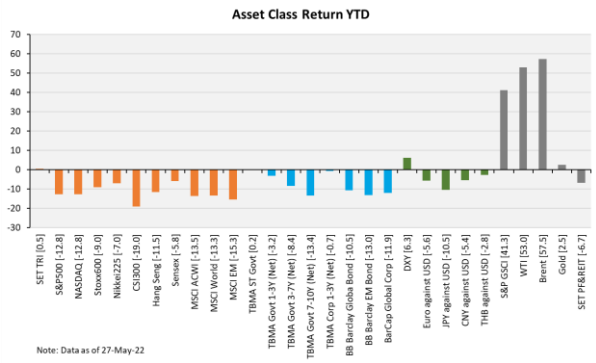
# การโต้กลับของหมี

(The bear strikes back)

ผลตอบแทนโดยรวมของสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ในรอบเดือน ถือว่าไม่ได้แย่เหมือนในเดือนก่อนๆ หน้านั้น แม้ว่าในเดือน พ.ค. มักจะเกิดแรงขายจาก "Sell in May" ดัชนีตลาดหุ้นทั่วโลก (MSCI ACWI) ปรับตัวลดลงเพียง 0.1%MoM โดยดัชนีหุ้นขนาดใหญ่ในสหรัฐ (S&P500) ปิดเท่ากับตอนสิ้นเดือนก่อนหน้า ส่วนหุ้นยุโรป (Eurostoxx600) ลดลง 1.6%MoM ในด้านเอเชีย มีแรงขายในหุ้นประเทศเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ค่อนข้างชัดเจน หลังจากที่ Outperform ตลาดอื่นในช่วงที่ผ่านมา และมีแรงซื้อกลับเข้าที่กลุ่มประเทศเอเชียเหนือ โดยเฉพาะจีนที่ได้รับอานิสงค์จากการกลับมา "เปิดเมือง" อีกครั้ง ดัชนี Shanghai Compsite บวกกลับมาได้ถึง 4.6% ในเดือนก่อน ส่วนสินทรัพย์ที่ยังให้ผลตอบแทนดีต่อเนื่องคือกลุ่มน้ำมันดิบที่ยังเดินหน้าปรับตัวเพิ่มขึ้นอีกเกือบ 10% ในเดือนที่ผ่านมา

## ผลตอบแทนจำแนกตามประเภทสินทรัพย์




แม้ว่าทั้งเดือนผลตอบแทนตลาดอาจจะขยับไม่มาก แต่หากพิจารณาในช่วงระหว่างเดือน ตลาดหุ้นถือว่ายังมีความผันผวนมากต่อเนื่อง ดัชนี S&P500 ปรับตัวลดลงมากสุดถึง 9.0% ในช่วงระหว่างเดือน ก่อนที่จะดีดกลับมาปิดทรงตัวในช่วงปลายเดือน รวมไปถึงดัชนี NASDAQ ที่ระหว่างเดือนลดลงถึง 8.7% ก่อนที่จะปรับตัวดีขึ้นโดดเด่นจนมาปิดที่ติดลบเพียง 2.1% นับเป็นการโต้กลับของ "ตลาดหมี" ที่โดดเด่นในช่วงท้ายๆ เดือน

## Market Index Price Return

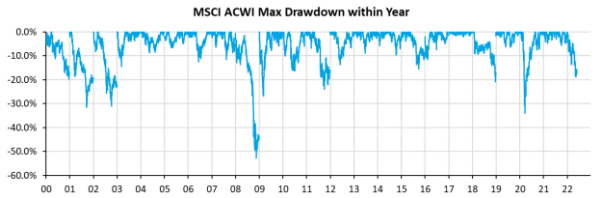
| | Price 31-May-22 | % Change MTD | QTD | YTD | 2021 |
|---|---|---|---|---|---|
| **Americas** | | | | | |
| Dow Jones | 32,990.12 | 0.0 | -4.9 | -9.2 | 18.7 |
| S&P 500 | 4,132.15 | 0.0 | -8.8 | -13.3 | 26.9 |
| NASDAQ | 12,081.39 | -2.1 | -15.0 | -22.8 | 21.4 |
| S&P/TSX Toronto | 20,729.34 | -0.2 | -5.3 | -2.3 | 21.7 |
| MEX IPC | 51,752.53 | 0.7 | -8.5 | -2.9 | 20.9 |
| Brazil Ibovespa | 111,350.51 | 3.2 | -7.2 | 6.2 | -11.9 |
| **Europe** | | | | | |
| Euro Stoxx 50 | 3,789.21 | -0.4 | -2.9 | -11.8 | 21.0 |
| Stoxx Europe 600 | 443.35 | -1.6 | -2.7 | -9.1 | 22.2 |
| FTSE 100 | 7,607.66 | 0.8 | 1.2 | 3.0 | 14.3 |
| DAX | 14,388.35 | 2.1 | -0.2 | -9.4 | 15.8 |
| CAC 40 | 6,468.80 | -1.0 | -2.9 | -9.6 | 28.9 |
| Spain IBEX 35 | 8,851.50 | 3.1 | 4.8 | 1.6 | 7.9 |
| Italy FTSE MIB | 24,505.08 | 1.0 | -2.1 | -10.4 | 23.0 |
| Russia MOEX | 2,355.75 | -3.7 | -12.9 | -37.8 | 15.1 |
| **ASIA** | | | | | |
| SET Index | 1,663.41 | -0.2 | -1.9 | 0.3 | 14.4 |
| Nikkei 225 | 27,279.80 | 1.6 | -1.9 | -5.3 | 4.9 |
| S&P/ASX 200 | 7,211.17 | -3.0 | -3.8 | -3.1 | 13.0 |
| CSI 300 | 4,091.52 | 1.9 | -3.1 | -17.2 | -5.2 |
| Shanghai Comp | 3,186.43 | 4.6 | -2.0 | -12.5 | 4.8 |
| Hang Seng | 21,415.20 | 1.5 | -2.6 | -8.5 | -14.1 |
| Taiwan TAIEX | 16,807.77 | 1.3 | -5.0 | -7.7 | 23.7 |
| S.Korea KOSPI | 2,685.90 | -0.3 | -2.6 | -9.8 | 3.6 |
| FTSE Straits Time | 3,232.49 | -3.7 | -5.2 | 3.5 | 9.8 |
| FTSE Malay KLCI | 1,570.10 | -1.9 | -1.1 | 0.2 | -3.7 |
| Jarkarta Comp | 7,148.97 | -1.1 | 1.1 | 8.6 | 10.1 |
| PSEi - Philippines | 6,774.68 | 0.6 | -6.0 | -4.9 | -0.2 |
| SENSEX 30 | 55,566.41 | -2.6 | -5.1 | -4.6 | 22.0 |

*Source: KTAM (as of April 22, 2022)*

ทั้งนี้ ตลาดการเงินเผชิญกับหลากหลายปัจจัยลบที่เข้ามากดดันในช่วงต้นเดือน ซึ่งส่วนใหญ่เป็นปัจจัยเดิมๆ เช่น การขึ้นดอกเบี้ยของเฟด หรือความขัดแย้งระหว่างรัสเซียกับชาติตะวันตกที่มีสินค้าพลังงานเป็น "ตัวประกัน" อีกทั้ง ในเดือน พ.ค. ก็มีปัจจัย "Sell in May" ก็เข้ามากดดันความเชื่อมั่นอีกด้วย ทำให้นักลงทุนยังคงขายสินทรัพย์เสี่ยงต่อเนื่องในช่วงต้นเดือน แต่ในช่วงท้ายเดือน เริ่มมีปัจจัยบวกเข้ามาสนับสนุน ไม่ว่าจะเป็นการคลายความกังวลเรื่องเงินเฟ้อหลังจากตัวเลขในสหรัฐฯ เริ่มปรับลดลง รวมไปถึงท่าทีของเฟดที่ระบุว่าจะขึ้นดอกเบี้ย 0.5% ในช่วงอีก 2 การประชุมข้างหน้า ไม่ใช่ 0.75% ตามที่ตลาดมีความกังวลแต่อย่างใด อีกทั้ง การที่ตลาดมี "ความกลัวขั้นสุดขีด" (Extreme Fear) กับหลายตลาดปรับตัวลดลงจากจุดสูงสุดประมาณ 20% แล้ว ซึ่งในอดีตบ่อยครั้งที่เป็นจุดกลับตัวของตลาด ทำให้มีนักลงทุนเริ่มเข้ามา "ช้อน" ซื้อสินทรัพย์เสี่ยงในหลายตลาด สร้างภาพที่ดีขึ้นในช่วงท้ายเดือน

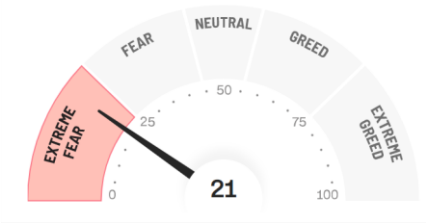
Author: ฝ่ายกลยุทธ์การลงทุนและลูกค้าสัมพันธ์

### การลดลง (Drawdown) ของ MSCI ACWI ในอดีต




คำถามคือ การเคลื่อนไหวของตลาดในช่วงปลายเดือนที่ผ่านมาเป็นจุดเริ่มต้นของการฟื้นตัวอย่างยั่งยืน หรือเป็นเพียง Bear-market rally ทั้งนี้ เราอาจจะให้น้ำหนักกับคำตอบหลังเสียมากกว่า เพราะหากมองไปข้างหน้ายังมี "ความไม่แน่นอน" อีกหลายด้าน ไม่ว่าจะเป็นการขึ้นดอกเบี้ยของเฟด ที่เริ่มมีการเกริ่นออกมาว่าอาจต้องปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าระดับ "Neutral" หากยังควบคุมเงินเฟ้อไม่ได้ หรือว่าการ "ทะเลาะ" กันหว่างรัสเซียกับชาติตะวันตก จะผลักดันให้ยุโรปเผชิญสถานการณ์ลำบากเพียงใดในด้านพลังงานซึ่งนักลงทุนยังต้องติดตามประเด็นเหล่านี้อย่างใกล้ชิด

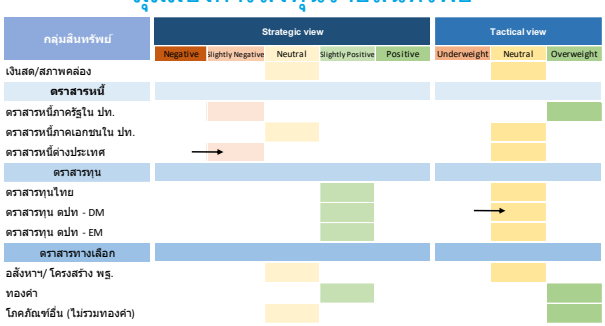
### ดัชนี Fear & Greed บ่งชี้ถึง "ความกลัวขั้นสุดขีด"




*Source: CNN*

ทั้งนี้ เป็นที่ทราบกันทั่วไปว่าการ "จับจังหวะ" หาก "จุดต่ำสุด" ของตลาดหุ้นนั่นไม่ใช่เรื่องง่าย แต่หากพิจารณาปัจจัยแวดล้อม แม้ว่าเรายังจะเผชิญ "ความไม่แน่นอน" อยู่ดังที่กล่าวข้างต้น แต่ในด้าน Valuation ของตลาดนั้นก็ได้ปรับตัวลดลงมาแล้ว จากระดับที่เรียกว่า "แพงมาก" ในช่วงปีก่อน แม้ว่าจะไม่ใช่ราคาที่ "ถูกมาก" ดังที่พบในช่วงที่เกิดวิกฤติ แต่ก็ถือเป็นราคาที่ "สมเหตุสมผล" มากขึ้น อีกทั้งตลาดได้ "รับรู้" หลายๆ ปัจจัยลบไปค่อนข้างมากแล้ว ไม่ว่าจะเรื่องภาวะเงินเฟ้อ การขึ้นดอกเบี้ยของเฟด หรือเศรษฐกิจโลกที่มีแนวโน้มชะลอลง ทำให้เรามีการปรับมุมมองการลงทุนระยะสั้น (Tactical) ของหุ้นกลุ่มประเทศที่พัฒนาแล้ว (DM) ขึ้นมาเป็น "Neutral" จากที่ "Underweight" ไว้ก่อนหน้านี้ อีกทั้ง Yield ต่างประเทศเริ่มทรงตัว ทำให้เราปรับมุมมองระยะยาว (Structural) ของตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศขึ้นมาเป็น "Slightly Underweight" จากเดิมที่ "Underweight" แต่เรายังคงเฝ้าระวังความผันผวนของตลาดตราสารหนี้ต่างประเทศที่ยังอยู่ในระดับที่สูงมากอยู่

### มุมมองการลงทุนรายสินทรัพย์



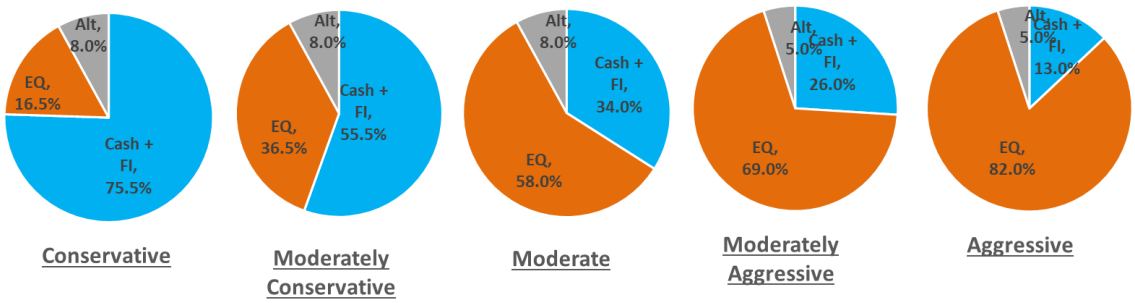

*Source: KTAM*

สำหรับกลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน มิ.ย. 2565 เรายังคงน้ำหนักการลงทุนในตราสารทุนโดยรวมไว้ที่เดิม แต่เน้นในเรื่องการกระจายความเสี่ยงมากขึ้น โดยลดความกระจุกตัวจากการลงทุนในประเทศญี่ปุ่นโดยหันไปถือครองหุ้นโลกมากขึ้น ซึ่งไม่เพียงมีสัดส่วนการลงทุนในญี่ปุ่นอยู่ด้วย แต่รวมถึงประเทศต่างๆ เช่น สหรัฐฯ หรือกลุ่มยุโรป สะท้อนมุมมองที่กลับมา "Neutral" กับหุ้นในตลาดประเทศที่พัฒนาแล้ว โดยเรามองว่าตลาดเหล่านั้นได้ "รับรู้" ปัจจัยต่างๆ ไปค่อนข้างมากแล้ว แต่หากมองไปข้างหน้าก็ยังมีปัจจัยเสี่ยงอีกหลายด้านดังที่กล่าวข้างต้น ทำให้การลงทุนที่กระจุกตัวอาจจะยังไม่เหมาะสมในสถานการณ์เช่นนี้ ทั้งนี้เรายังคงมีการถือครองการลงทุนในกลุ่มที่เกี่ยวข้องกับสินค้าโภคภัณฑ์ ไม่ว่าจะเป็นกลุ่มพลังงาน, กลุ่มเหมืองแร่ หรือกลุ่มเกษตรและอาหาร อย่างต่อเนื่อง แต่นักลงทุนอาจต้องมีความระมัดระวังในการลงทุนมากขึ้น หลังจากหุ้นกลุ่มดังกล่าวได้ปรับตัวดีขึ้นมากแล้วในปีนี้ ขณะที่น้ำหนักการลงทุนในจีนยังคงไว้ที่เดิม โดยคาดว่าจีนน่าจะได้รับประโยชน์การคลาย "ล็อคดาวน์" และนโยบายภาครัฐมีท่าทีผ่อนคลายมากขึ้นในช่วงถัดไป

## Key Asset Allocation in June 2022

| | Conservative | | Moderately Conservative | | Moderate | | Moderately Aggressive | | Aggressive | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | June | May | June | May | June | May | June | May | June | May |
| **Fixed Income** | **75.50** | **75.20** | **55.50** | **55.65** | **34.00** | **34.05** | **26.00** | **25.80** | **13.00** | **13.50** |
| KTSTPLUS | 1.00 | 0.65 | 2.00 | 1.55 | 2.50 | 2.40 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.50 |
| KTFIX-1Y3Y | 52.00 | 52.05 | 31.00 | 31.50 | 8.00 | 8.35 | 7.50 | 7.30 | 5.00 | 5.00 |
| KTFIXPLUS | 10.00 | 10.00 | 10.00 | 10.10 | 11.00 | 10.80 | 10.50 | 10.50 | 5.00 | 5.00 |
| KT-CHINABOND | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | 2.50 | -- | -- | -- | -- |
| KT-CSBOND | 10.00 | 10.00 | 10.00 | 10.00 | 10.00 | 10.00 | 5.00 | 5.00 | -- | -- |
| **Equities** | **16.50** | **16.80** | **36.50** | **36.35** | **58.00** | **57.95** | **69.00** | **69.20** | **82.00** | **81.50** |
| Local | 6.50 | 6.60 | 14.50 | 14.40 | 22.00 | 22.30 | 27.00 | 27.15 | 32.00 | 32.00 |
| KT-SET50 | 3.00 | 2.80 | 6.00 | 6.00 | 9.00 | 9.00 | 11.00 | 11.00 | 13.00 | 13.00 |
| KTSF | 1.00 | 1.20 | 2.50 | 2.60 | 4.00 | 4.20 | 5.00 | 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 | 0.50 | 0.60 | 1.50 | 1.30 | 2.00 | 2.10 | 2.50 | 2.55 | 3.00 | 3.00 |
| Global EQ | 10.00 | 10.20 | 22.00 | 21.95 | 36.00 | 35.65 | 42.00 | 42.05 | 50.00 | 49.50 |
| KT-GEQ | 3.50 | 2.40 | 6.50 | 4.70 | 13.00 | 9.15 | 14.00 | 9.90 | 17.50 | 12.00 |
| KT-US | 0.50 | 0.60 | 1.50 | 1.30 | 2.00 | 2.10 | 2.50 | 2.55 | 3.00 | 3.00 |
| KT-JAPAN | -- | 1.10 | -- | 2.20 | -- | 3.50 | -- | 4.25 | -- | 5.00 |
| KT-Energy | 0.50 | 0.60 | 1.50 | 1.30 | 2.00 | 2.10 | 2.50 | 2.55 | 3.00 | 3.00 |
| KT-Mining | 1.00 | 1.10 | 2.00 | 2.20 | 3.50 | 3.50 | 4.50 | 4.25 | 5.00 | 5.00 |
| KT-AGRI | 0.50 | 0.60 | 1.50 | 1.30 | 2.00 | 2.10 | 2.50 | 2.55 | 3.00 | 3.00 |
| KT-Ashares | 3.00 | 3.10 | 7.50 | 7.40 | 11.00 | 10.80 | 13.00 | 13.00 | 15.00 | 15.00 |
| **Alternatives** | **8.00** | **8.00** | **8.00** | **8.00** | **8.00** | **8.00** | **5.00** | **5.00** | **5.00** | **5.00** |
| KT-Gold | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 | 2.00 |
| KT-PIF | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 5.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 | 3.00 |

## พอร์ตกองทุน แยกตามวัตถุประสงค์ผลตอบแทนและความเสี่ยง เดือนมิถุนายน 2565




*Source: KTAM Asset Allocation*

## ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- "ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน"
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูล ที่บริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และหรือผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆที่มิได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวนทั้งนี้หากมีการกระทำดังกล่าว 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) สงวนสิทธิ์ตามกฎหมาย

**"การวัดผลการดำเนินงานของกองทุนรวมฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นตามมาตรฐานการวัดผลการดำเนินของกองทุนรวมของสมาคมบริษัทจัดการลงทุน"**