

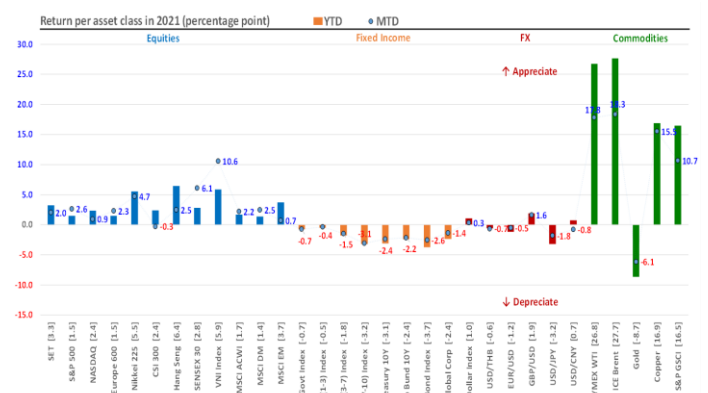
## Everybody wants to rule the world

ภาพการลงทุนในรอบเดือนกุมภาพันธ์ที่ผ่านมา ยังคงแสดงให้เห็นถึงความผันผวนในตลาดที่สามารถปรับตัวขึ้นสูงได้ตลอดเวลาจากปัจจัยต่างๆ ในตลาด โดยการปรับตัวขึ้นสูงอย่างรวดเร็วในตลาดหุ้นทั่วโลก ซึ่งนำโดยหุ้นกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยีของจีนและตลาด EM ที่สอดคล้องกับความคาดหวังของการฟื้นตัวเศรษฐกิจที่ชัดเจนขึ้น จากประสิทธิผลการผลิตและแจกจ่ายวัคซีนป้องกันไวรัสโควิด-19 ที่กระจายไปทั่วโลก โดยจำนวนอัตราผู้ติดเชื้อในภูมิภาคหลัก เช่น ภูมิภาคยุโรปและอเมริกาเหนือต่างมีตัวเลขผู้ติดเชื้อใหม่และอัตราการเสียชีวิตที่ลดลงอย่างรวดเร็ว ประกอบกับการเข้าสู่ช่วงปลายฤดูหนาวที่มาตรการควบคุมกิจกรรมทางเศรษฐกิจในหลายประเทศเริ่มมีการผ่อนคลาย จึงทำให้ความคาดหวังของตลาดตอบรับกับทิศทาง การบริโภค และปริมาณอุปสงค์โดยรวมที่จะเพิ่มขึ้นสูงควบคู่ไปกับการดำเนินนโยบายผ่อนคลายเศรษฐกิจอย่างต่อเนื่องทั้งในภาคการคลังและการเงิน ส่งผลให้ค่าเฉลี่ยผลตอบแทนของกลุ่มสินทรัพย์เสี่ยงทะยานขึ้นมากกว่าสิบเปอร์เซ็นต์ในระยะเวลาเพียงสองสัปดาห์เดียว โดยเฉพาะกลุ่มสินทรัพย์ที่ได้รับอานิสงส์จากการปรับตัวขึ้นของราคาสินทรัพย์โภคภัณฑ์ อาทิ ราคาน้ำมันดิบและพลังงาน รวมถึงสินค้าโลหะอุตสาหกรรมและสินค้าเกษตร

ในขณะเดียวกัน ความกังวลต่อการปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วของเงินเฟ้อได้เป็นปัจจัยความเสี่ยงที่สำคัญต่อความผันผวนในตลาดตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา โดยตัวเลขอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ที่นักลงทุนจับตามองจากส่วนต่างระหว่างอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรประเภทปกติกับอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรชดเชยเงินเฟ้อ ได้ปรับตัวขึ้นมาสู่จุดสูงสุดในรอบห้าปี ทั้งนี้ อัตราเงินเฟ้อคาดการณ์เป็นปัจจัยที่มีความสำคัญต่อนักลงทุน ผ่านการประเมินความสามารถของธนาคารกลางในการดำเนินหรือเปลี่ยนแปลงนโยบายการเงินในการยึดโยงพฤติกรรมของประชาชนและผู้ประกอบการ การปรับตัวขึ้นสูงของตัวเลขคาดการณ์

ดังกล่าวได้สะท้อนผ่านความผันผวนในตลาดตราสารหนี้ที่ส่งผลให้การปรับตัวขึ้นของอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลประเทศสหรัฐเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในเกือบทุกช่วงอายุเช่นกัน ท่ามกลางความกังวลว่าเฟดจะดำเนินการลดมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจเร็วกว่าที่คาดการณ์ เพื่อควบคุมทิศทางเงินเฟ้อและความร้อนแรงของการฟื้นตัวในเศรษฐกิจ จึงเป็นสาเหตุให้นักลงทุนปรับลดสัดส่วนการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงในช่วงสัปดาห์สุดท้าย โดยเฉพาะหุ้น Growth ที่จะได้รับผลกระทบจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นอย่างมาก

กราฟ 1: Asset Class Return



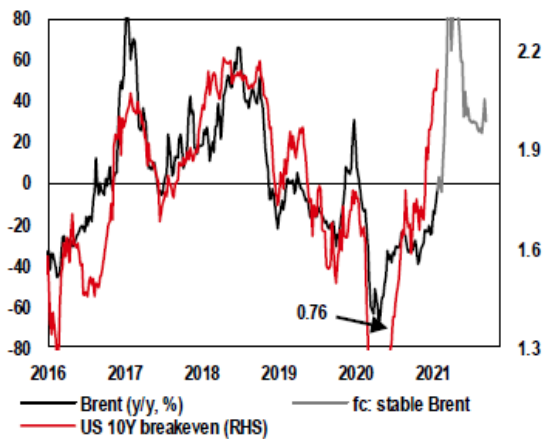
Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of February 26, 2020)

ตาราง 1: Market Index Price Return

	Price 26-Feb-21	% Change					
		1W	2W	MTD	QTD	YTD	2020
<b>Americas</b>							
Dow Jones	30,932.37	-1.8	-1.7	3.2	1.1	1.1	6.8
S&P 500	3,811.15	-2.4	-3.1	2.6	1.5	1.5	15.9
NASDAQ	13,192.35	-4.9	-6.4	0.9	2.4	2.4	43.1
S&P/TSX Toronto	18,060.26	-1.8	-2.2	4.2	3.6	3.6	1.5
MEX IPC	44,592.91	-0.7	0.9	3.7	1.2	1.2	-0.4
Brazil IBOVESPA	110,035.20	-7.1	-7.9	-4.4	-7.5	-7.5	2.1
<b>Europe</b>							
Euro Stoxx 50	3,636.44	-2.1	-1.6	4.5	2.4	2.4	-6.1
Stoxx Europe 600	404.99	-2.4	-2.2	2.3	1.5	1.5	-4.9
FTSE 100	6,483.43	-2.1	-1.6	1.2	0.4	0.4	-15.5
DAX	13,786.29	-1.5	-1.9	2.6	0.5	0.5	2.9
CAC 40	5,703.22	-1.2	-0.0	5.6	2.7	2.7	-8.0
Spain IBEX 35	8,225.00	0.9	2.1	6.0	1.9	1.9	-16.8
Italy FTSE MIB	22,848.58	-1.2	-2.4	5.9	2.8	2.8	-6.4
Russia MICEX	3,346.64	-3.2	-2.3	2.1	1.8	1.8	7.8
<b>ASIA</b>							
SET Index	1,496.78	-0.2	-0.8	2.0	3.3	3.3	-8.2
TOPIX	1,864.49	-3.3	-3.6	3.1	3.3	3.3	4.1
Nikkei 225	28,966.01	-3.5	-1.9	4.7	5.5	5.5	15.1
S&P/ASX 200	6,673.27	-1.8	-2.0	1.0	1.3	1.3	-3.4
CSI 300	5,336.76	-7.6	-8.1	-0.3	2.4	2.4	29.6
Shanghai Comp	3,509.08	-5.1	-4.0	0.7	1.0	1.0	15.6
Taiwan TAIEX	15,953.80	-2.4	1.0	5.4	8.3	8.3	21.8
S.Korea KOSPI	3,012.95	-3.0	-2.8	1.2	4.9	4.9	30.4
FTSE Straits Time	2,949.04	2.4	0.8	1.6	3.7	3.7	-11.9
FTSE Malay KLCI	1,577.75	-0.5	-1.4	0.7	-3.0	-3.0	1.0
Jakarta Comp	6,241.80	0.2	0.3	6.5	4.4	4.4	-5.5
PSEI - Philippines	6,794.86	-1.9	-2.8	2.8	-4.8	-4.8	-8.6
SENSEX 30	49,099.99	-3.5	-4.7	6.1	2.8	2.8	14.9
VNI Index	1,168.47	-0.4	4.8	10.6	5.9	5.9	14.6

