

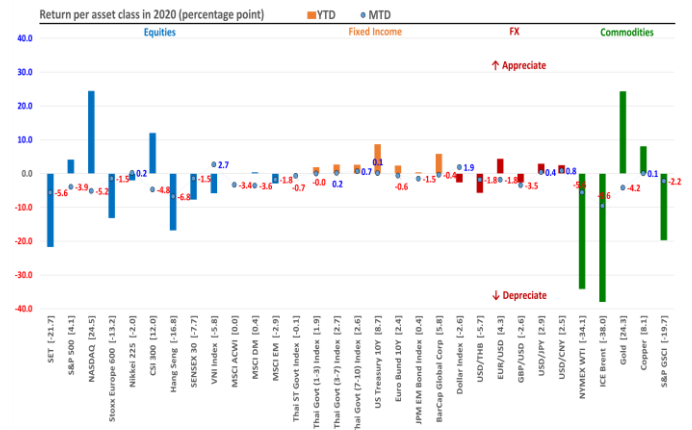
## The Recurring Riptide

ตลาดหุ้นเข้าสู่ช่วงไตรมาสสุดท้ายของปี 2020 ในขณะที่โลกยังคงเผชิญกับผลกระทบจากการแพร่เชื้อไวรัส Covid-19 ที่ส่งผลให้อัตราผู้ติดเชื้อทั่วโลกยังคงทะยานสูงอย่างต่อเนื่อง โดยจำนวนผู้ติดเชื้อทั่วโลกสูงกว่า 35 ล้านรายแล้ว ซึ่งผ่านมาเป็นเวลาเก้าเดือนนับจากการระบาดครั้งใหญ่ของไวรัสที่เมืองอู่ฮั่น ประเทศจีน อย่างไรก็ตาม เศรษฐกิจโลกได้เริ่มส่งสัญญาณของการฟื้นตัวขึ้นตามมาตรการช่วยเหลือทางการคลังที่ในแต่ละประเทศ รวมถึงทิศทางการกำหนดนโยบายทางการเงินที่ผ่อนคลายจากธนาคารกลางต่างๆ ทั่วโลก เพื่อเร่งฟื้นฟูปัจจัยทางเศรษฐกิจมหภาคในประเทศท่ามกลางมาตรการปิดการพรมแดนที่ยังบังคับใช้ในหลายประเทศทั่วโลก เพื่อใช้ควบคุมจำนวนผู้ติดเชื้อ ส่งผลให้ภาคธุรกิจที่เน้นการนำเข้าและส่งออกได้รับผลกระทบเชิงลบมากกว่าภาคธุรกิจอื่น ซึ่งเศรษฐกิจไทยที่มีภาคการท่องเที่ยวเป็นปัจจัยหลักต่อการเติบโตของเศรษฐกิจยังคงหยุดชะงัก สร้างความกังวลต่อนักลงทุนเมื่อเทียบกับประเทศอื่นในภูมิภาคเดียวกัน ในขณะที่ปัจจัยความไม่แน่นอนทางภูมิรัฐศาสตร์ทั่วโลกจะเริ่มสูงขึ้นในเดือนตุลาคมนี้ ซึ่งเป็นเดือนสุดท้ายของก่อนการเลือกตั้งปธน. สหรัฐอเมริกาที่จะมีขึ้นในวันที่ 3 พ.ย. รวมถึงเส้นตายของการเจรจาทางการค้าระหว่างสหราชอาณาจักรและกลุ่มสหภาพยุโรปที่กำหนดไว้ในกลางเดือน

ทั้งนี้ ภาพรวมของตลาดหุ้นในเดือนกันยายนที่ผ่านมา เราจึงเห็นการปรับฐานของนักลงทุนทั่วโลกที่ทยอยลดสัดส่วนการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเพื่อจับตาดูทิศทางความไม่แน่นอนของตลาดโลก นำมาโดยการเทขายทำกำไรของหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีสหรัฐฯ โดยดัชนีหุ้น Nasdaq ปรับตัวลงมากกว่า 5% ส่งผลให้ภาพรวมของตลาดหุ้นทั่วโลกปรับตัวลงโดยเฉลี่ย 3.4% ในขณะที่เดียวกันตลาดหุ้นไทยปรับตัวลงต่อเนื่องเป็นเดือนที่สามติดต่อกัน โดยไตรมาส 3 ปรับตัวลงประมาณ 7%

มาจากความเชื่อมั่นของนักลงทุนที่ลดน้อยลง รวมถึงมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศที่ยังขาดความชัดเจน ส่งผลให้ IMF ปรับคาดการณ์การเติบโตของเศรษฐกิจไทยลงมากที่สุดในกลุ่มประเทศอาเซียน

กราฟ 1: Asset Class Return



Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of September 30, 2020)

ตาราง 1: Market Index Price Return

|                    | Price 30-Sep-20 | % Change |      |      |      |       |      |
|--------------------|-----------------|----------|------|------|------|-------|------|
|                    |                 | 1W       | 2W   | MTD  | QTD  | YTD   | 2019 |
| <b>Americas</b>    |                 |          |      |      |      |       |      |
| Dow Jones          | 27,781.70       | 3.8      | -0.9 | -2.3 | 8.5  | -2.7  | 23.7 |
| S&P 500            | 3,363.00        | 3.9      | -0.7 | -3.9 | 10.1 | 4.1   | 30.0 |
| NASDAQ             | 11,167.51       | 5.0      | 1.1  | -5.2 | 13.1 | 24.5  | 36.3 |
| S&P/TSX Toronto    | 16,121.38       | 1.9      | -1.1 | -2.4 | 4.8  | -5.5  | 20.0 |
| MEX IPC            | 37,458.69       | 4.5      | 2.0  | 1.7  | -0.8 | -14.0 | 5.0  |
| Brazil IBOVESPA    | 94,603.40       | -1.2     | -5.1 | -4.8 | -1.2 | -18.2 | 31.6 |
| <b>Europe</b>      |                 |          |      |      |      |       |      |
| Euro Stoxx 50      | 3,193.61        | 0.4      | -4.3 | -2.4 | -1.2 | -14.7 | 25.4 |
| Stoxx Europe 600   | 361.09          | 0.4      | -3.2 | -1.5 | 0.3  | -13.2 | 23.7 |
| FTSE 100           | 5,866.10        | -0.6     | -3.5 | -1.6 | -5.8 | -22.2 | 12.0 |
| DAX                | 12,760.73       | 0.9      | -3.7 | -1.4 | 4.3  | -3.7  | 25.5 |
| CAC 40             | 4,803.44        | 0.0      | -5.3 | -2.9 | -2.9 | -19.6 | 27.8 |
| Spain IBEX 35      | 6,716.60        | 0.9      | -5.5 | -3.6 | -7.7 | -29.7 | 12.4 |
| Italy FTSE MIB     | 19,015.27       | 0.5      | -4.8 | -3.1 | -2.2 | -19.1 | 28.3 |
| Russia MICEX       | 2,905.81        | -0.4     | -2.3 | -2.0 | 5.0  | -4.6  | 29.1 |
| <b>ASIA</b>        |                 |          |      |      |      |       |      |
| SET Index          | 1,237.04        | -2.1     | -4.4 | -5.6 | -7.0 | -21.7 | 1.0  |
| TOPIX              | 1,625.49        | -1.1     | -1.1 | 0.5  | 4.9  | -5.6  | 15.2 |
| Nikkei 225         | 23,185.12       | -0.7     | -1.2 | 0.2  | 5.4  | -2.0  | 18.2 |
| S&P/ASX 200        | 5,815.94        | -1.8     | -2.4 | -4.0 | 0.0  | -13.0 | 18.2 |
| CSI 300            | 4,587.40        | -1.4     | -1.5 | -4.8 | 11.6 | 12.0  | 36.1 |
| Shanghai Comp      | 3,218.05        | -1.9     | -2.0 | -5.2 | 8.7  | 5.5   | 22.3 |
| Taiwan TAIEX       | 12,515.61       | -0.5     | -3.6 | -0.6 | 8.4  | 4.3   | 23.3 |
| S.Korea KOSPI      | 2,327.89        | -0.2     | -4.4 | 0.1  | 11.2 | 5.9   | 7.7  |
| FTSE Straits Time  | 2,466.62        | -0.6     | -1.5 | -2.6 | -4.2 | -23.5 | 5.5  |
| FTSE Malay KLCI    | 1,504.82        | 0.6      | -1.7 | -1.3 | 0.7  | -5.3  | -6.1 |
| Jakarta Comp       | 4,870.04        | -1.0     | -3.7 | -7.0 | -0.6 | -22.7 | 1.7  |
| PSEI - Philippines | 5,864.23        | -0.5     | -1.4 | -0.3 | -3.9 | -25.0 | 4.7  |
| SENSEX 30          | 38,067.93       | 1.1      | -3.1 | -1.5 | 8.9  | -7.7  | 14.4 |
| VNI Index          | 2.98            | -0.8     | 0.9  | 2.7  | 9.1  | -5.8  | 7.7  |

Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of September 30, 2020)

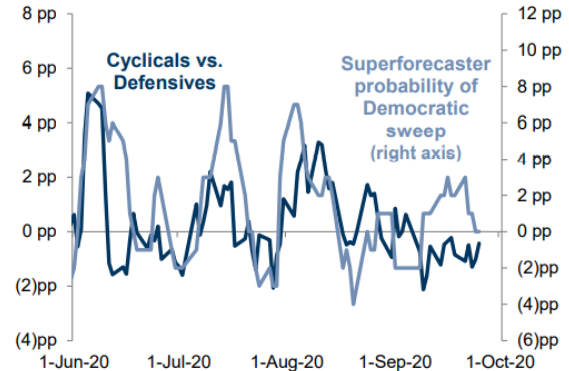
ในด้านตลาดพันธบัตร อัตราผลตอบแทนตราสารหนี้รัฐบาลสหรัฐฯ เริ่มทรงตัวอยู่ในระดับเท่าเดิมหลังจากที่นักลงทุนรับรู้อุปสงค์เงินเพื่อใหม่ที่เพดานกำหนด และทิศทางของ

นโยบายทางการเงินที่จะยังคงอยู่ในสภาวะผ่อนคลายไปต่อเนื่องอีกสองปี ส่งผลให้กระแสเงินทุนของนักลงทุนต่างชาติทยอยไหลเข้าสู่ตราสารหนี้ในกลุ่มประเทศยุโรปมากขึ้น โดยอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปีปรับตัวลดลง 2 bps แตกต่างอัตราผลตอบแทนของพันธบัตรรัฐบาลฝรั่งเศสและเยอรมันที่ปรับตัวลงเฉลี่ย 12 bps และ 5 bps ตามลำดับในเดือนกันยายนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ค่าเงินดอลลาร์เริ่มมีสัญญาณของการแข็งค่าขึ้น โดยตามสถิติย้อนหลัง ค่าเงินดอลลาร์จะมีการปรับตัวแข็งค่าขึ้นในช่วงตลอดสองเดือนทั้งก่อนและหลังการเลือกตั้ง ส่งผลให้ราคาของค่าปรับตัวลงมาอยู่ในกรอบ 1,850 – 1,910 อย่างไรก็ตาม ความผันผวนที่สูงขึ้นในเดือนกันยายนเป็นปัจจัยสนับสนุนให้นักลงทุนยังคงมีการถือครองน้ำหนักของค่าที่มากกว่าค่าเฉลี่ยในรอบสามปี

ในเดือน ต.ค. นี้ เราปรับลดน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ในกองทุน KT-US ลงบ้าง เพื่อลดสัดส่วนของปัจจัยความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ที่สูงขึ้นจากประเทศสหรัฐอเมริกา ทั้งนี้ เราคาดว่าความไม่แน่นอนในตลาดอาจจะเพิ่มขึ้นสูงได้ในช่วงก่อนการเลือกตั้ง โดยถึงแม้ว่าโพลสำรวจความคิดเห็นของประชาชนอเมริกัน (ณ วันที่ 30 กันยายน) เริ่มชี้ให้เห็นถึงช่องว่างของคะแนนเสียงจาก Electoral College ที่อดีตรองปธน. ไบเดน ซึ่งเป็นตัวแทนจากพรรคเดโมแครตอาจจะได้ไปถึง 332 คะแนน ซึ่งมากกว่าคะแนนเสียงขั้นต่ำที่ 270 คะแนนที่จะทำให้พรรคเดโมแครตได้เป็นเสียงข้างมากถึง 62 คะแนน ในขณะที่ปธน. ทรัมป์ ซึ่งเป็นตัวแทนของพรรคริพับลิกันอาจจะได้คะแนนเสียงไปเพียง 206 คะแนน อย่างไรก็ตาม ตลาดหุ้นอาจจะมีความกังวลต่อนโยบายการขึ้นภาษีเอกชนและบุคคลที่มีรายได้สูง ซึ่งเป็นหนึ่งในนโยบายหลักของการหาเสียงของอดีตรองปธน. ไบเดน รวมถึงความไม่แน่นอนที่พรรคเดโมแครตจะชนะคะแนนเสียงของทั้งสองสภาในส่วนของสมาชิกสภาผู้แทนราษฎรและสมาชิกวุฒิสภา ที่จะเป็นส่วนสำคัญในการผลักดันกฎหมายของพรรคเดโมแครตยังคงยากที่จะคาดเดาถึงความเป็นไปได้

กราฟ 2: ความเป็นไปได้ที่พรรคเดโมแครตจะชนะทั้งสองสภากับการปรับตัวขึ้นของ Sector Cyclicals

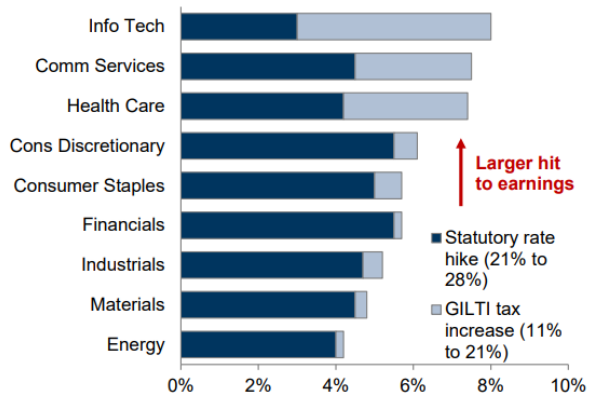
Cyclicals have rallied on rising odds of Democratic sweep  
Cyclicals vs. defensives (lhs), probability of Democratic sweep (rhs)



Source: KTAM Asset Allocation, Goldman Sachs Research

กราฟ 3: ผลกระทบของการขึ้นภาษีในแต่ละภาคอุตสาหกรรมในประเทศสหรัฐอเมริกา

Potential impact of select tax proposals on sector earnings  
Reduction in sector EPS from baseline



Source: KTAM Asset Allocation, Goldman Sachs Research

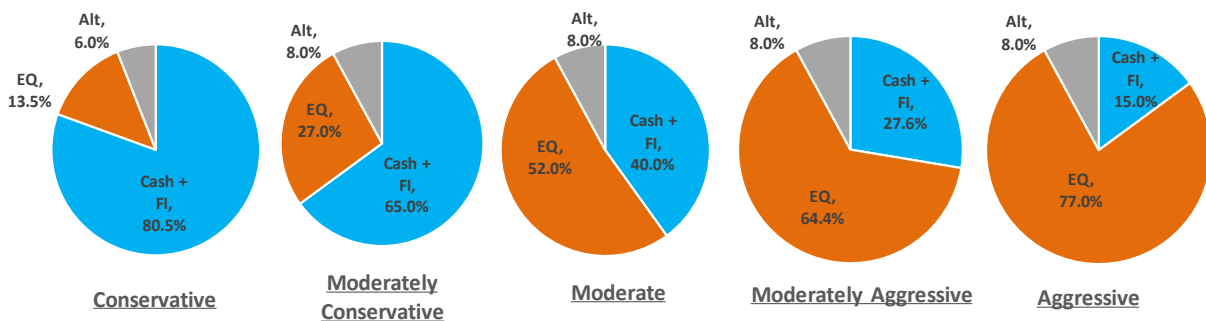
อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการปรับฐานและ Sector Rotation ที่อาจจะเกิดขึ้นภายหลังจากที่ผลคะแนนการเลือกตั้งมีการประกาศในช่วงเย็นของวันที่ 3 พ.ย. จะเกิดขึ้นอย่างรวดเร็ว รวมถึงความไม่ชัดเจนของข้อสรุปการออกมาตรการเยียวยาทางการคลังเพิ่มเติมจากสภา Congress ที่จะเป็นปัจจัยหนุนให้แก่ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ที่เราเชื่อว่าเป็นผลจากเกมส์การเฝ้าระวังระหว่างทั้งสองพรรคในช่วงหาเสียงมากกว่าความเป็นไปได้ที่ไม่มีมาตรการช่วยเหลือนี้ออกมา เราจึงคงสัดส่วนน้ำหนักการลงทุนในตราสารหนี้ที่สูงกว่าเกณฑ์มาตรฐานเล็กน้อยเพื่อรอดูท่าทีของตลาดและข่าวสารที่อาจจะเกิดขึ้นในเดือนตุลาคม ท่ามกลางการดีเบตของผู้ลงสมัครปธน. ที่นักลงทุนทั่วโลกยังคงจับตามอง

Key Asset Allocation in October 2020

|                     | Conservative |              | Moderately   |              | Moderate     |              | Moderately   |              | Aggressive   |              |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                     | Oct          | Sep          | Oct          | Sep          | Oct          | Sep          | Oct          | Sep          | Oct          | Sep          |
| <b>Fixed Income</b> | <b>80.50</b> | <b>80.00</b> | <b>65.00</b> | <b>64.00</b> | <b>40.00</b> | <b>38.00</b> | <b>27.60</b> | <b>25.00</b> | <b>15.00</b> | <b>12.00</b> |
| KTSTPLUS            | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           |
| KTFIX-1Y3Y          | 67.50        | 67.00        | 53.30        | 52.30        | 30.50        | 28.50        | 20.00        | 17.40        | 9.40         | 6.40         |
| KTFIXPLUS           | 8.00         | 8.00         | 6.70         | 6.70         | 4.50         | 4.50         | 3.60         | 3.60         | 2.60         | 2.60         |
| KT-WCORP            | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           | --           |
| KT-GCINCOME         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 4.00         | 4.00         | 3.00         | 3.00         |
| <b>Equities</b>     | <b>13.50</b> | <b>14.00</b> | <b>27.00</b> | <b>28.00</b> | <b>52.00</b> | <b>54.00</b> | <b>64.40</b> | <b>67.00</b> | <b>77.00</b> | <b>80.00</b> |
| <u>Local</u>        | <u>6.17</u>  | <u>6.17</u>  | <u>11.33</u> | <u>11.33</u> | <u>24.70</u> | <u>24.70</u> | <u>30.05</u> | <u>30.05</u> | <u>35.00</u> | <u>35.00</u> |
| KT-SET50            | 3.19         | 3.19         | 5.86         | 5.86         | 12.00        | 12.00        | 13.35        | 13.35        | 15.30        | 15.30        |
| KTSF                | 2.18         | 2.18         | 4.37         | 4.37         | 8.00         | 8.00         | 10.90        | 10.90        | 13.00        | 13.00        |
| KTMSEQ              | --           | --           | --           | --           | 2.60         | 2.60         | 3.20         | 3.20         | 3.70         | 3.70         |
| KT-ESG              | 0.80         | 0.80         | 1.10         | 1.10         | 2.10         | 2.10         | 2.60         | 2.60         | 3.00         | 3.00         |
| <u>Global DM</u>    | <u>4.65</u>  | <u>5.15</u>  | <u>9.82</u>  | <u>10.82</u> | <u>18.00</u> | <u>20.00</u> | <u>22.95</u> | <u>25.55</u> | <u>28.70</u> | <u>31.70</u> |
| KT-WEQ              | 2.30         | 2.30         | 5.25         | 5.25         | 10.15        | 10.15        | 12.60        | 12.60        | 15.00        | 15.00        |
| KT-US               | 1.00         | 1.50         | 0.37         | 1.37         | 2.55         | 4.55         | 3.75         | 6.35         | 5.70         | 8.70         |
| KT-WTAI             | 1.35         | 1.35         | 4.20         | 4.20         | 5.30         | 5.30         | 6.60         | 6.60         | 8.00         | 8.00         |
| <u>Global EM</u>    | <u>2.68</u>  | <u>2.68</u>  | <u>5.85</u>  | <u>5.85</u>  | <u>9.30</u>  | <u>9.30</u>  | <u>11.40</u> | <u>11.40</u> | <u>13.30</u> | <u>13.30</u> |
| KT-EMEQ             | 1.05         | 1.05         | 2.50         | 2.50         | 4.70         | 4.70         | 6.00         | 6.00         | 7.30         | 7.30         |
| KT-China            | 0.33         | 0.33         | 0.70         | 0.70         | 1.33         | 1.33         | 1.70         | 1.70         | 2.00         | 2.00         |
| KT-Ashares          | 1.30         | 1.30         | 2.65         | 2.65         | 3.27         | 3.27         | 3.70         | 3.70         | 4.00         | 4.00         |
| <b>Alternatives</b> | <b>6.00</b>  | <b>6.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  | <b>8.00</b>  |
| KT-Gold             | 2.00         | 2.00         | 3.00         | 3.00         | 3.00         | 3.00         | 3.00         | 3.00         | 3.00         | 3.00         |
| KT-PIF              | 4.00         | 4.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         | 5.00         |

Source: KTAM Asset Allocation

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง  
เดือนตุลาคม 2563



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. 2561 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย

“การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน”