

## นโยบายเปลี่ยนหมุน กระแสทุนเปลี่ยนทิศ

**รัฐบาลนานาชาติ** เริ่มปรับนโยบายการคลังผ่อนคลายเป็นเห็นได้จากการออกแพคเกจกระตุ้นอย่างคึกคักในเอเชีย อาทิ อินเดีย เกาหลีใต้ อินโดนีเซีย รวมถึงไทย หรือในยุโรป “เยอรมนี” ซึ่งหลายฝ่ายเรียกร้องให้เลิกกฎเหล็ก schwarze Null (แปลว่า black zero งบประมาณต้องสมดุลไม่ติดลบตัวแดง) ก็เริ่มทบทวนกดดันไม่ไหว รัฐบาลของนายฯ Merkel โยนหินถามทางหลายก้อนแล้วว่า “เลิกดีไหม?” ล่าสุดวางเงื่อนไข “เลิก...ถ้าเศรษฐกิจถดถอย” จึงมีความเป็นไปได้สูงว่า ยุโรป ก็อาจจะเข้าสู่โหมดกระตุ้นการคลังในอนาคต

**“ความแรง”** ของการปรับนโยบายในแต่ละประเทศคงไม่เท่ากัน เนื่องจากปัจจัยเฉพาะตัวรวมถึง “ศักยภาพในการกระตุ้นเพิ่ม” ที่มีไม่เท่ากัน หากความแตกต่างระหว่างบางประเทศใหญ่ๆ มีมาก จนทำให้เกิดสภาพคล้าย Policy Divergence (นโยบายสวนทาง) ก็อาจผลักดันให้ **กระแสทุนเปลี่ยนทิศ** เพราะตลาดปรับมุมมองต่อสินทรัพย์แต่ละประเภทในแต่ละประเทศดังกล่าว

**สหรัฐฯ-ยุโรป** นโยบายเศรษฐกิจ & ตลาดการเงิน เริ่มส่งสัญญาณ “กลับทิศ”

ปี	สหรัฐฯ	ยุโรป
2018	Growth Leader (ขอเรียกเอง) โดดเด่นในด้าน “การเติบโต” กระตุ้นการคลัง รัฐบาลทรัมป์ ลดภาษีครั้งใหญ่ปลายปี 2017 เข้มงวดการเงิน เฟดขึ้นดอกเบี้ย 4 ครั้ง เดินหน้าลดขนาดงบดุล หุ้นสหรัฐฯ “โดดเด่น” บอนด์สหรัฐฯ “ไม่เด่น”	Liquidity Leader โดดเด่นในด้าน “สภาพคล่อง” เข้มงวดการคลัง เยอรมนียึด นโยบาย “งบประมาณสมดุล” ผ่อนคลายการเงิน ดอกเบี้ยติดลบ ECB พิมพ์เงินซื้อสินทรัพย์* หุ้นยุโรป “ไม่เด่น” บอนด์ยุโรป “โดดเด่น”
2019 และอนาคต	“New” Liquidity Leader กระตุ้นการคลังเล็กน้อย ทรัมป์ กระตุ้นไปเยอะแล้ว หนี้สูงขึ้น (ถ้าจะกู้หนักๆคงต้องใช้ MMT) กระตุ้นการเงิน “เต็มแม็กซ์” ดอกเบี้ยสูง เฟดลดได้อีกเยอะ งบดุลลดแล้ว กลับไปทำ QE ก็ได้ หุ้นสหรัฐฯ “อาจจะเริ่มแผ่ว” การเมืองอาจเข้ามามากดดันซ้ำ หลังทรัมป์เริ่มเสื่อมความนิยม บอนด์สหรัฐฯ “เริ่มโดดเด่น” ยิลด์สูง > 0% มีโอกาสปรับตัว ลงมากกว่าประเทศอื่นๆ	“New” Growth Leader ??? มีหุ้นกระตุ้นการคลัง เยอรมนี หนี้ต่ำเกินไป เศรษฐกิจเสี่ยง ถดถอยกดดันให้จัดงบขาดดุล กระตุ้นการเงินแทบไม่มี ดอกเบี้ยไม่เคยขึ้นเลยแต่ ECB อาจต้องกลับมาลดอีกแล้ว! หุ้นยุโรป “ต่อไปน่าโดดเด่น” Brexit 31 ต.ค. จะจบอย่างไร? สิ่งที่ได้แน่ๆคือ “ความชัดเจน” บอนด์ยุโรป “ระวัง! ยิลด์ติดลบ” “เยอรมนีขาดดุล” จะผลักดัน ออกจากบอนด์เข้าสู่ตลาดหุ้น!

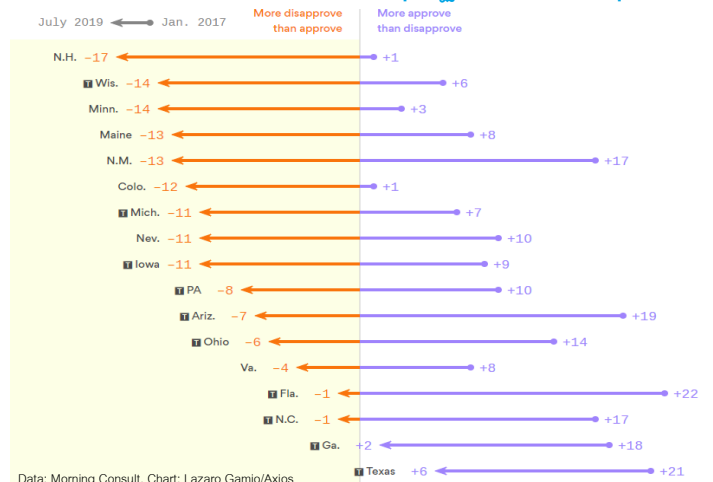
## สหรัฐฯ หุ้น outperform ขณะที่ บอนด์ underperform มาหลายปี

US vs. Rest-of-World : multi-year divergence reaches a tipping point



แนวโน้มการเปลี่ยนแปลงของนโยบายการเงินและการคลังในสหรัฐฯ “เปรียบเทียบกับประเทศอื่นๆ” น่าจะเปลี่ยนแนวโน้มผลตอบแทนจากการลงทุนในตลาดสหรัฐฯ “เมื่อเทียบกับตลาดอื่นๆ” เช่นกัน ในช่วงปีข้างหน้า **หุ้นสหรัฐฯ** น่าจะ **outperform** ขณะที่ **บอนด์สหรัฐฯ** น่าจะ **underperform**

**คะแนนนิยม ทรัมป์ ตกต่ำลงในทุกรัฐที่แข่งขันกันดุเดือด**



## Investment Strategy: underweight หุ้นสหรัฐฯ และ ปรับ หุ้นยุโรป ดีขึ้นเล็กน้อยเป็น neutral (มุมมองบวก)

**หุ้นสหรัฐฯ** ความเสี่ยง “การเมือง” น่าจะสูงขึ้นอีกจนถึงเลือกตั้ง พ.ย. 2020 ความไม่แน่นอน ตลอด 3 ปีกว่านี้จากประชามติอียู กำลังจะเปลี่ยนเป็น “ความชัดเจน” ในยุโรป ไม่ว่า Brexit จะจบอย่างไรในอีก 2 เดือนข้างหน้า!

**หุ้นยุโรปราคาถูก** ความคาดหวังต่ำ จึงมี “ช่องว่าง” ให้ปรับมุมมองได้มาก

## Fund Recommendation: ยังชอบ EM (ยุโรปยังไม่รีบ)

**ชอบหุ้นตลาดเกิดใหม่** แนวโน้มระยะยาวเงินควรไหลเข้า Emerging Markets กองทุนหุ้นต่างประเทศ KT-EMEQ, KT-ASEAN, KT-INDIA กองทุนหุ้นไทย เช่น KT-SET50, KTEF, KTSF เป็นต้น

\* ECB เลิกโครงการซื้อสินทรัพย์ (APP) เมื่อปลายปี 2018 แต่ยังคงนำเงินที่ได้จากการตราสารคروضกลับมาลงทุนต่อ (reinvest) โดยยังไม่เคยประกาศลดขนาดงบดุลอย่างที่เฟดทำ

Key Asset View (Long Term)

	กลุ่ม	มุมมอง	ปัจจัย
ตราสารหนี้	ไทย (ขอบ 1-3 ปี)	◄	ระยะสั้น(<1Y) เงินเฟ้อต่ำ ดอกเบี้ยแท้จริงของไทยยังสูงกว่าสหรัฐฯ เงินบาทยังแข็งค่า กนง. จึงน่าจะลดดอกเบี้ยลงอีก ระยะยาว(10Y) ยึดพันธบัตร 10 ปียังต่ำใกล้ 2 ปี อาจเกิด inverted curve หาก กนง. ไม่ลดดอกเบี้ยลงอีก
	ต่างประเทศ (ขอบเครดิต)	◄	ตราสารที่ไม่มีความเสี่ยงเครดิต: ยึดพันธบัตร สหรัฐฯ เยอรมนี ญี่ปุ่น ปรับตัวลงมาเร็วและแรง ชิมซ์ความกังวล เศรษฐกิจถดถอย และแนวโน้มการดำเนินนโยบายผ่อนคลายเป็นของ FED, ECB, BOJ จนใกล้ระดับต่ำมากในรอบหลายปี การลงทุนในพันธบัตร "ปลอดภัย" เหล่านี้จึงมีความเสี่ยงมากขึ้น หากรัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจ ยึดก็อาจติดตัวขึ้นแรงๆ ได้ ตราสารที่มีความเสี่ยงเครดิต: อาทิ High Yield, EM, Convertible Bonds ฯลฯ บางตลาดยังมี spreads (ยึดสูง กว่าพันธบัตร) นอกจากให้ income แล้วยังช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบได้บ้าง หากยึดพันธบัตรกลับตัวขึ้น
ตราสารทุน	ไทย (มุมมองบวก)	◄	เศรษฐกิจไทยได้ปัจจัยสนับสนุนจาก แพคเกจกระตุ้นการคลัง และการย้ายฐานผลิตเข้าสู่อาเซียน ซึ่งช่วยชดเชยผลกระทบบางส่วนจากสงครามการค้า ตลาดหุ้นไทยพื้นฐานลงมาตามตลาดโลก เปิดโอกาสที่ดีในการเข้าซื้อลงทุน
	สหรัฐฯ	▼	Trump Put & Fed Put ความต้องการประคองตลาดของ ทรัมป์ และ เฟด เปรียบเสมือน "2 เสือหลัก" ของหุ้นสหรัฐฯ เพราะช่วยลดความเสี่ยงขาด ด้วยเหตุผลดังกล่าว "การเมือง" จึงเป็นปัจจัยเสี่ยงระยะยาว ซึ่งอาจทำให้หุ้นสหรัฐฯ เสียตำแหน่งจำฝูง หากความนิยมทรัมป์สั่นคลอนแล้วเสี่ยงเทไปทางผู้ทำชิง ปรน. สายสังคมนิยม ซึ่งไม่ค่อยเป็นมิตรกับตลาด ...ทรัมป์เริ่มเสื่อมความนิยม ชาวอเมริกันเริ่มสงสัยเกี่ยวกับนโยบายเศรษฐกิจของเขา เพิ่มโอกาสที่จะแพ้เลือกตั้งปีหน้า
	ยุโรป (มุมมองบวก)	◄	Brexit, อิตาลี ยังเป็นความเสี่ยง ทว่า ECB ใกล้ออกมาตรการกระตุ้นรอบใหม่ช่วยเสริมสภาพคล่อง ขณะเศรษฐกิจยุโรปมีแรงดีคือ ค่าจ้างโต เงินเฟ้อต่ำ "การบริโภคในประเทศ" จึงดูสดใสกว่า ภาคผลิต/ส่งออก ซึ่งเผชิญแรงกดดันจากกระแสกีดกันการค้า ดังนั้น กองทุนหุ้นขนาดเล็กซึ่งมักพึ่งพาการบริโภคในประเทศ จึงน่าจะ outperform ตลาดหุ้นยุโรปในภาพรวม หนึ่ง เศรษฐกิจ/หุ้นยุโรป จะฟื้นตัวจริงจังก็ต่อเมื่อ เยอรมนีปรับนโยบายการคลังให้ผ่อนคลายเป็นจุดจบขาดดุล ...ล่าสุดเริ่มมีสัญญาณ เพราะเศรษฐกิจเยอรมนีอ่อนแอลงมาก "การเปลี่ยนแปลง" จึงมีโอกาสเป็นไปได้มากขึ้นในอนาคต
	ญี่ปุ่น (มุมมองบวก)	◄	"ซื้อสะสมเมื่ออ่อนตัว" ญี่ปุ่นลำบากเมื่อ FED และ ECB กลับมาผ่อนคลายเป็นและอาจลดดอกเบี้ย เพราะ BOJ น่าจะมี "กระสุน" เหลือให้ผ่อนคลายเป็นเพิ่มเติมน้อยสุดในบรรดา 3 ธนาคารกลางหลัก เงินเยนจึงปรับตัวแข็งค่าโดดเด่น กดดันหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น จนราคาหุ้นที่ถูกถอยแล้วก็ถูกกลืนเข้าไปอีก อย่างไรก็ตาม "ไฟต้าย" ของญี่ปุ่นยังมีคือ รัฐบาลอาเบะ อาจผ่อนคลายนโยบายการคลังช่วย โดยเลื่อนการขึ้นภาษีขาย 1 ต.ค. หากเกิดขึ้นจริงก็อาจเป็นการส่งสัญญาณว่า นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจของญี่ปุ่นเริ่มเข้าสู่ "ยุคใหม่" โดยอาจนำมามาตรการที่แรงกว่า QQE มาใช้ก็เป็นได้