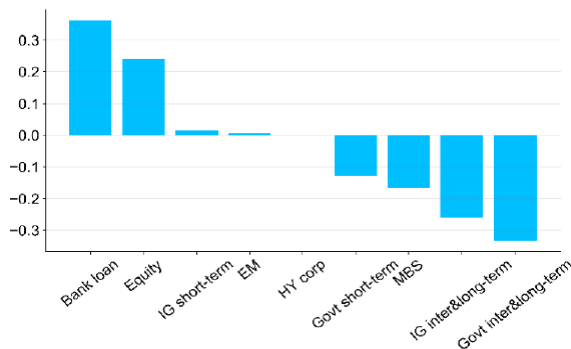
Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of February 26, 2020)

เราคาดว่าปัจจัยที่จะส่งผลกระทบต่อการปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อในระยะสั้นเป็นผลมาจากราคาน้ำมันที่พุ่งสูงขึ้นอย่างรวดเร็ว ซึ่งส่วนมากมาจากการปรับลดอุปทานในตลาดน้ำมันดิบผ่านการลดกำลังการผลิตในกลุ่มประเทศผู้ส่งออกน้ำมันรายใหญ่ที่ผ่านมา ควบคู่ไปกับราคาฐานที่อยู่ในจุดต่ำสุดเมื่อปีที่แล้ว (ช่วงเริ่มต้นการแพร่ระบาดไปทั่วโลกของเชื้อไวรัสโควิด-19) จึงเป็นสาเหตุให้ตัวเลขอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในเดือนนี้อาจจะเป็นจุดสูงสุดได้เช่นกัน อย่างไรก็ตาม หากเราพิจารณาถึงการปรับตัวที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของอัตราเงินเฟ้อคาดการณ์ในระดับที่ผ่านมา ย่อมหมายความว่าราคาน้ำมันดิบจะต้องปรับตัวสูงขึ้นกว่าเดิมหรืออยู่ในระดับเหนือกว่า 60 ดอลลาร์ต่อบาร์เรลเป็นอย่างต่ำไปจนถึงสิ้นปี ซึ่งเราเชื่อว่าปัจจัยดังกล่าวมีความเป็นไปได้ยาก เนื่องจากหลายประเทศในกลุ่มผู้ผลิตและส่งออกน้ำมันเริ่มส่งสัญญาณการปรับเพิ่มกำลังการผลิตขึ้นอีกครั้ง



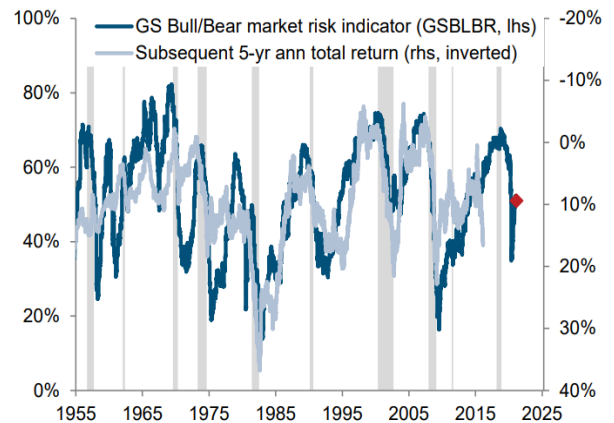
Source: KTAM Asset Allocation, HSBC, Bloomberg

**Figure 10. Bank loan funds benefited most from rising rates, while intermediate and long-term government bond funds suffered most**  
 Binary correlations of rolling 6m flows as % of asset and 6m changes of 10y rates



Source: KTAM Asset Allocation, Citi Research, EPFR, Bloomberg

ในขณะเดียวกัน เราคาดว่าปัจจัยของราคาสินค้าโภคภัณฑ์อย่างเดียวยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อทิศทางอัตราเงินเฟ้อพื้นฐานอย่างมีนัยยะสำคัญในช่วงหลายปีที่ผ่านมา จากโครงสร้างของราคาสินค้าและพฤติกรรมการบริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปอย่างมากเมื่อเทียบกับในอดีต โดยผู้ผลิตสินค้ามีความเสี่ยงในการควบคุมปัจจัยราคามากขึ้นเพื่อตอบสนองต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคในภาวะเศรษฐกิจที่อยู่ในวัฏจักรฟื้นตัวแบบนี้เช่นกัน ในภาพรวม การปรับตัวขึ้นของอัตราเงินเฟ้อจะอยู่ในระดับที่เราคาดว่าเป็นผลดีต่อสินทรัพย์เสี่ยงทั้งในรูปของหุ้นและตราสารหนี้เอกชน ในขณะที่มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและนโยบายทางการเงินจะยังเป็นตัวขับเคลื่อนให้สินทรัพย์ต่างๆ ปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง



Source: Datastream, Haver Analytics, Goldman Sachs GIR.

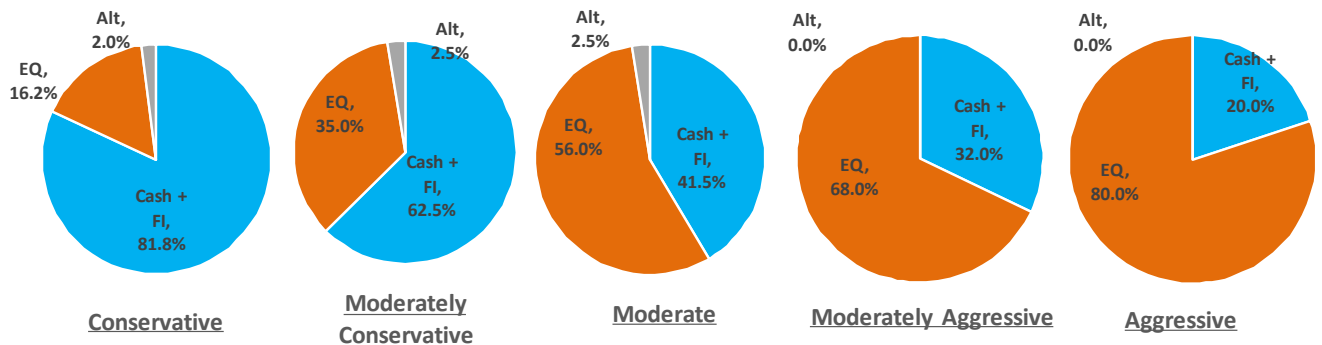
Source: KTAM Asset Allocation, Goldman Sachs (as of January 28, 2020)

กลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือนมีนาคม 2564 นี้ เราจึงพิจารณาคงน้ำหนักการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุน Asset Allocation ในลักษณะเช่นเดิมในทุกกลุ่มสินทรัพย์ โดยเราเชื่อว่าความผันผวนของตลาดยังคงมีอยู่ในระดับสูงและสามารถคาดเดาจังหวะการลงทุนได้ยาก แต่ด้วยปัจจัยเกือหนุนที่มีมากกว่าทำให้เราเชื่อมั่นว่าน้ำหนักการถือครองสินทรัพย์เสี่ยงที่ระดับปัจจุบันจะสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสมกับระดับที่เราคาดการณ์ภายใต้ระดับความผันผวนที่เราเชื่อว่าจะอยู่ในระดับที่ไม่ได้น่ากังวล และช่วยเป็นแรงกระตุ้นต่อนักลงทุนที่เลือกเปลี่ยนกลยุทธ์เพื่อแสวงหาผลตอบแทนเพิ่มเติมได้เป็นอย่างดี

