TimeInvest

INVESTERINGSINDSIGTER

Tid i markedet slår timing af markedet

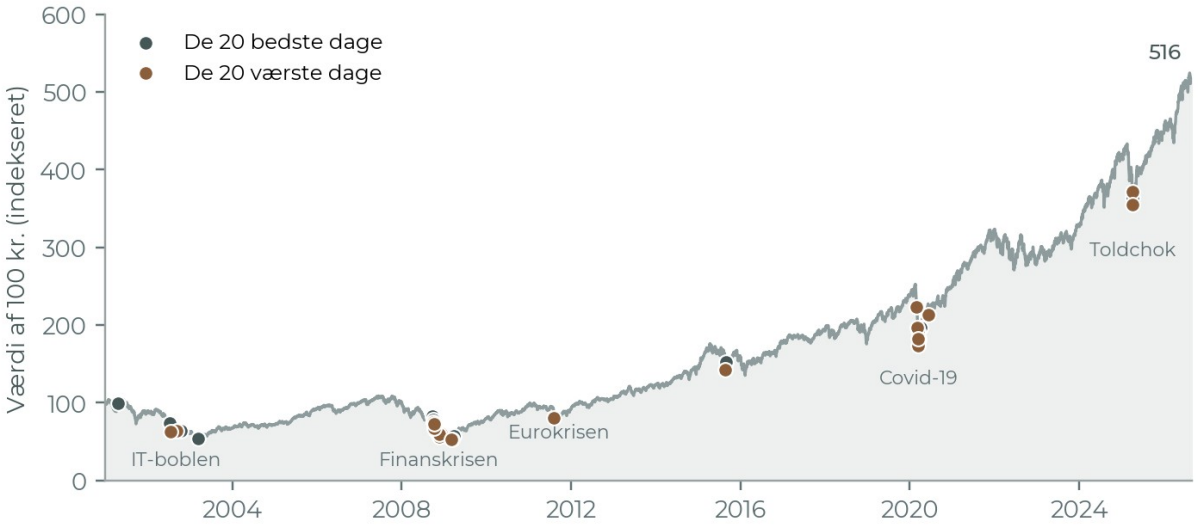
Hvorfor det betaler sig at blive investeret – også når markedet er mest uroligt

De bedste dage kommer ofte, når frygten er størst

Kort fortalt

- **Få dage skaber en stor del af afkastet.** Globale aktier (MSCI ACWI) har siden udgangen af 2000 givet 6,6 % om året målt i kroner. Mister man blot de 10 bedste af 6.695 handelsdage, falder det årlige afkast til 4,2 % – og slutformuen bliver næsten halveret.
- **Misser man de 50 bedste dage,** har man tabt penge – selv efter mere end 25 år i markedet. Allerede uden de 40 bedste dage er afkastet negativt.
- **De bedste dage kommer typisk lige efter de værste.** 8 af de 10 bedste dage faldt inden for to uger af en af de 20 værste dage. Den, der sælger i panik, risikerer at stå uden for markedet, når det vender.
- **Tiden arbejder for den tålmodige investor.** Globale aktier er steget på 54 % af alle handelsdage, men har givet positivt afkast i 77 % af alle 1-årsperioder, 96 % af alle 10-årsperioder og samtlige 15-årsperioder siden 2001.
- **En stor del af afkastet skabes, mens børsen er lukket.** I det amerikanske aktiemarked er omtrent 85 % af afkastet siden 2000 opstået mellem lukning og næste dags åbning. Afkastet kommer altså ofte, når man slet ikke kan handle – endnu en grund til at være investeret hele tiden.

»Time in the market beats timing the market« er et af de mest brugte udtryk i investeringsverdenen: Det er den tid, man er investeret, der skaber formuen – ikke evnen til at ramme de rigtige tidspunkter at købe og sælge. I denne indsigt sætter vi tal på, hvad det koster at forsøge at time markedet, hvorfor det er så svært – og på et mindre kendt fænomen: at en stor del af afkastet skabes om natten, mens børserne er lukkede. Figur 1 viser, hvor tæt markedets bedste og værste dage ligger – og at de alle falder i de perioder, hvor markedet var mest presset.

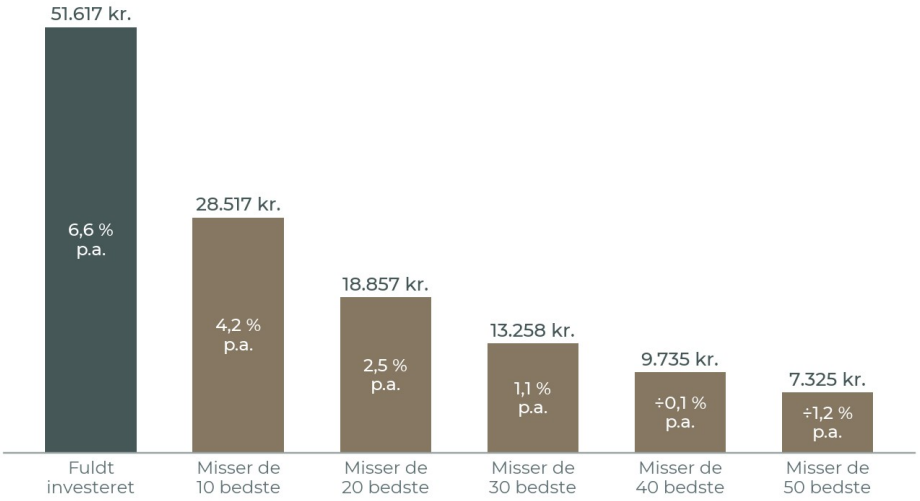


Figur 1. 100 kr. investeret i MSCI ACWI (DKK) 29. december 2000–31. august 2026 – de 20 bedste og 20 værste dage er markeret. Kilde: Morningstar Direct. Totalafkast i DKK inkl. udbytter.

Prisen for at misse de bedste dage

Forestil dig, at du investerede 10.000 kr. i globale aktier ved udgangen af 2000 og lod pengene stå urørt – gennem IT-boblens kollaps, finanskrisen, coronakrisen og toldchokket i 2025. Ved udgangen af august 2026 ville investeringen være vokset til 51.617 kr. – svarende til et årligt afkast på 6,6 %.

Forestil dig nu, at du i samme periode havde forsøgt at undgå uro ved at gå ud og ind af markedet – og at du uheldigvis var ude på de 10 dage, hvor markedet steg mest. De 10 dage udgør kun 0,15 % af de 6.695 handelsdage i perioden. Alligevel ville slutværdien være faldet til 28.517 kr., og det årlige afkast til 4,2 %.



Figur 2. 10.000 kr. investeret i MSCI ACWI (DKK) 29. december 2000–31. august 2026, hvis man missede de bedste dage.
Kilde: Morningstar Direct. Totalafkast i DKK inkl. udbytter.

Uden de 50 bedste dage – under 0,8 % af alle handelsdage – ville 10.000 kr. være blevet til 7.325 kr. Allerede uden de 40 bedste dage ville man have tabt penge efter mere end 25 år i markedet.

Scenarie	Slutværdi (kr.)	Årligt afkast	Samlet afkast
Fuldt investeret hele perioden	51.617	6,6 %	416 %
Misser de 10 bedste dage	28.517	4,2 %	185 %
Misser de 20 bedste dage	18.857	2,5 %	89 %
Misser de 30 bedste dage	13.258	1,1 %	33 %
Misser de 40 bedste dage	9.735	÷0,1 %	÷3 %
Misser de 50 bedste dage	7.325	÷1,2 %	÷27 %

Tabel 1. 10.000 kr. investeret i MSCI ACWI (DKK) 29. december 2000–31. august 2026.
Kilde: Morningstar Direct. Totalafkast i DKK inkl. udbytter.

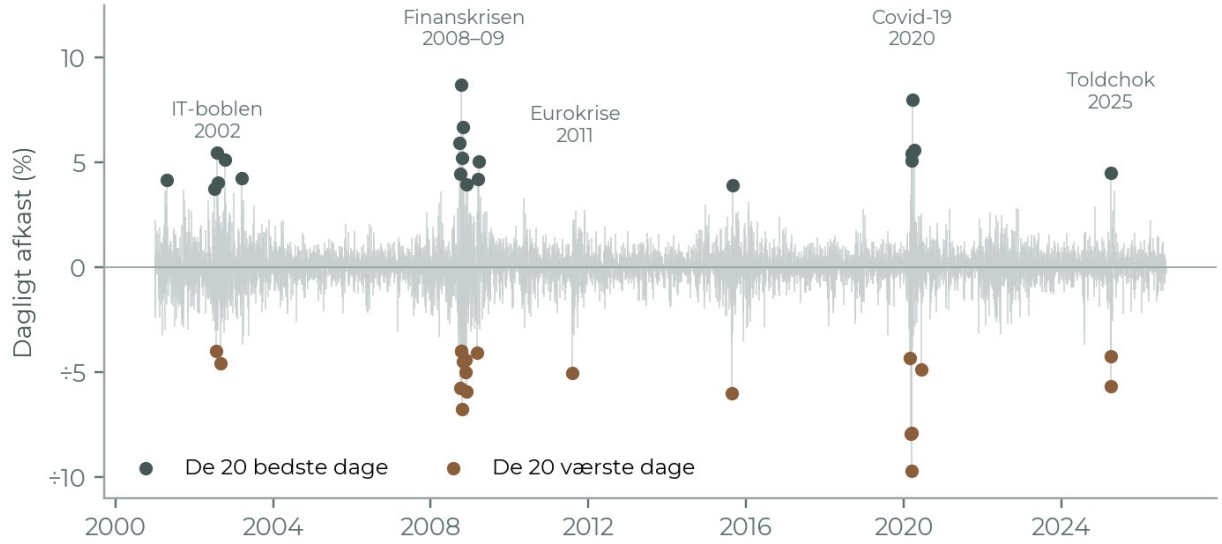
Kan man ikke bare undgå de dårlige dage i stedet?

Regnestykket virker også den anden vej: Havde man undgået de 10 værste dage, var det årlige afkast 9,5 %. Men ingen ved på forhånd, hvilke dage der bliver de værste, og de gode og dårlige dage ligger så tæt, at man i praksis ofte misser begge. Misser man både de 10 bedste og de 10 værste dage, ender afkastet på 7,0 % om året – kun lidt over de 6,6 % ved at blive siddende, men med et urealistisk krav om at ramme 20 enkeltdage præcist.

At afkastet stiger en smule, når man misser både de bedste og de værste dage, skyldes, at de ekstreme dage klumper sig sammen i perioder med høj uro. Nogle strategier forsøger derfor at skrue ned for risikoen, når markedet bliver uroligt. Det kan dæmpe udsvingene, men kræver faste regler, der følges konsekvent – og indebærer typisk også, at man går glip af en del af de kraftige stigninger, der netop kommer, mens uroen står på.

De bedste dage gemmer sig mellem de værste

Mange forestiller sig, at markedets bedste dage kommer i rolige, stigende perioder. Virkeligheden er den modsatte. De største kursstigninger sker typisk midt i perioder med stor uro – ofte kun få dage efter de største fald. Figur 3 viser alle daglige afkast siden 2001 med de 20 bedste og de 20 værste dage fremhævet.



Figur 3. Daglige afkast for MSCI ACWI (DKK) 29. december 2000–31. august 2026.
Kilde: Morningstar Direct.

Mønstret er tydeligt. De bedste og værste dage klumper sig sammen i de samme få perioder med høj usikkerhed:

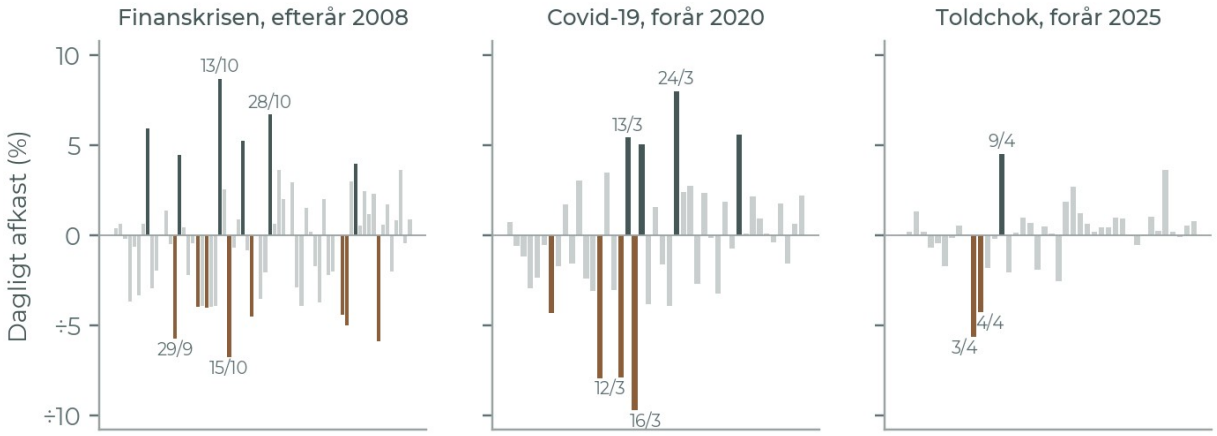
- **8 af de 10 bedste dage** faldt inden for 10 handelsdage (ca. to uger) af en af de 20 værste dage – 5 af dem inden for blot en uge.
- **Alle 10 bedste dage** indtraf i et bear market (et fald på mindst 20 % fra den seneste top).
- **35 af de 50 bedste dage** faldt under IT-boblens kollaps (2001–2003) og finanskrisen (2008–2009), hvor globale aktier målt i kroner faldt op til 53 % fra top til bund.

Man skal have ret to gange

En vellykket markedstiming kræver to rigtige beslutninger: at sælge før faldet og at købe igen før stigningen. Da de største stigninger ofte kommer, mens nyhedsstrømmen stadig er negativ og usikkerheden på sit højeste, er det netop dér, det føles mest forkert at vende tilbage. Derfor ender mange, der forsøger at time markedet, med at låse tabet fast og gå glip af genopretningen.

Tre eksempler: 2008, 2020 og 2025

Periodens allerbedste dag, den 13. oktober 2008 (+8,7 %), kom midt i finanskrisens værste uger: dagen efter et fald på 3,9 % og to handelsdage før et fald på 6,8 %. Under coronakrisen i marts 2020 faldt globale aktier 8,0 % den 9. marts, 7,9 % den 12. marts og 9,7 % den 16. marts – tre af periodens værste dage. Men midt i faldet kom også +5,4 % den 13. marts og +8,0 % den 24. marts, periodens næstbedste dag.

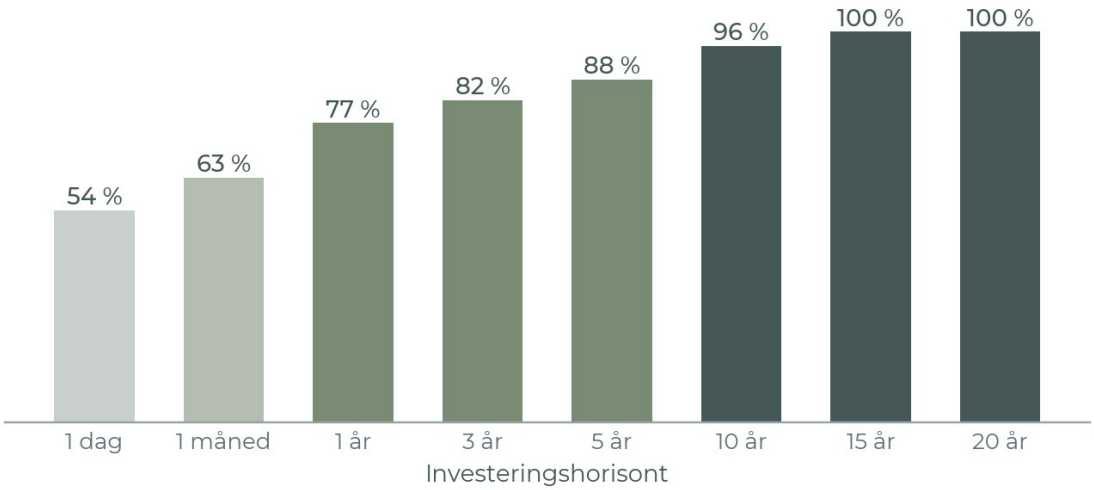


Figur 4. Daglige afkast for MSCI ACWI (DKK) i 2008, 2020 og 2025. Mørk = blandt de 20 bedste, brun = blandt de 20 værste dage. Kilde: Morningstar Direct.

Historien gentog sig i april 2025. Efter annonceringen af omfattende amerikanske toldsatser faldt markedet 5,7 % den 3. april, 4,3 % den 4. april og yderligere 1,8 % den 7. april. Den 9. april steg det 4,5 % – en af periodens 20 bedste dage – da toldsatserne blev sat på pause. Den, der solgte efter faldet, nåede sandsynligvis ikke at komme ind igen, før stigningen var sket.

Tiden er din bedste ven

På den enkelte dag er aktiemarkedet nærmest et møntkast: Siden 2001 er globale aktier steget på 54 % af handelsdagene og faldet på 46 %. Men jo længere tid man er investeret, desto mere tipper oddsene til investorens fordel. Figur 5 viser, hvor ofte globale aktier har givet et positivt afkast over forskellige investeringshorisonter siden 2001 – fra én dag til 20 år.



Figur 5. Andel af perioder med positivt afkast for MSCI ACWI (DKK) 29. december 2000–31. august 2026, målt fra hver handelsdag. Kilde: Morningstar Direct. Totalafkast i DKK inkl. udbytter.

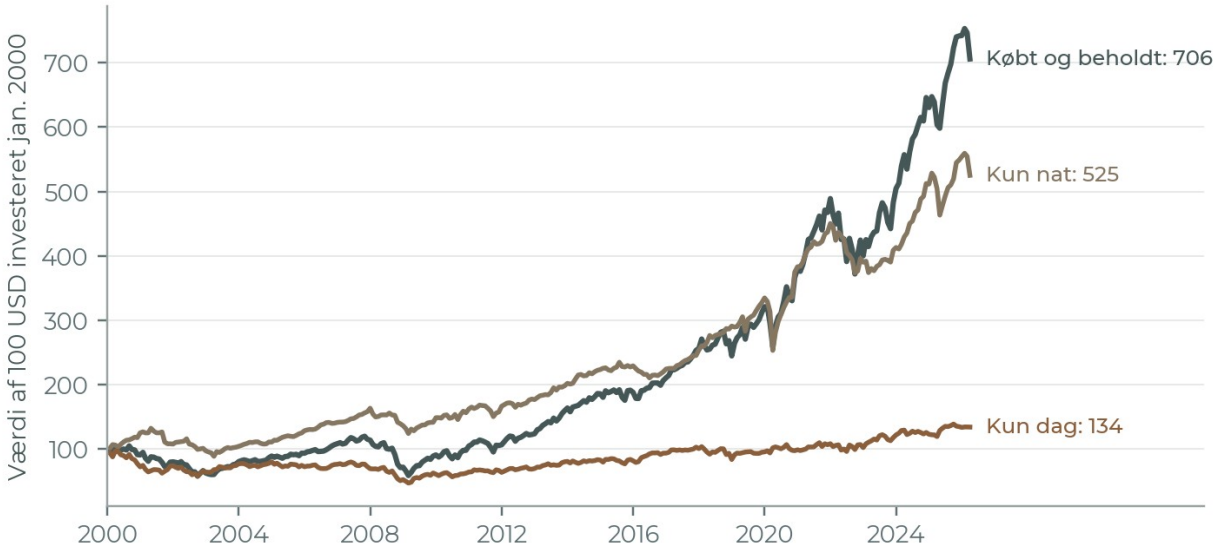
Over én dag er sandsynligheden for en stigning kun lidt bedre end et møntkast. Over én måned har investoren fået et positivt afkast i 63 % af tilfældene og over ét år i 77 %. Over 5 år stiger andelen til 88 % og over 10 år til 96 %. De negative 10-årsperioder startede alle i 2001, lige efter IT-boblens top, hvor både faldende aktiekurser og en svækket dollar ramte den danske investor. Siden 2001 har der ikke været en eneste 15- eller 20-årsperiode med negativt afkast. Den længere historik for MSCI World tilbage til 1970 viser samme mønster: Enkelte 10-årsperioder har givet negativt afkast, mens ingen 15-årsperiode har. Da perioderne overlapper hinanden, bygger især de lange horisonter på relativt få uafhængige forløb.

Det betyder ikke, at fremtiden nødvendigvis vil se sådan ud – men det illustrerer, at svingningerne i aktiemarkedet primært er en udfordring for den, der har en kort horisont eller bliver tvunget til at sælge på et dårligt tidspunkt. Derfor handler en god investeringsstrategi først og fremmest om at vælge en risiko, man kan holde fast i – også når markedet er mest uroligt.

Afkastet skabes, mens børsen sover

Et mindre kendt fænomen i aktiemarkedet er, at en stor del af afkastet historisk er skabt uden for børsens åbningstid. Fænomenet er dokumenteret i en række akademiske studier – blandt andre Cliff, Cooper og Gulen (2008), Kelly og Clark (2011) og Lou, Polk og Skouras (2019) – og vi har efterprøvet det på det amerikanske aktiemarked.

Vi har opdelt det daglige afkast for SPDR S&P 500 ETF (SPY) – verdens største børshandlede fond – i to dele: **dagafkastet** fra åbning til lukning samme dag og **natafkastet** fra lukning til næste dags åbning. Natafkastet dækker altså aftener, nætter og weekender, hvor børsen i New York er lukket. Udbytter er henført til natten, da kursfaldet på ex-dagen sker ved åbningen.



Figur 6. Værdien af 100 USD investeret i SPY 3. januar 2000–20. marts 2026 fordelt på dag- og natafkast.
Kilde: Daglige åbnings- og lukkekurser for SPY; udbytter henført til natten på ex-dagen. Før omkostninger og skat.

Resultatet er bemærkelsesværdigt. Hvis man havde købt og beholdt S&P 500 (målt via SPY) fra 2000, var 100 USD blevet til 706 USD (7,7 % om året). Havde man kun ejet aktierne om natten, var de blevet til 525 USD (6,5 % om året). Havde man derimod kun ejet dem om dagen, var 100 USD blot blevet til 134 USD (1,1 % om året). Omkring 85 % af det samlede afkast er med andre ord skabt, mens børsen var lukket.

Billedet varierer dog over tid. I 2000–2009 gav dagafkastet ÷4,8 % om året, mens natafkastet gav +4,1 %. Siden 2010 har begge dele været positive, men natten har stadig trukket det tungeste læs.

Hvorfor opstår afkastet om natten?

- **Nyheder kommer uden for åbningstid.** Regnskaber, økonomiske nøgletal og politiske beslutninger offentliggøres ofte før åbning eller efter lukning og slår igennem i åbningskursen.
- **Forskellige investorer handler på forskellige tidspunkter.** Forskningen peger på, at private og institutionelle investorer handler systematisk forskelligt hen over dagen, hvilket kan presse kurserne i dagtimerne.

Kan man tjene penge på det?

Det lyder oplagt at købe ved lukning og sælge ved åbning hver dag. Men i praksis spiser omkostningerne gevinsten. Strategien kræver omkring 250 køb og 250 salg om året, svarende til ét af hver på hver handelsdag. Selv med et meget lavt omkostningsniveau forsvinder fordelen hurtigt:

SPY 2000–2026 (årligt afkast)	Før omkostninger	Omk. 0,02 %*	Omk. 0,05 %*
Købt og beholdt	7,7 %	7,7 %	7,7 %
Kun nat (køb ved lukning, sælg ved åbning)	6,5 %	1,3 %	÷6,1 %
Kun dag (køb ved åbning, sælg ved lukning)	1,1 %	÷3,8 %	÷10,8 %

Tabel 2. Årligt afkast for SPY 3. januar 2000–20. marts 2026 før og efter handelsomkostninger.
*Kilde: Daglige kurser for SPY. *Omkostninger pr. dagligt køb og salg (kurtage og spread). Før skat.*

Beregningen er forenklet: Man kan sjældent handle til præcis åbnings- og lukkekursen, og renten af kontanterne om natten er ikke medregnet i dagstrategien. Med en kontorente svarende til den korte amerikanske statsrente ville dagstrategiens afkast før omkostninger stige fra 1,1 % til 3,0 % om året – stadig klart under både natstrategien og købt og beholdt.

Ved samlede handelsomkostninger på blot 0,025 % pr. dagligt køb og salg er natstrategiens afkast helt væk. Dertil kommer skat af de mange realiserede gevinster, risikoen for store kursspring ved åbning, og at investeringsfonde kun handles til én kurs om dagen. For langt de fleste investorer er fænomenet derfor ikke en strategi, men en vigtig indsigt: **En stor del af afkastet opstår på tidspunkter, hvor man slet ikke kan reagere. Den mest pålidelige måde at få det med på er at være investeret hele tiden.**

Hvad betyder det hos TimeInvest?

Analyserne peger alle i samme retning: Det er svært – og dyrt – at forsøge at time markedet. De bedste dage er få, de er umulige at forudsige, og de kommer typisk, når frygten er størst. Samtidig viser historien, at tiden i markedet er investorens stærkeste allierede.

Hvad dårlig timing koster i praksis, viser Morningstars årlige undersøgelse »Mind the Gap«: I de ti år frem til udgangen af 2025 fik den gennemsnitlige investor i amerikanske fonde og ETF'er 1,2 procentpoint mindre om året, end fondene selv gav – fordi pengene typisk blev sat ind efter stigninger og trukket ud efter fald.

Hos TimeInvest bygger vi derfor porteføljer, der er beregnet til at blive holdt gennem både gode og dårlige tider:

- **Den rigtige risiko fra start.** Vi fastlægger sammen med dig en risikoprofil og en aktieandel, der passer til din horisont, og som du kan holde fast i – også når markedet falder.
- **Disciplin frem for timing.** I stedet for at forsøge at forudsige markedets bevægelser rebalancerer vi porteføljen systematisk, så risikoen holdes på det aftalte niveau. Det betyder ofte, at der købes aktier, når de er faldet.
- **Bred spredning og lave omkostninger.** Spredning på tværs af regioner, sektorer og aktivklasser dæmper udsvingene, og lave omkostninger sikrer, at mere af markedets afkast ender hos dig.
- **En rådgiver ved din side. Den største risiko i urolige perioder er ofte vores egne reaktioner. En god rådgiver hjælper med at holde kursen, når det føles sværest – og det er netop dér, værdien skabes.**

> **Husk**
>
> Historisk har markedet ikke belønnet dem, der gætter rigtigt på næste uges nyheder, men dem, der er blevet siddende. Som vores navn antyder: Det er tiden i markedet, der gør forskellen.

Om analysen

Analyserne af de bedste og værste dage bygger på daglige totalafkast inkl. udbytter for MSCI ACWI-indekset fra 29. december 2000 til 31. august 2026 (kilde: Morningstar Direct). MSCI ACWI dækker store og mellemstore selskaber i både udviklede markeder og vækstmarkeder. Afkastet er opgjort i danske kroner, så tallene afspejler en dansk investors afkast – inklusive udsving i valutakurserne. Scenarierne, hvor man misser bestemte dage, er beregnet ved at fjerne de pågældende dages afkast og antage, at pengene i stedet stod uforrentet. Analysen af investeringshorisont bygger på de samme daglige data for MSCI ACWI: Afkastet er målt over hver horisont – fra én dag til 20 år – med start på hver eneste handelsdag i perioden. Som supplement er der anvendt månedlige data for MSCI World siden december 1969 (den længste tilgængelige serie). Analysen af dag- og natafkast bygger på daglige åbnings- og lukkekurser for SPY og er opgjort i USD. Alle beregninger er før skat og, hvor ikke andet er nævnt, før omkostninger.

TimeInvest

Vigtig information

Dette materiale er udarbejdet af TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S til brug for generel kundeinformation og orientering. Materialet er markedsføringsmateriale og udgør ikke individuel investeringsrådgivning, og der er ikke taget højde for den enkelte modtagers økonomiske situation, risikoprofil eller investeringshorisont. Analyser og vurderinger er baseret på kilder, TimeInvest anser for troværdige på udgivelsestidspunktet, men TimeInvest påtager sig intet ansvar for materialets nøjagtighed eller fuldstændighed. Beregningerne er foretaget på indeksdata og er før skat og, medmindre andet er angivet, før omkostninger. Omkostninger ved investering – fx handelsomkostninger og løbende omkostninger i fonde – vil reducere det faktiske afkast. Et indeks kan ikke købes direkte. Dele af materialet er opgjort i amerikanske dollar, og afkast i en anden valuta end danske kroner kan stige eller falde som følge af valutakursudsving. Historiske afkast og resultater fra tredjepartsstudier er ingen garanti for eller indikation af fremtidigt afkast. Investering er altid forbundet med risiko, herunder risikoen for at tabe hele eller dele af det investerede beløb. Kontakt din rådgiver, før du træffer investeringsbeslutninger.

TimeInvest Fondsmæglerselskab A/S

Kalvebod Brygge 45, 3. · 1560 København V

CVR 33250142 · Tlf. 70 23 60 11 · timeinvest.dk

Under tilsyn af Finanstilsynet