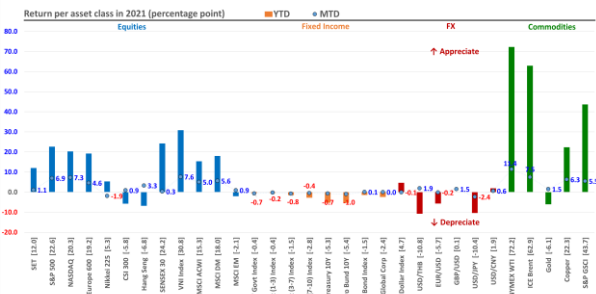


## Patience Is a Virtue

กราฟ 1: Asset Class Return



Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of October 29, 2021)

ตาราง 1: Market Index Price Return

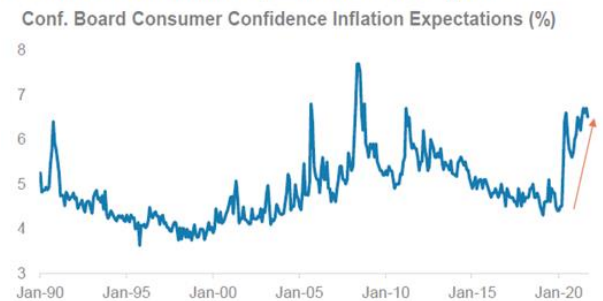
	Price 29-Oct-21	% Change					
		1W	2W	MTD	QTD	YTD	2020
<b>Americas</b>							
Dow Jones	35,819.56	0.4	1.5	5.8	5.8	17.0	6.8
S&P 500	4,605.38	1.3	3.0	6.9	6.9	22.6	15.9
NASDAQ	15,498.39	2.7	4.0	7.3	7.3	20.3	43.1
S&P/TSX Toronto	21,037.07	-0.8	0.5	4.8	4.8	20.7	1.5
MEX IPC	51,309.84	-1.1	-2.8	-0.1	-0.1	16.4	-0.4
Brazil IBOVESPA	103,500.70	-2.6	-9.7	-6.7	-6.7	-13.0	2.1
<b>Europe</b>							
Euro Stoxx 50	4,250.56	1.5	1.6	5.0	5.0	19.6	-6.1
Stoxx Europe 600	475.51	0.8	1.3	4.6	4.6	19.2	-4.9
FTSE 100	7,237.57	0.5	0.0	2.1	2.1	12.0	-15.5
DAX	15,688.77	0.9	0.7	2.8	2.8	14.4	2.9
CAC 40	6,830.34	1.4	1.5	4.8	4.8	23.0	-8.0
Spain IBEX 35	9,057.70	1.7	0.7	3.0	3.0	12.2	-16.8
Italy FTSE MIB	26,875.96	1.1	1.5	4.6	4.6	20.9	-6.4
Russia MICEX	4,150.00	-1.1	-2.6	1.1	1.1	26.2	7.8
<b>ASIA</b>							
SET Index	1,623.43	-1.2	-0.9	1.1	1.1	12.0	-8.2
TOPIX	2,001.18	-0.1	-1.1	-1.4	-1.4	10.9	4.1
Nikkei 225	28,892.69	0.3	-0.6	-1.9	-1.9	5.3	15.1
S&P/ASX 200	7,323.74	-1.2	-0.5	-0.1	-0.1	11.2	-3.4
CSI 300	4,908.77	-1.0	-0.5	0.9	0.9	-5.8	29.6
Shanghai Comp	3,547.34	-1.0	-0.7	-0.6	-0.6	2.1	15.6
Hang Seng	25,377.24	-2.9	0.2	3.3	3.3	-6.8	-3.5
Taiwan TAIEX	16,987.41	0.6	1.2	0.3	0.3	15.3	21.8
S.Korea KOSPI	2,970.68	-1.2	-1.5	-3.2	-3.2	3.4	30.4
FTSE Straits Time	3,198.17	-0.2	0.8	3.6	3.6	12.5	-11.9
FTSE Malay KLCI	1,562.31	-1.6	-2.3	1.6	1.6	-4.0	1.0
Jakarta Comp	6,591.35	-0.8	-0.6	4.8	4.8	10.2	-5.5
PSEI - Philippines	7,054.70	-3.2	-2.2	1.5	1.5	-1.2	-8.6
SENSEX 30	59,306.93	-2.5	-3.3	0.3	0.3	24.2	14.9
VNI Index	1,444.27	4.0	3.7	7.6	7.6	30.8	14.6

Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of October 29, 2021)

เดือนตุลาคม 2564 ตราสารหนี้ส่วนใหญ่ทั่วโลกให้ผลตอบแทนติดลบจาก Yield ที่ปรับตัวสูงขึ้นอย่างมาก โดยเฉพาะในพันธบัตรรัฐบาลกลุ่มระยะเวลา 2 – 5 ปี จากความกังวลด้านเงินเฟ้อที่สูงและอาจลากนานกว่าที่คาด โดยอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ รุ่นอายุ 2 ปี ปรับตัวขึ้นจาก 0.28% ณ สิ้นเดือนกันยายน เป็น 0.48% ในสิ้นเดือนตุลาคม และรุ่นอายุ 5 ปีปรับตัวขึ้นมาจาก 0.98% เป็น 1.18% ตามลำดับ นับเป็นระดับที่สูงที่สุดตั้งแต่เกิดวิกฤตโควิด-19 เป็นต้นมา

สินทรัพย์เสี่ยงที่ก่อนหน้านี้ปรับตัวลดลงจากแรงขายทำกำไรท่ามกลางความไม่แน่นอนในเดือนกันยายน กลับมาคึกคักจากปัจจัย Sentiment เชิงบวกของนักลงทุนที่กลับเข้าสู่โหมด Risk-on พาหุ้นได้ระดับกลับขึ้นมาจนทำราคาสูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยเฉพาะหุ้นในกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วอย่างสหรัฐฯ หรือยุโรป สืบเนื่องมาจากผลประกอบการในไตรมาส 3/2564 ที่แข็งแกร่งกว่าที่นักวิเคราะห์คาด โดยเฉพาะบริษัทในอุตสาหกรรมการเงินและเทคโนโลยีขนาดใหญ่ ผลักดันให้ดัชนีหุ้นโลก MSCI World ปรับตัวขึ้นกว่า 5.6% ในเดือนตุลาคม

### Consumers' Inflation Expectations Have Spiked

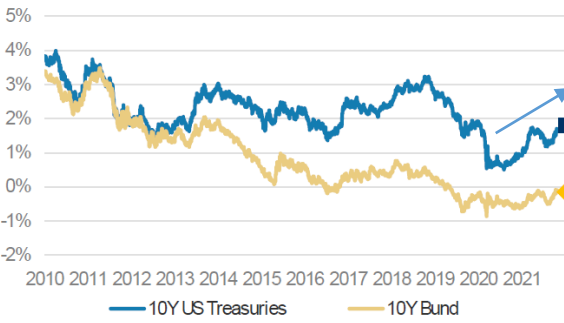


Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg, Morgan Stanley Research

ปัญหาการขาดแคลนพลังงานในหลายประเทศเริ่มคลายตัว ส่งผลให้ราคาน้ำมันและก๊าซธรรมชาติมีแนวโน้มชะลอลง แต่เชื่อว่าจะยังคงอยู่ในระดับสูงเช่นนี้ต่อไปอีกหลายเดือนจากอุปสงค์ที่เพิ่มขึ้นตามกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เริ่มกลับมาอยู่ในระดับใกล้เคียงก่อนวิกฤตโควิด-19 ส่งผลให้ความกังวลเงินเฟ้อพุ่งสูงสุดในรอบนับ 10 ปี จากปัจจัยราคาต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น และทางธนาคารกลางสหรัฐฯ (Fed) ก็ออกมายอมรับว่าเงินเฟ้อครั้งนี้อาจลากยาวกว่าที่ประเมินไว้เมื่อต้นปีจริง

นักลงทุนแสดงความกังวลนี้ออกมาในตลาด Fed Fund Futures โดยเชื่อว่าจะมีการขึ้นดอกเบี้ยอย่างน้อย 1 ครั้งในปี 2022 จากเดิมที่ยังเป็นที่ถกเถียงกันมาหลายเดือน ประกอบกับตัวเลขการจ้างงานที่ดูดีขึ้นตามลำดับ และค่าแรงที่เติบโตไวขึ้นเป็นประวัติการณ์ อาจส่งผลให้ Fed ส่งสัญญาณการขึ้นอัตราดอกเบี้ยออกมาเร็วกว่าที่ตลาดคาดได้ในปีหน้า

US and Europe 10-year Bond Yields

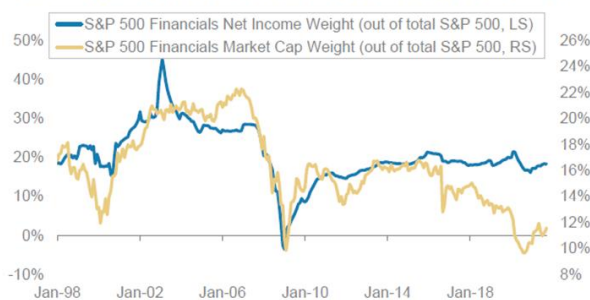


Source: KTAM Asset Allocation, Morgan Stanley Research

ในส่วนของมาตรการการลดการอัดฉีดผ่านมาตรการผ่อนคลายนโยบายการเงิน (Taper) เป็นที่จับตามองจากทั่วโลก ซึ่งน่าจะประกาศออกมาหลังการประชุมในวันที่ 3 พฤศจิกายนที่จะถึงนี้ ที่เราเชื่อว่า Fed จะเริ่มลดการเข้าซื้อสินทรัพย์ตั้งแต่เดือนพฤศจิกายน 2564 ลงเดือนละ 15,000 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ต่อเนื่อง 8 เดือนจนสิ้นสุดโดยประมาณกลางปี 2565 มาตรการอัดฉีดสภาพคล่องลงสมบูรณ์ในเดือนมิถุนายน 2565 ซึ่งครั้งนี้นักลงทุนมีประสบการณ์จากเหตุการณ์ "Taper Tantrum" ในปี 2013 และคาดการณ์ความเป็นไปได้ในขั้นนี้ไว้แล้ว การ Taper ที่จะเกิดขึ้นจึงไม่น่าส่งผลกระทบต่อสภาพรวมของตลาดเหมือนครั้งก่อน

ตลาดหุ้นไทยยังคงวิ่งอยู่ในกรอบ 1,600 – 1,650 จุด สาเหตุส่วนหนึ่งที่ทำให้ดัชนี SET ยังปรับตัวอยู่ในกรอบแคบมาจากการกระจุกตัวของปัจจัยบวกเฉพาะตัวที่เกิดขึ้นในกลุ่มพลังงาน และกลุ่มธนาคาร ส่วนตลาดในเชิงกว้าง แม้จะมีปัจจัยบวกเช่นการเริ่มกลับมาเปิดประเทศในเดือนพฤศจิกายน แต่ตลาดยังคงต้องการความชัดเจนของข้อมูลของเศรษฐกิจมากกว่านี้

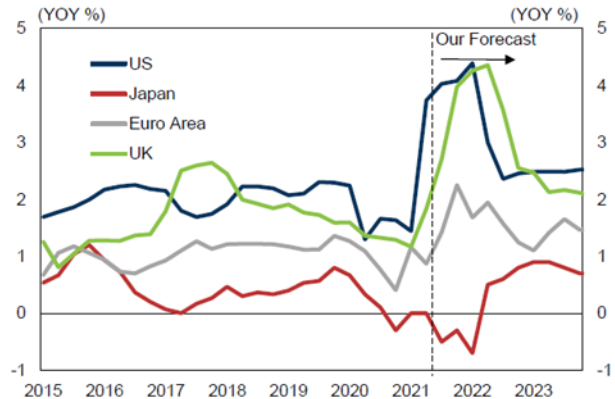
US Financials: Disconnect Between Earnings and Price



Source: KTAM Asset Allocation, FactSet, Morgan Stanley Research

บรรยากาศการลงทุนในช่วงสุดท้ายของปียังสนับสนุนการเติบโตของหุ้น มากกว่าตราสารหนี้ที่ได้รับผลกระทบเชิงลบจากแนวโน้ม Yield ขาขึ้น โดยเราเห็นแนวโน้มนักลงทุนกระจายการลงทุนไปยังกลุ่มประเทศพัฒนาแล้วมากกว่ากลุ่มตลาดกำลังพัฒนา (EM) ซึ่งส่วนมากยังประสบปัญหาจากการแพร่ระบาดของโรคโควิด-19 ซึ่งหุ้นในทวีปยุโรปและประเทศญี่ปุ่น เป็นตัวเลือกที่น่าสนใจในการกระจายการลงทุนออกจากสหรัฐฯ ด้วย Valuation ที่ยังถูกกว่าพอสมควร ประกอบกับปัจจัยดอกเบี้ยโลกขาขึ้น ซึ่งมักส่งผลดีต่อหุ้นญี่ปุ่น เนื่องจากธนาคารกลางประเทศญี่ปุ่น (BOJ) มีโอกาสขึ้นดอกเบี้ยช้าที่สุด ส่วนต่างดอกเบี้ยสหรัฐ-ญี่ปุ่นที่กว้างขึ้นมักกดดันเงินเยนอ่อนค่า หนุนรายได้บริษัทญี่ปุ่นซึ่งจำนวนมากเป็นผู้ส่งออก

Core CPI Inflation



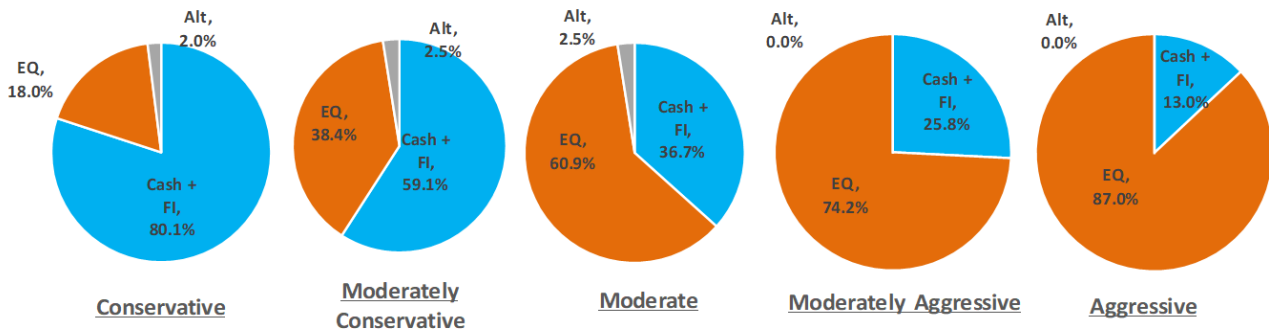
Source: KTAM Asset Allocation, FactSet, Goldman Sachs Global Investment Research

กลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือนพฤศจิกายน 2564 นี้ เราปรับเพิ่มน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนต่างประเทศขึ้นเล็กน้อย โดยมีมุมมองบวกต่อหุ้นกลุ่มบริษัทในอุตสาหกรรมการเงินซึ่งยังคงมี Valuation ที่ไม่แพง และได้รับประโยชน์จากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น เป็นตัวเลือกการลงทุนที่น่าสนใจในช่วงเวลาที่เหลือของปีไปจนถึงช่วงต้นปีหน้า และยังคงน้ำหนักการลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นซึ่งตอบโจทย์แนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น (Reflation) และหุ้นเทคโนโลยีในยุโรป ที่มีความสามารถในการเติบโตดี ช่วยลดความเสี่ยงจากความผันผวนของตลาดที่มีคนสนใจเป็นจำนวนมาก (Overcrowded) อย่างหุ้นเทคโนโลยีสหรัฐฯ

Key Asset Allocation in November 2021

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	Nov	Oct	Nov	Oct	Nov	Oct	Nov	Oct	Nov	Oct
<b>Fixed Income</b>	<b>80.05</b>	<b>80.50</b>	<b>59.10</b>	<b>60.00</b>	<b>36.65</b>	<b>38.05</b>	<b>25.80</b>	<b>27.55</b>	<b>13.00</b>	<b>15.00</b>
KTSTPLUS	10.00	10.00	10.10	10.10	10.80	10.80	10.50	10.50	5.00	5.00
KTFIX-1Y3Y	55.05	55.50	34.00	34.90	10.85	12.25	10.30	12.05	8.00	10.00
KT-CHINABOND	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	--	--	--	--
KT-CSBOND	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	5.00	5.00	--	--
<b>Equities</b>	<b>17.95</b>	<b>17.50</b>	<b>38.40</b>	<b>37.50</b>	<b>60.85</b>	<b>59.45</b>	<b>74.20</b>	<b>72.45</b>	<b>87.00</b>	<b>85.00</b>
<u>Local</u>	<u>6.60</u>	<u>6.60</u>	<u>14.40</u>	<u>14.40</u>	<u>22.30</u>	<u>22.30</u>	<u>27.15</u>	<u>27.15</u>	<u>32.00</u>	<u>32.00</u>
KT-SET50	2.80	2.80	6.00	6.00	9.00	9.00	11.00	11.00	13.00	13.00
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	7.00	7.00	8.50	8.50	10.00	10.00
KTMSEQ	0.60	0.60	1.30	1.30	2.10	2.10	2.55	2.55	3.00	3.00
<u>Global DM</u>	<u>6.80</u>	<u>6.35</u>	<u>14.10</u>	<u>13.20</u>	<u>22.30</u>	<u>20.90</u>	<u>27.30</u>	<u>25.55</u>	<u>32.00</u>	<u>30.00</u>
KT-GEQ	0.70	0.70	1.80	1.80	2.70	2.70	3.50	3.50	4.00	4.00
KT-US	0.60	0.60	1.30	1.30	2.10	2.10	2.55	2.55	3.00	3.00
KT-JAPAN	1.10	1.10	2.20	2.20	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
KT-Finance	1.10	0.65	2.20	1.30	3.50	2.10	4.25	2.50	5.00	3.00
KT-WTAI	1.10	1.10	2.20	2.20	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
KT-EUROTECH	1.10	1.10	2.20	2.20	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
KT-Climate	1.10	1.10	2.20	2.20	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
<u>Global EM</u>	<u>4.55</u>	<u>4.55</u>	<u>9.90</u>	<u>9.90</u>	<u>16.25</u>	<u>16.25</u>	<u>19.75</u>	<u>19.75</u>	<u>23.00</u>	<u>23.00</u>
KT-AASIA	0.65	0.65	1.30	1.30	2.10	2.10	2.50	2.50	3.00	3.00
KT-China	0.70	0.70	1.80	1.80	2.70	2.70	3.50	3.50	4.00	4.00
KT-Ashares	3.20	3.20	6.80	6.80	11.45	11.45	13.75	13.75	16.00	16.00
<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  
เดือนพฤศจิกายน 2564



Source: KTAM Asset Allocation

## ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีที่น่าเชื่อถือ 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 แม้กระทั่งในกรณีที่เกิดวิกฤตการณ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม 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”