Key Asset Allocation in March 2021

	Conservative		Moderately		Moderate		Moderately		Aggressive	
	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb	Mar	Feb
<b>Fixed Income</b>	<b>81.80</b>	<b>81.80</b>	<b>62.50</b>	<b>62.50</b>	<b>41.50</b>	<b>41.50</b>	<b>32.00</b>	<b>32.00</b>	<b>20.00</b>	<b>20.00</b>
KTSTPLUS	--	--	--	--	2.00	2.00	3.50	3.50	2.60	2.60
KTFIX-1Y3Y	71.80	71.80	52.50	52.50	29.50	29.50	18.50	18.50	7.40	7.40
KT-GCINCOME	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
<b>Equities</b>	<b>16.20</b>	<b>16.20</b>	<b>35.00</b>	<b>35.00</b>	<b>56.00</b>	<b>56.00</b>	<b>68.00</b>	<b>68.00</b>	<b>80.00</b>	<b>80.00</b>
<u>Local</u>	<u>8.20</u>	<u>8.20</u>	<u>17.90</u>	<u>17.90</u>	<u>28.00</u>	<u>28.00</u>	<u>34.00</u>	<u>34.00</u>	<u>40.00</u>	<u>40.00</u>
KT-SET50	4.20	4.20	9.00	9.00	14.00	14.00	17.00	17.00	20.00	20.00
KTSF	1.20	1.20	2.60	2.60	4.20	4.20	5.10	5.10	6.00	6.00
KTEF	2.00	2.00	4.50	4.50	7.0000	7.00	8.50	8.50	10.00	10.00
KTMSEQ	0.80	0.80	1.80	1.80	2.80	2.80	3.40	3.40	4.00	4.00
<u>Global DM</u>	<u>3.60</u>	<u>3.60</u>	<u>7.85</u>	<u>7.85</u>	<u>12.60</u>	<u>12.60</u>	<u>15.30</u>	<u>15.30</u>	<u>18.00</u>	<u>18.00</u>
KT-WEQ	0.60	0.60	1.30	1.30	2.10	2.10	2.55	2.55	3.00	3.00
KT-EURO	0.60	0.60	1.30	1.30	2.10	2.10	2.55	2.55	3.00	3.00
KT-JAPAN	0.40	0.40	0.85	0.85	1.40	1.40	1.70	1.70	2.00	2.00
KT-WTAI	2.00	2.00	4.40	4.40	7.00	7.00	8.50	8.50	10.00	10.00
<u>Global EM</u>	<u>4.40</u>	<u>4.40</u>	<u>9.25</u>	<u>9.25</u>	<u>15.40</u>	<u>15.40</u>	<u>18.70</u>	<u>18.70</u>	<u>22.00</u>	<u>22.00</u>
KT-EMEQ	2.40	2.40	5.25	5.25	8.40	8.40	10.20	10.20	12.00	12.00
KT-China	1.00	1.00	2.00	2.00	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
KT-Ashares	1.00	1.00	2.00	2.00	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
<b>Alternatives</b>	<b>2.00</b>	<b>2.00</b>	<b>2.50</b>	<b>2.50</b>	<b>2.50</b>	<b>2.50</b>	--	--	--	--
KT-PIF	2.00	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	--	--	--	--

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง  
เดือนมีนาคม 2564



Source: KTAM Asset Allocation

## ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ นำมาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และหรือผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆ ที่มีได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ หากมีการกระทำดังกล่าว ให้ถือว่าข้อมูลที่กล่าวถึงนั้นไม่อาจนำมาประกอบการพิจารณาได้
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออกตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ ความเห็นที่แสดง ณ ที่นี้ เป็นความเห็นปัจจุบันตามวันที่ระบุในเอกสารนี้เท่านั้น
- ไม่มีการรับประกันว่ากลยุทธ์การลงทุนนี้จะมีประสิทธิผลภายใต้ภาวะตลาดทุกประเภท และผู้ลงทุนแต่ละท่านควรที่จะประเมินความสามารถของตนในการที่จะลงทุนในระยะยาว โดยเฉพาะอย่างยิ่งในช่วงที่ตลาดปรับตัวลดลง
- ผู้ลงทุนสามารถทำการศึกษาและขอรับข้อมูลสาระสำคัญของกองทุนรวม รวมถึงนโยบายการลงทุน ความเสี่ยง และผลการดำเนินงานย้อนหลังได้จากผู้แทนขายที่ได้รับการแต่งตั้งจาก บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) และเว็บไซต์ของบริษัท [www.ktam.co.th](http://www.ktam.co.th)
- © สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย

“การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน”