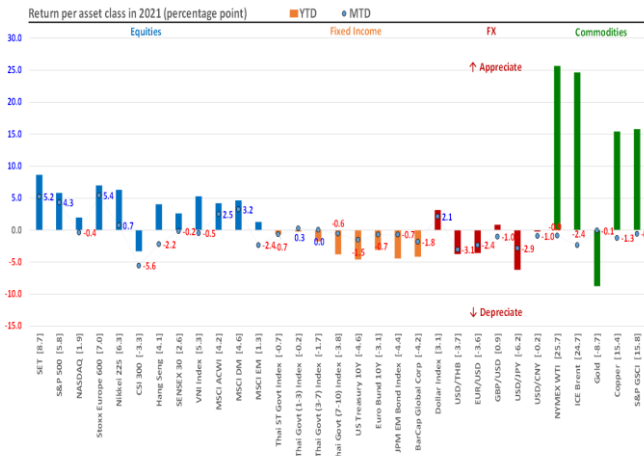


To Have and Have Not

กราฟ 1: Asset Class Return



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

ตาราง 1: Market Index Price Return

	Price 26-Mar-21	% Change					
		1W	2W	MTD	QTD	YTD	2020
Americas							
Dow Jones	33,072.88	1.4	0.9	6.9	8.1	8.1	6.8
S&P 500	3,974.54	1.6	0.8	4.3	5.8	5.8	15.9
NASDAQ	13,138.72	-0.6	-1.4	-0.4	1.9	1.9	43.1
S&P/TSX Toronto	18,752.58	-0.5	-0.5	3.8	7.6	7.6	1.5
MEX IPC	47,379.19	0.7	-0.8	6.2	7.5	7.5	-0.4
Brazil IBOVESPA	114,780.60	-1.2	0.5	4.3	-3.6	-3.6	2.1
Europe							
Euro Stoxx 50	3,866.68	0.8	0.9	6.3	8.8	8.8	-6.1
Stoxx Europe 600	426.93	0.8	0.9	5.4	7.0	7.0	-4.9
FTSE 100	6,740.59	0.5	-0.3	4.0	4.3	4.3	-15.5
DAX	14,748.94	0.9	1.7	7.0	7.5	7.5	2.9
CAC 40	5,988.81	-0.2	-1.0	5.0	7.9	7.9	-8.0
Spain IBEX 35	8,498.20	0.1	-1.7	3.3	5.3	5.3	-16.8
Italy FTSE MIB	24,393.26	0.8	1.2	6.8	9.7	9.7	-6.4
Russia MICEX	3,489.83	0.4	-1.4	4.3	6.1	6.1	7.8
ASIA							
SET Index	1,574.86	0.7	0.4	5.2	8.7	8.7	-8.2
TOPIX	1,984.16	-1.4	1.7	6.4	9.9	9.9	4.1
Nikkei 225	29,176.70	-2.1	-1.8	0.7	6.3	6.3	15.1
S&P/ASX 200	6,824.23	1.7	0.8	2.3	3.6	3.6	-3.4
CSI 300	5,037.99	0.6	-2.1	-5.6	-3.3	-3.3	29.6
Shanghai Comp	3,418.33	0.4	-1.0	-2.6	-1.6	-1.6	15.6
Taiwan TAIEX	16,305.88	1.5	0.3	2.2	10.7	10.7	21.8
S.Korea KOSPI	3,041.01	0.0	-0.4	0.9	5.8	5.8	30.4
FTSE Straits Time	3,157.95	0.7	2.0	7.1	11.0	11.0	-11.9
FTSE Malay KLCI	1,601.42	-1.5	-0.9	1.5	-1.6	-1.6	1.0
Jakarta Comp	6,195.56	-2.5	-2.6	-0.7	3.6	3.6	-5.5
PSEI - Philippines	6,544.63	1.7	-2.7	-3.7	-8.3	-8.3	-8.6
SENSEX 30	49,008.50	-1.7	-3.5	-0.2	2.6	2.6	14.9
VNI Index	1,162.21	-2.7	-1.6	-0.5	5.3	5.3	14.6

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

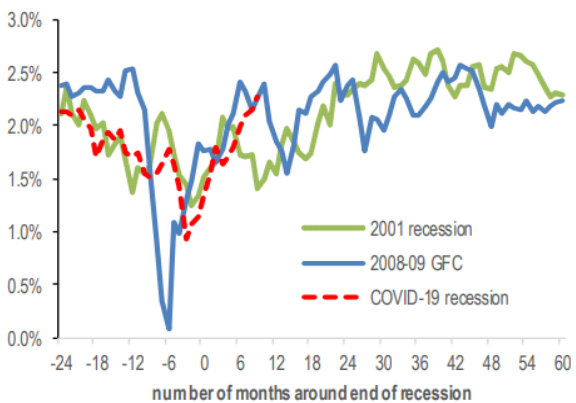
การเคลื่อนไหวของตลาดหุ้นทั่วโลกในรอบเดือนมีนาคมที่ผ่านมาแสดงให้เห็นถึงสัญญาณที่ชัดเจนของการปรับกลยุทธ์ของเหล่านักลงทุนในตลาดที่เคลื่อนย้ายเงินลงทุนเข้าสู่กลุ่ม Cyclical Value จากเดิมที่การลงทุนในหุ้นกลุ่ม Cyclical Growth ที่เป็นหนึ่งในกลยุทธ์การลงทุนที่สร้างผลตอบแทนสูงให้แก่ักลงทุนในปี 2563 ที่ผ่านมา ซึ่งกลุ่ม

หุ้น Cyclical Value โดยส่วนมากเป็นอุตสาหกรรมที่อยู่ในประเทศของกลุ่มตลาดพัฒนาแล้ว (Developed Markets) ส่งผลให้เกิดภาคเคลื่อนไหวของกระแสเงินลงทุนไหลออกจากกลุ่มตลาดกำลังพัฒนา (Emerging Markets) สะท้อนผ่านการปรับตัวแข็งค่าขึ้นของสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ที่สอดคล้องกับการปรับตัวที่สูงขึ้นอย่างต่อเนื่องของอัตราพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี ตอบรับกับมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจระลอกใหม่ของปธน. โจ ไบเดน ขนาด 1.9 ล้านล้านเหรียญ ส่งผลให้นักลงทุนคาดการณ์ของการเพิ่มขึ้นในปริมาณของอุปทานพันธบัตรที่รัฐบาลสหรัฐ จำเป็นต้องออกเพิ่มขึ้นควบคู่ไปกับการขึ้นภาษีนิติบุคคลเร็วขึ้น เพื่อลดช่องว่างของการขาดดุลทางการคลัง ส่งผลให้ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น เป็นปัจจัยกดดันต่อหุ้น Cyclical Growth โดยเฉพาะในกลุ่มอุตสาหกรรมเทคโนโลยี และตลาดหุ้น EM การปรับตัวขึ้นของดัชนีหุ้น Dow Jones ที่สวนทางกับดัชนีหุ้น Nasdaq จึงบ่งชี้ให้เห็นถึงผลลัพธ์จากการทำ Sector Rotation ของนักลงทุนที่ยังเป็นแรงขับเคลื่อนที่ดีต่อตลาดหุ้นมากกว่าความกังวลของเงินเฟ้อหรือปัจจัยเชิงลบอื่นที่มีต่อเศรษฐกิจ

ทั้งนี้ ปัจจัยที่มีความสำคัญต่อความผันผวนในตลาดในช่วงสองเดือนที่ผ่านมายังคงเป็นการคาดการณ์ทิศทางทางการปรับตัวของอัตราเงินเฟ้อที่นักลงทุนยังให้ความสำคัญควบคู่ไปกับทิศทางของการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกท่ามกลางความคาดหวังในการควบคุมการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ที่หลายประเทศยังคงต้องพึ่งพาการจัดสรรปริมาณวัคซีนที่ยังไม่เพียงพอต่อความต้องการในหลายภูมิภาคทั่วโลกนอกจากกลุ่มประเทศพัฒนาแล้ว ส่งผลให้ดัชนีชี้วัดการเคลื่อนไหวตัวของประชากรที่เป็นหนึ่งในตัวแปรสะท้อนให้เห็นถึงการเพิ่มขึ้นของกิจกรรมทางเศรษฐกิจยังคงอยู่ในระดับที่ต่ำกว่าช่วงก่อนการแพร่ระบาดในต้นปี 2563 อย่างไรก็ตาม ผลลัพธ์ของวัคซีนที่แสดงให้เห็นถึงประสิทธิภาพทางการแพทย์ที่ดีของการสร้างภูมิคุ้มกันเชื้อไวรัส รวมถึงมาตรการจัดสรรและแจกจ่ายยาที่ทำได้ดีในตัวอย่างของประเทศสหรัฐอเมริกาและสหราชอาณาจักร

เป็นสัญญาณบวกต่อภาคการบริโภคและภาคการผลิตในประเทศ ในขณะที่อัตราการว่างงานในประเทศสหรัฐอเมริกา ยังคงลดลงอย่างต่อเนื่อง นักลงทุนในตลาดจึงให้น้ำหนักกับปริมาณอุปสงค์ในเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัวขึ้นควบคู่กับความต้องการของสินค้าโภคภัณฑ์โดยเฉพาะน้ำมันดิบ ที่ส่วนต่างค่อนข้างมากของฐานราคาเมื่อเดือนมี.ค. ปีที่แล้วกับราคาปัจจุบัน เป็นหนึ่งในสาเหตุหลักให้ความกังวลต่อการปรับตัวขึ้นอย่างรวดเร็วของเงินเฟ้อส่งผลต่อความผันผวนในตลาดตราสารหนี้และตลาดหุ้นในเดือนที่ผ่านมา

Inflation expectations have risen to high end of range but do not discount an overshoot
 US 10Y inflation breakevens in the two years before and five years after the start of US recessions

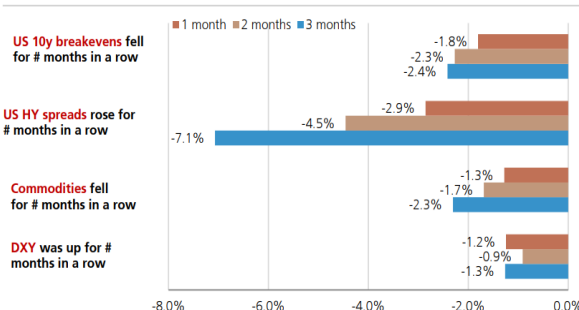


Source: KTAM Asset Allocation, JP Morgan

อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาถึงการปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อเปรียบเทียบกับวิกฤตเศรษฐกิจโลกครั้งก่อนที่ผ่านมา จะพบว่าทิศทางของตัวเลขเงินเฟ้อคาดการณ์ของประเทศสหรัฐฯ ยังคงอยู่ในระดับเดียวกับค่าเฉลี่ย เราจึงคาดว่าตลาดจะคลายความกังวลต่อปัจจัยที่ส่งผลกระทบต่อการปรับตัวขึ้นของเงินเฟ้อในระยะสั้น ภายหลังจากที่การประกาศนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมของปธน. โบเดน มีความชัดเจนมากขึ้น ในขณะที่ภาพการลงทุนในสินทรัพย์เสี่ยงเช่น ตราสารทุนทั่วโลกหรือตราสารหนี้เอกชน ยังคงอยู่ในทิศทางที่ดีจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและปริมาณสภาพคล่องที่อยู่ในระดับสูง เพียงแต่การปรับกลยุทธ์ของนักลงทุนที่เคลื่อนย้ายกระแสเงินทุนจากการปรับพอร์ตโฟลิโอ เป็นจังหวะให้เราทยอยลดความเสี่ยงของการลงทุนในกลุ่มประเทศ EM ลงบ้าง จากความเสี่ยงจากความผันผวนของ

ค่าเงิน ที่จะเป็ปัจจัยเสี่ยงกับหลายประเทศที่มีสัดส่วนหนึ่งในสกุลเงินต่างประเทศสูง

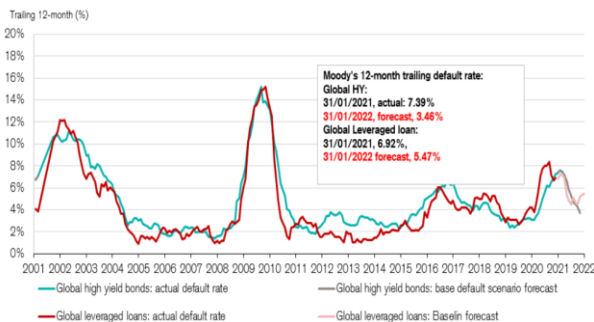
Figure 11: Can Value perform if these variables don't support it? The average performance of Value when...



Source: KTAM Asset Allocation, UBS, MSCI, Datastream

Global HY – default rate expected to peak in 2021 with some volatility in between

Moody's 12-month default forecast: global HY and leveraged loans



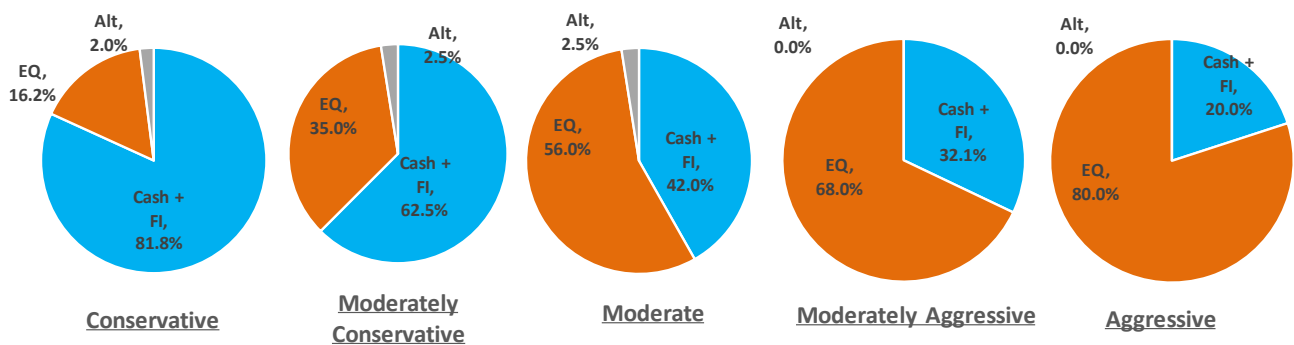
Source: KTAM Asset Allocation, Moody's, Credit Suisse

กลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือนเมษายน 2564 นี้ เราจึงพิจารณาคงน้ำหนักการลงทุนในพอร์ตโฟลิโอของกองทุน Asset Allocation ในลักษณะเดิมในทุกกลุ่มสินทรัพย์ โดยเป็นการเน้นกระจายความเสี่ยงในสัดส่วนการลงทุนต่างประเทศมากขึ้น และเน้นลงทุนในตราสารทุนที่ได้รับผลประโยชน์โดยตรงจากนโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจระลอกใหม่เช่น กลุ่มอุตสาหกรรมพลังงานทางเลือก และการลงทุนภายใต้การเติบโตอย่างยั่งยืนผ่านกองทุน KT-Climate, KT-EMEQ และ KT-US ที่เน้นการลงทุนในสอดคล้องกับ Cyclical Growth ในขณะเดียวกัน เราเพิ่ม KT-ASIAG เป็นหนึ่งทางเลือกของหุ้น Growth เช่นเดียวกัน ในขณะที่กองทุนสามารถลดทอนความเสี่ยงของการลงทุนในประเทศจีนควบคู่กันได้ ภาพการลงทุนในตราสารหนี้เราพิจารณาเพิ่ม Duration ในจังหวะที่เราเชื่อว่าอัตราผลตอบแทนพันธบัตรจะเริ่มเข้าสู่สภาวะคงที่มากขึ้น

Key Asset Allocation in April 2021

	Conservative		Moderately		Moderate		Moderately		Aggressive	
	Apr	Mar	Apr	Mar	Apr	Mar	Apr	Mar	Apr	Mar
Fixed Income	81.80	81.80	62.50	62.50	41.50	41.50	32.00	32.00	20.00	20.00
KTFIX-1Y3Y	66.80	71.80	47.50	52.50	24.50	29.50	18.50	18.50	7.40	7.40
KT-BOND	5.00	--	5.00	--	5.00	--	--	--	--	--
KT-GCINCOME	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
Equities	16.20	16.20	35.00	35.00	56.00	56.00	68.00	68.00	80.00	80.00
Local	7.60	8.20	16.60	17.90	25.90	28.00	31.45	34.00	37.00	40.00
KT-SET50	3.60	4.20	7.70	9.00	11.90	14.00	14.45	17.00	17.00	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
Global DM	4.20	3.60	9.15	7.85	14.70	12.60	17.85	15.30	21.00	18.00
KT-WEQ	0.60	0.60	1.30	1.30	2.10	2.10	2.55	2.55	3.00	3.00
KT-US	0.60	--	1.30	--	2.10	--	2.55	--	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	1.00	2.00	2.20	4.40	3.50	7.00	4.25	8.50	5.00	10.00
KT-Climate	1.00	--	2.20	--	3.50	--	4.25	--	5.00	--
Global EM	4.40	4.40	9.25	9.25	15.40	15.40	18.70	18.70	22.00	22.00
KT-ASIAG	1.00	--	2.00	--	3.00	--	4.00	--	5.00	--
KT-EMEQ	2.40	2.40	5.25	5.25	8.40	8.40	10.20	10.20	12.00	12.00
KT-China	0.50	1.00	1.00	2.00	2.00	3.50	2.25	4.25	2.50	5.00
KT-Ashares	0.50	1.00	1.00	2.00	2.00	3.50	2.25	4.25	2.50	5.00
Alternatives	2.00	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	--	--	--	--
KT-PIF	2.00	2.00	2.50	2.50	2.50	2.50	--	--	--	--

พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง
เดือนเมษายน 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
- © สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2564 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย

“การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน”