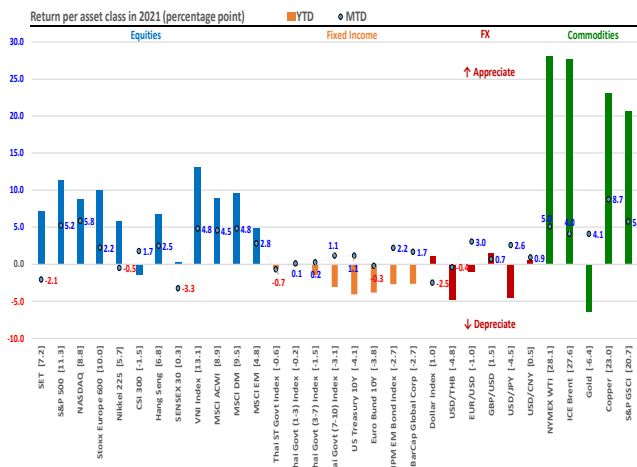


Indulgence of Ignorance

กราฟ 1: Asset Class Return



Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of April 23, 2020)

ตาราง 1: Market Index Price Return

	Price	% Change						
		23-Apr-21	1W	2W	MTD	QTD	YTD	2020
Americas								
Dow Jones	34,043.49		-0.5	0.7	3.2	3.2	11.2	6.8
S&P 500	4,180.17		-0.1	1.2	5.2	5.2	11.3	15.9
NASDAQ	14,016.81		-0.3	0.8	5.8	5.8	8.8	43.1
S&P/TSX Toronto	19,102.33		-1.3	-0.7	2.1	2.1	9.6	1.5
MEX IPC	49,091.09		0.7	3.1	3.9	3.9	11.4	-0.4
Brazil IBOVESPA	120,530.10		-0.5	2.4	3.3	3.3	1.3	2.1
Europe								
Euro Stoxx 50	4,013.34		-0.5	0.9	2.4	2.4	13.0	-6.1
Stoxx Europe 600	439.04		-0.8	0.4	2.2	2.2	10.0	-4.9
FTSE 100	6,938.56		-1.2	0.3	3.4	3.4	7.4	-15.5
DAX	15,279.62		-1.2	0.3	1.8	1.8	11.4	2.9
CAC 40	6,257.94		-0.5	1.4	3.1	3.1	12.7	-8.0
Spain IBEX 35	8,618.60		0.1	0.6	0.4	0.4	6.7	-16.8
Italy FTSE MIB	24,386.09		-1.4	-0.2	-1.1	-1.1	9.7	-6.4
Russia MICEX	3,597.17		-0.0	3.2	1.6	1.6	9.4	7.8
ASIA								
SET Index	1,553.59		0.3	-0.8	-2.1	-2.1	7.2	-8.2
TOPIX	1,914.98		-2.3	-2.3	-2.0	-2.0	6.1	4.1
Nikkei 225	29,020.63		-2.2	-2.5	-0.5	-0.5	5.7	15.1
S&P/ASX 200	7,060.71		-0.0	0.9	4.0	4.0	7.2	-3.4
CSI 300	5,135.45		3.4	2.0	1.7	1.7	-1.5	29.6
Shanghai Comp	3,474.17		1.4	0.7	0.9	0.9	0.0	15.6
Taiwan TAIEX	17,300.27		0.8	2.6	5.3	5.3	17.4	21.8
S.Korea KOSPI	3,186.10		-0.4	1.7	4.1	4.1	10.9	30.4
FTSE Straits Time	3,194.04		-0.2	0.3	0.9	0.9	12.3	-11.9
FTSE Malay KLCI	1,608.43		0.0	-0.2	2.2	2.2	-1.2	1.0
Jakarta Comp	6,016.86		-1.1	-0.9	0.5	0.5	0.6	-5.5
PSEI - Philippines	6,378.07		-1.8	-2.6	-1.0	-1.0	-10.7	-8.6
SENSEX 30	47,878.45		-2.0	-3.5	-3.3	-3.3	0.3	14.9
VNI Index	1,248.53		0.8	1.4	4.8	4.8	13.1	14.6

Source: KTAM Asset Allocation, Bloomberg (as of April 23, 2020)

ตลาดหุ้นทั่วโลกต่างปรับตัวกลับขึ้นมาสู่จุดสูงสุดอีกครั้งในรอบหนึ่งปี โดยในเดือนเมษายนที่ผ่านมาตลาดหุ้นสหรัฐนำโดยดัชนีหุ้น S&P 500 ทะยานขึ้นเหนือระดับ 4,000 จุด และยังคงปรับตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่เดียวกันดัชนีหุ้น EuroStoxx 600 ปรับตัวขึ้นสูงกว่าระดับเดิมเมื่อเดือน

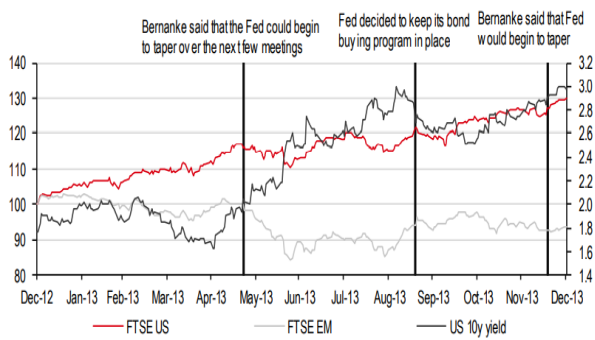
กุมภาพันธ์ปีที่แล้วก่อนที่การระบาดของเชื้อไวรัส Covid-19 จะลุกลามไปทั่วโลก แสดงให้เห็นถึงสัญญาณที่ชัดเจนของกระแสเงินลงทุนในตลาดที่ยังคงเคลื่อนย้ายเงินลงทุนเข้าสู่กลุ่ม Cyclical ตอบรับวัฏจักรการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลก ทั้งนี้ IMF ได้ทำการปรับคาดการณ์ Global GDP ขึ้นในการประมาณการรอบเดือนเมษายนที่ผ่านมา โดยประเมินว่าเศรษฐกิจโลกจะขยายตัวได้ราว 6% จากเดิมที่ 5.5% ในปีนี้ และ 4.4% ในปีหน้าจากเดิม 4.2% ซึ่งการปรับเพิ่มคาดการณ์สะท้อนผลเชิงบวกจากการใช้มาตรการทางการคลังขนาดใหญ่ รวมถึงแนวโน้มการฟื้นตัวในช่วงครึ่งหลังของปีหลังจากที่มีการฉีดวัคซีนได้อย่างแพร่หลายมากขึ้น ส่งผลบวกต่อความเชื่อมั่นของการฟื้นตัวในภาคธุรกิจและภาคการบริโภค

ประสิทธิภาพของมาตรการแจกจ่ายวัคซีนให้แก่ประชาชนทั่วไปในประเทศสหรัฐฯ และสหราชอาณาจักร เริ่มแสดงให้เห็นถึงผลลัพธ์ที่ดี โดยรัฐบาลมีความชัดเจนมากขึ้นเกี่ยวกับแนวโน้มการเปิดประเทศในช่วงกลางปี ซึ่งจะช่วยให้อุตสาหกรรมท่องเที่ยวกลับมาฟื้นตัว และเป็นปัจจัยบวกต่อเนื่องให้การจ้างงานในภาคบริการเหล่านี้กลับมาสู่สภาวะปกติเช่นกัน ทั้งนี้ Pent-up demand หรืออุปสงค์ในการบริโภคที่สะสมมา ประกอบกับมุมมองเชิงบวกต่อเศรษฐกิจส่งผลให้ผู้บริโภคกล้าใช้จ่ายมากขึ้น จะเป็นปัจจัยเร่งต่อทิศทางเงินเฟ้อได้เช่นกันจากการที่ปริมาณการใช้จ่ายที่สูงขึ้นมากเกินปกติสวนทางกับปริมาณสินค้าคงคลังของสินค้าบางชนิดโดยเฉพาะสินค้าโภคภัณฑ์ ที่ได้รับผลกระทบจากการผลิตในห่วงโซ่อุปทานในบางประเทศผู้ผลิตที่ยังคงได้รับผลกระทบของการแพร่ระบาดในประเทศ ในขณะเดียวกัน การเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมของผู้บริโภคในช่วงวิกฤติ Covid-19 นั้นส่งผลต่ออัตราเงินเฟ้อเป็นอย่างมาก ทั้งในแง่ของการใช้จ่ายที่เปลี่ยนไปจากเดิมที่เป็นการบริโภคในออนไลน์มากขึ้น ซึ่งไม่ได้สะท้อนลงไป CPI Basket เท่าที่ควร

อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการดำเนินผ่อนคลายนโยบายทางการเงินโดยธนาคารกลางทั่วโลก จะยังคง

ดำเนินอยู่จนถึงอย่างรวดเร็วที่สุดในไตรมาสที่ 4 ของปี หลังจาก
 ที่เฟดยังคงยืนยันว่าจะสนับสนุนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
 ด้วยนโยบายการเงินที่ผ่อนคลายอย่างเต็มที่ โดยพุ่งเป้าไปที่
 การสร้างเสถียรภาพในอัตราว่างงานของแรงงานสหรัฐฯ
 ในทุกกลุ่มเชื้อชาติ ในขณะที่เดียวกันปริมาณการซื้อขายสินทรัพย์
 ของเฟดในช่วงที่ผ่านมาถือว่าเป็นสัดส่วนที่น้อยกว่า เมื่อ
 เปรียบเทียบกับวิกฤตเศรษฐกิจในช่วงปี 2008-2010 รวมถึง
 ขนาดของตลาดพันธบัตรในปัจจุบันที่ใหญ่กว่าเมื่อสิบปีที่
 แล้วย่างมาก เราจึงเชื่อว่าถึงแม้การทำ Tapering ของเฟด
 ที่สามารถเกิดขึ้นได้ในปีหน้า อาจจะไม่ส่งผลกระทบบ่อย
 รุนแรงต่อสภาพคล่องในตลาดอย่างมีนัยยะสำคัญ โดย
 ผลกระทบต่อตลาดหุ้นในสหรัฐฯ เมื่อปี 2013 มีการปรับตัว
 ลงเล็กน้อยเมื่อเทียบกับตลาด EM

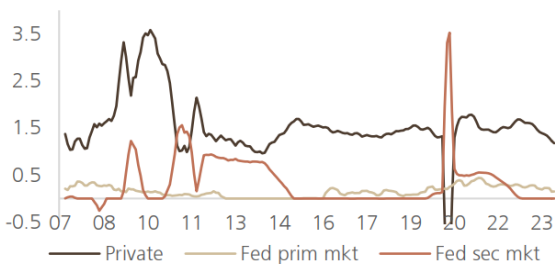
Behaviour of FTSE US, EM and US bond yields through 2013



Source: KTAM Asset Allocation, UBS Research, FactSet

Figure 3: Fed's purchases of duration as a % of total duration outstanding are smaller than in 2013

Gross DV01 issued by Tsy by type of recipient, as a % of total DV01 outstanding 3m avg



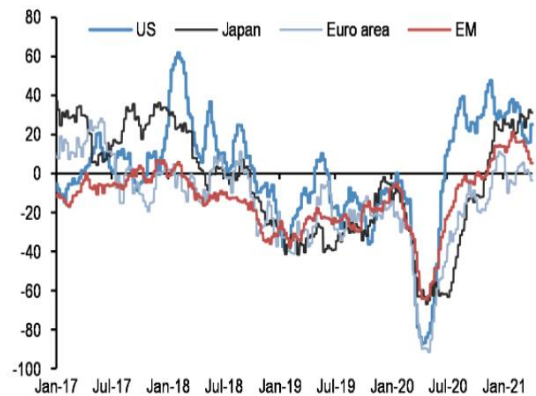
Source: KTAM Asset Allocation, UBS Research, Federal Reserve

อย่างไรก็ตาม หากธนาคารกลางต่างๆ เริ่มส่ง
 สัญญาณถึงการชะลอมาตรการผ่อนคลายนโยบายทาง
 การเงิน รวมถึงนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐที่มา
 พร้อมกับการขึ้นภาษีเพื่อควบคุมการขาดดุลทางการคลัง

ย่อมหมายถึง การขาดหายไปของปัจจัยสนับสนุนการฟื้นตัว
 ของเศรษฐกิจในภาพรวมเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลต่อความเชื่อมั่น
 ของนักลงทุนในตลาดและอาจจะก่อให้เกิดการหมุนเวียนเงิน
 ลงทุนสินทรัพย์เสี่ยงในบางตลาด เพื่อทำกำไรและปรับฐาน
 ในตลาด เพื่อให้สินทรัพย์มีมูลค่าที่เหมาะสมกับ
 ปัจจัยพื้นฐานทางเศรษฐกิจและการเติบโตของผล
 ประกอบการในอนาคต

Figure 5: 12-month forward earnings revision ratios across regions

In % Difference between upward and downward earnings revisions over the past month as a proportion of the total number of firms for which equity analysts provide 12-month forward earnings forecasts.



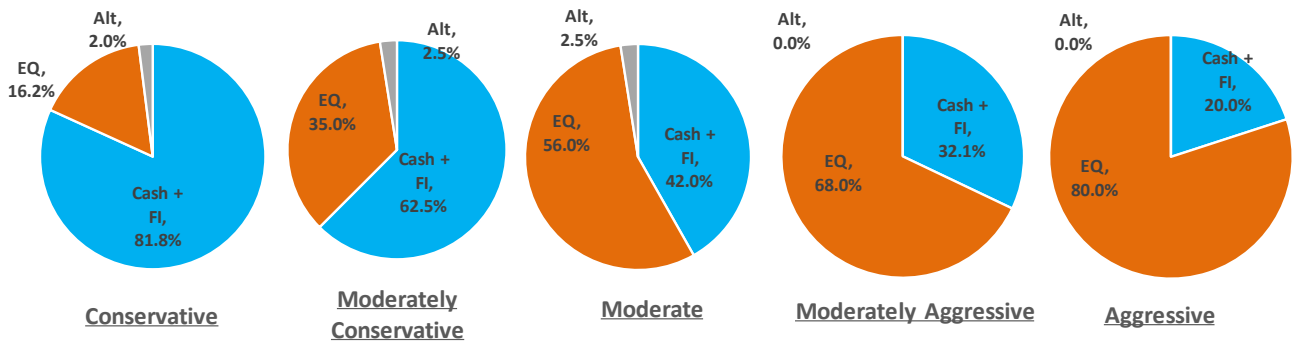
Source: KTAM Asset Allocation, JP Morgan Research

กลยุทธ์การลงทุนของ Asset Allocation ในเดือน
 พฤษภาคม 2564 นี้ เราพิจารณาคนนำหน้าการลงทุนในตรา
 สารทุน โดยเป็นปรับลดน้ำหนักการลงทุนตราสารทุนใน
 ประเทศลง ภายหลังจากที่ปริมาณเงินกู้ของรัฐบาลมีความ
 จำเป็นต้องกู้เพิ่มเติม และปรับเพิ่มเพดานหนี้เพิ่มเติม
 เนื่องจากภายในสถานการณ์การแพร่ระบาดที่เพิ่มสูงขึ้น
 ปัจจุบัน ในขณะที่ปริมาณเงินกู้ในส่วนแรกยังคงถูกใช้ไปกับ
 มาตรการเยียวยาทางเศรษฐกิจมากกว่าภาคการลงทุน เรา
 จึงเห็นความเสี่ยงที่เศรษฐกิจไทยจะมีการปรับคาดการณ์ทั้ง
 ปีลง จากการชะลอตัวในไตรมาสแรกของปี ในขณะที่ความ
 เชื่อมมั่นและสัญญาณการฟื้นตัวทางกิจกรรมเศรษฐกิจใน
 ประเทศยุโรปเริ่มดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง รวมถึงการที่ ECB มี
 การเพิ่มการเข้าซื้อพันธบัตรตามโครงการ PEPP อย่าง
 ต่อเนื่องตามเป้าหมาย เราจึงคาดว่าตลาดหุ้นยุโรปจะปรับ
 คาดการณ์การเติบโตเพิ่มสูงขึ้นสูงกว่าตลาดหุ้นในภูมิภาค
 อื่น หลังจากที่ตั้งปีอยู่ในระดับที่ต่ำ และจะส่งผลให้
 Valuation ของยุโรปที่ถูกกว่าตลาดหุ้นอื่น น่าสนใจมากขึ้น

Key Asset Allocation in May 2021

	Conservative		Moderately Conservative		Moderate		Moderately Aggressive		Aggressive	
	May	Apr	May	Apr	May	Apr	May	Apr	May	Apr
Fixed Income	81.80	81.80	62.50	62.50	41.50	41.50	32.00	32.00	20.00	20.00
KTSTPLUS	--	--	--	--	2.00	2.00	3.50	3.50	2.60	2.60
KTFIX-1Y3Y	66.80	66.80	47.50	47.50	24.50	24.50	18.50	18.50	7.40	7.40
KT-BOND	5.00	5.00	5.00	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
<u>Local</u>	<u>6.60</u>	<u>7.60</u>	<u>14.40</u>	<u>16.60</u>	<u>22.30</u>	<u>25.90</u>	<u>27.15</u>	<u>31.45</u>	<u>32.00</u>	<u>37.00</u>
KT-SET50	2.80	3.60	6.00	7.70	9.00	11.90	11.00	14.45	13.00	17.00
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	0.80	1.30	1.80	2.10	2.80	2.55	3.40	3.00	4.00
<u>Global DM</u>	<u>5.20</u>	<u>4.20</u>	<u>11.35</u>	<u>9.15</u>	<u>18.30</u>	<u>14.70</u>	<u>22.15</u>	<u>17.85</u>	<u>26.00</u>	<u>21.00</u>
KT-WEQ	1.20	0.60	2.60	1.30	4.30	2.10	5.10	2.55	6.00	3.00
KT-US	0.60	0.60	1.30	1.30	2.10	2.10	2.55	2.55	3.00	3.00
KT-EURO	1.00	0.60	2.20	1.30	3.50	2.10	4.30	2.55	5.00	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	1.00	2.20	2.20	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
KT-Climate	1.00	1.00	2.20	2.20	3.50	3.50	4.25	4.25	5.00	5.00
<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-ASIAG	1.00	1.00	2.00	2.00	3.00	3.00	4.00	4.00	5.00	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	0.50	1.00	1.00	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50
KT-Ashares	0.50	0.50	1.00	1.00	2.00	2.00	2.25	2.25	2.50	2.50
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
เดือนพฤษภาคม 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”