wirtschaftskrisen. Das zeigen die Daten in Tabelle 2.

Tabelle 2: Renditen des globalen Aktienmarktes während der sieben vermutlich größten internationalen Kriege in den letzten 125 Jahren – real in USD

	Beginn des Krieges	Ende des Krieges	Dauer des Krieges in Monaten	Kumulative Rendite des Aktienmarktes [*]
1. Weltkrieg	Juli 1914	Nov. 1918	51	-22%
2. Weltkrieg	Sept. 1939	Sept. 1945	72	+73%
Koreakrieg	Juni 1950	Juli 1953	37	+28%
Vietnamkrieg	Nov. 1955	April 1975	234	+145%
1. Irakkrieg	Aug. 1990	Jan. 1991	6	-2%
Afghanistankrieg	Okt. 2001	Aug. 2021	239	+243%
2. Irakkrieg	März 2003	Mai 2003	1,4	+8%

► In USD, inflationsbereinigt, ohne Kosten und Steuern. ► Daten wie in Tabelle 1. ► [*] Anfänglich US-Aktienmarkt, später Weltaktienmarkt: siehe Erläuterungen zu Tabelle 1. ► Rendite berechnet jeweils per Ende des auf den letzten Kriegsmonat folgenden Monats

Mit Ausnahme des Ersten Weltkrieges gab es am globalen Aktienmarkt über die Gesamtdauer bei keinem dieser furchtbaren Konflikte eine nennenswert negative Rendite. Dauerte der Konflikt länger als wenige Monate, stiegen die Kurse am Weltaktienmarkt bis zum Ende des Krieges zweistellig oder dreistellig. Bei den besonders lange andauernden Kriegen, wie dem Vietnamkrieg und dem Afghanistankrieg, zeigt sich, dass auch diese den langfristigen Aufwärtstrend des globalen Aktienmarktes nicht aufhalten.

Der aktuell noch andauernde Russland-Ukraine-Krieg führte bei seinem Beginn im Februar 2022 zu einem relativ moderaten Einbruch des Weltaktienmarktes von etwa 10%. Später in 2022 kam es aufgrund eines starken globalen Zinsanstieges, der vermutlich eher auf allgemeine makroökonomischen Ursachen als auf diesen Konflikt zurückging, zu einem nochmaligen stärkeren Drawdown des Aktienmarktes. So oder so hatte der Weltaktienmarkt in Euro gerechnet im September 2023 alle Verluste seit Februar 2022 wieder wettgemacht.

Was die Renditezahlen in Tabelle 2 nicht zeigen: Zu Beginn der sieben untersuchten Kriege kam es häufig zu deutlich zweistelligen Verlusten an den Aktienmärkten. Diese wurden aber im Verlauf der Konflikte meist recht bald vollständig aufgeholt. In der Mehrzahl der Fälle gab es bis zum Kriegsende sogar deutliche Kursgewinne relativ zum Kursniveau am Beginn des Krieges. Dieses Muster sollte nicht überraschen: Wenn sich das Kriegsende für die Investoren hinreichend klar abzeichnet, wird das im Normalfall den Aktienmarkt beflügeln, weil dann der Optimismus der Marktteilnehmer wieder zunimmt und die zuvor eingepreiste Risikoerwartung sinkt.

Die Ausnahme des Ersten Weltkriegs in Bezug auf die vollständige Aktienmarkterholung bis zum Ende des

Krieges dürfte sich durch zwei Spezialfaktoren erklären. Zum einen begann im Februar 1918, zehn Monate vor Kriegsende, die in den letzten rund 100 Jahren schwerste Pandemie, die Spanische Grippe (siehe Fußnoten zu Tabelle 1). Diese Pandemie hatte streng genommen mit dem Krieg nichts zu tun, fiel aber zeitlich mit seiner Endphase zusammen.

Vielleicht noch gravierender dürften sich die großen geldpolitischen Fehler der damaligen Zentralbanken ausgewirkt haben. Diese stiegen je nach Land zwischen 1914 und 1933 aus dem klassischen Goldwährungsstandard aus, einer Währungsordnung, bei der die Notenbank für alle oder den größten Teil der ausgegebenen Banknoten einen festen Umtauschkurs zu Gold garantiert.

Dieser staatlich veranlasste Ausstieg verlief in vielen westlichen Ländern dilettantisch und regelrecht chaotisch, was sich sicherlich negativ auf den Aktienmarkt auswirkte. (Die Geschichte des Goldstandards und seine vielfach nicht bekannten Nachteile haben mein Kollege Felix Großmann und ich in einem Blog-Beitrag festgehalten – Link [hier](#).)

Der Bounce-Back-Effekt im Aktienmarkt

In Tabelle 3 führen wir eine nochmal etwas andere Analyse für den globalen Aktienmarkt im kürzeren Zeitraum von 1970 bis Juni 2025 (55,5 Jahre) durch. In diesen fünfthalb Jahrzehnten produzierte der Weltaktienmarkt eine reale Rendite von durchschnittlich 5,4% p.a. (in DM bzw. Euro). In der Tabelle betrachten wir, was in den Folgezeiträumen nach einem realen Einbruch (Drawdown) von mindestens 25% passiert ist.

Tabelle 3: Der "Bounce-Back-Effekt" im globalen Aktienmarkt von 1970 bis Juni 2025 nach einem realen Drawdown von mindestens 25%

	Folgezeitraum		
	2 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Mittelwert der realen geometr. Ø-renditen in den Folgezeiträumen nach dem Einbruch	6,7% p.a.	7,9% p.a.	9,1% p.a.
Anteil der Fälle, in denen die Folgerendite höher war als die durchschn. dt. "Sparbuchrendite" in diesen 55,5 Jahren	74%	79%	97%

► In DM oder Euro, inflationsbereinigt (real), ohne Kosten und Steuern. ► Reale Durchschnittsrendite über die gesamten 55,5 Jahre: 5,4% p.a. ► Daten: MSCI World Index.

Auch hier beobachten wir, dass sich im durchschnittlichen (aber nicht jedem einzelnen) Folgezeitraum, sei er nun zwei, fünf oder zehn Jahre, eine überdurchschnittliche Rendite ergab, ein "Bounce-Back" ("Rückprall nach oben"). Dieser Effekt dürfte mit der so genannten "Regression zum Mittelwert" zusammenhängen, ein statistisches "Rückkehr zum Mittelwert"-Phänomen, das in vielen Märkten und auch im Aktienmarkt existiert.

Es ist übrigens wahrscheinlich, dass die Buchverluste (Drawdowns) bei einem z. B. 50%-igen Aktienmarkteinbruch für einen gegebenen Anleger mit global diversifiziertem Aktieninvestment auf Buy-and-Hold-Basis aus seiner persönlichen, fallspezifischen Konstellation geringer wären. Sie können niemals höher sein. Grund: Die möglicherweise vor Beginn des Crashes aufgelaufenen Gewinne sowie potenzielle Nicht-Aktien-Investments innerhalb des Gesamtportfolios.

Nur sehr wenige breit und global diversifizierte B&H-Anleger werden ihr Gesamtvermögen in Aktien investiert haben und dieses Aktieninvestment exakt am Startzeitpunkt des Crashes erworben haben, was jedoch alle Betrachtungen in diesem Artikel unterstellen. Unsere Berechnungen nehmen also eine in gewisser Weise unrealistische Worst-Case-Perspektive ein.

Fazit

Wie die zurückliegenden 125 Jahre zeigen, hat der globale Aktienmarkt eine bemerkenswerte Resilienz bewiesen, obwohl sich in dieser langen Zeit viele "extreme Stresstests" ereigneten. Daher wird der Weltaktienmarkt auch als "antifragiles System" bezeichnet. Das sollte jedem, der so investiert, wie es Gerd

Kommer seit über 25 Jahren propagiert, nämlich global diversifiziert auf Buy-and-Hold-Basis, das Wissen und den Seelenfrieden geben, auch in schwierigen Marktphasen nicht das Handtuch zu werfen. Das Handtuch zu werfen könnte beispielsweise bedeuten, in einem starken Downturn zu verkaufen und damit bloße Buchverluste in wahrscheinlich endgültige Verluste zu verwandeln.

Für Anleger die Stock Picking oder Market Timing betreiben gilt der hier dargestellte "mathematische Trost" leider nicht. Wer spekulativ in Einzelwerte, einzelne Branchen oder einzelne Länder – allgemein in ein nicht ausreichend diversifiziertes Aktienportfolio investiert oder wer versucht den Markt über Rein-Raus zu schlagen, für den wird es keine zwangsläufige Erholung geben.

Auf diesen Anleger treffen weder die zwingende ökonomische Logik noch die Statistiken in diesem Artikel zu. Bei Einzelwerten sind endgültige 100%-Verluste möglich. Ein "baldiger" Bounce-Back nach einem heftigen Drawdown kann bei Einzelwerten oder anderen nicht systematisch breit diversifizieren Aktienportfolios nie mit ausreichender Gewissheit erwartet werden. Dasselbe gilt für Market-Timing mit Anlageklassen.

Wer einen Maximalen Drawdown (MDD) von rund 50% im eigenen Portfolio nicht erleben möchte, kann das MDD-Limit seines Portfolios mit einer entsprechend konservativeren Asset-Allokation – also einer höheren Quote an risikoarmen Investments – in beliebigem Maße "weicher" einstellen, was natürlich die erwartete Rendite des Portfolios senkt. Wie genau sich das umsetzen lässt, wird in den Büchern von Gerd Kommer aufgezeigt.

© Dr. Gerd Kommer und Jakob Riemensperger
www.gerd-kommer.de

Dieser Artikel wurde ursprünglich am 08.07.2025 auf gerd-kommer.de veröffentlicht.

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/669350--Resilienz-des-globalen-Aktienmarktes.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).