	ตลาดเกิดใหม่	▲	Emerging Markets Equity มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนสูงในระยะยาว เพราะเศรษฐกิจ EM มีศักยภาพการเติบโตสูง ราคาหุ้น EM ยังถูกมากเมื่อเทียบกับตลาดพัฒนาแล้ว และมีโอกาสฟื้นตัวในอนาคตเนื่องจาก เฟดลดดอกเบี้ยช่วยเพิ่มสภาพคล่อง ธุรกิจปรับตัว/รัฐกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศ เพื่อรับมือสงครามการค้าลากยาว หนึ่ง ปัจจุบันกองทุนหุ้น EM น่าจะเหมาะกับผู้ที่ต้องการคงเงินลงทุนในหุ้นจีน เพราะมีหุ้นจีน > 30% และได้กระจายความเสี่ยงไปในหลายประเทศ
	จีน (มุมมองบวก)	◄	รัฐบาลจีนปักหลักสู้สงครามการค้า จึงน่าจะกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มอีกทั้งในด้านการเงินและการคลัง ทั้งนี้ มาตรการกระตุ้นแบบเฉพาะเจาะจงในปัจจุบัน ไม่ได้หวาดเงินไปทุกอย่างแต่ก่อน) น่าจะส่งผลให้ หุ้นจีนต่างกลุ่มอุตสาหกรรมอาจสร้างผลตอบแทนที่แตกต่างกันได้มาก ดังนั้น การบริหารแบบเชิงรุกจึงมีโอกาสสร้างความแตกต่างได้มากขึ้น
	อาเซียน	▲	อาเซียนเป็นจุดหมายการย้ายฐานผลิตในภาวะสงครามการค้า การท่องเที่ยวขยายตัว รัฐบาลลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภาคธนาคารกำลังฟื้น โครงสร้างประชากรหลายประเทศสนับสนุนการเติบโต ทำให้เห็นที่คาดหมายว่าในปี 2050 เศรษฐกิจอาเซียนจะใหญ่เป็นอันดับ 4 ของโลก ขณะปัจจัยระยะสั้น JPMorgan เผยสถิติดีดัดบังชี้ว่า ตลาดหุ้นอาเซียนมักสร้างผลตอบแทนโดดเด่นใน 3-6 เดือนหลัง Fed, ECB ผ่อนคลายการเงินในช่วงกลางวัฏจักร ดังเช่นปัจจุบัน
	อินเดีย	▲	เศรษฐกิจอินเดียมีปัจจัยสนับสนุนศักยภาพการเติบโตในระยะยาว: ประชากรอายุน้อย หนุนการขยายตัวของกำลังแรงงานในอนาคต รัฐบาลเดินหน้าปฏิรูปในหลายด้าน โดยเฉพาะด้านการเงินและดิจิทัล การบริโภคขยายตัวสูง นอกจากนี้ เศรษฐกิจอินเดียพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก สงครามการค้าจึงส่งผลกระทบต่ออินเดียน้อยกว่าอีกหลายๆ ประเทศ หุ้นอินเดีย จึงมักจะ outperform ในยามที่ความขัดแย้งด้านการค้าทวีความรุนแรงขึ้น
สินทรัพย์ทางเลือก	น้ำมัน (มุมมองบวก)	◄	ตลาดน้ำมันดิบเสี่ยงต่อภาวะ oversupply ทว่า OPEC+ ยังคงควบคุมการผลิตเพื่อพยุงราคาก่อนเสนอขายหุ้น Aramco มุมมอง demand เผชิญแรงกดดันจากสงครามการค้า แต่ก็คงจะแย่งได้ก็ไม่มากแล้วจากจุดนี้ ดอลลาร์รีบาตต์แข็งค่าน่าจะใกล้จุดสูงสุด ดังนั้น สารพัดปัจจัยกดดันราคาน้ำมันน่าจะใกล้ผ่านจุดพีค *จับตา* ปริมาณผลิต shale oil ดูเหมือนจะเริ่มโตช้าลง เรายังคงประมาณการราคาน้ำมัน WTI ในกรอบ \$55-\$65 และมองเห็น upside > downside
	ทองคำ (มุมมองบวก)	◄	ทองคำ กลับมาทำหน้าที่ "กระจายความเสี่ยง" ได้ดีอีกครั้ง (เช่น ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ/ภูมิรัฐศาสตร์/เศรษฐกิจถดถอย) ปัจจัยหนุน: เฟดและธนาคารกลางทั่วโลกผ่อนคลายเป็น การเงิน หนึ่งสาธารณชนมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากนโยบายกระตุ้นการคลัง
	อสังหาริมทรัพย์ (มุมมองบวก)	◄	อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของสินทรัพย์กลุ่มนี้ สูงกว่ายึดพันธบัตรอยู่พอสมควร จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนในตลาดอย่างต่อเนื่อง เพราะเฟดลดดอกเบี้ย ธนาคารกลางหลายแห่งผ่อนคลายเป็น เป็นปัจจัยขับเคลื่อนเงินทุนออกไปแสวงหาอัตรา

มุมมองในระยะ 6 เดือนขึ้นไป ▲ = Overweight ▼ = Underweight ◄ = Neutral

## Mutual Fund Policy

สินทรัพย์	กองทุน	นโยบายการลงทุน เน้นลงทุนใน	ความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยง
ตราสารหนี้	KTPLUS	ฝากเงินตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KTSTPLUS	ฝากเงินตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Dynamic Hedge
	KTFIX-1Y3Y	ตราสารหนี้ไทยระยะกลาง	4	Domestic Investment Only
	KTILF	เน้นลงทุนในพันธบัตรชดเชยเงินเพื่อของรัฐบาลไทย	4	Domestic Investment Only
	KTFIXPLUS	ตราสารหนี้ทั้งในและต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KT-BOND	กองทุนหลัก PIMCO Global Bond Fund บริหารโดย PIMCO ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก	4	Dynamic Hedge
	KT-WCORP	กองทุนหลัก BGF Global Corporate Bond Fund บริหารโดย BlackRock ลงทุนในตราสารหนี้ภาคเอกชนระดับ Investment Grade	4	Dynamic Hedge
	KT-GCINCOME	กองทุนหลัก Schroder International Selection Fund Global Credit Income ลงทุนในตราสารหนี้ทั่วโลก	5	Dynamic Hedge
KT-CSBOND	กองทุนหลัก PIMCO GIS Capital Securities Fund ลงทุนในตราสารหนี้ ตราสารกึ่งหนี้กึ่งทุน ที่ออกโดยสถาบันการเงินทั่วโลก	5	Dynamic Hedge	
ตราสารทุน	KTEF	หุ้นไทยทั้งขนาดใหญ่/กลาง/เล็ก	6	Domestic Investment Only
	KTSE	หุ้นไทย โดยคัดสรรหุ้นไม่เกิน 30 หลักทรัพย์	6	Domestic Investment Only
	KT-HiDiv	หุ้นไทยที่มีประวัติและแนวโน้มการจ่ายปันผลที่ดี	6	Domestic Investment Only
	KTMSEQ	หุ้นไทยที่มีขนาดกลางและเล็ก	6	Domestic Investment Only
	KTSF	หุ้นไทยพื้นฐานดีประมาณ 30-40 หลักทรัพย์ เพื่อให้มีผลตอบแทนสูงกว่าตลาด	6	Domestic Investment Only
	KT-mai	หุ้นไทยขนาดกลาง-เล็กที่จดทะเบียนอยู่ในดัชนีหลักทรัพย์ mai ไม่ต่ำกว่า 80%	6	Domestic Investment Only
	KT-WEQ	กองทุนหลัก AB Low Volatility Equity Portfolio เน้นลงทุนในหุ้นที่มีความผันผวนต่ำและ มีความเสี่ยงในการปรับตัวลงที่อาจเกิดขึ้นในอนาคต	6	Dynamic Hedge
	KT-US	กองทุนหลัก AB American Growth Portfolio เน้นลงทุนในหุ้นสหรัฐฯ ที่มีขนาดใหญ่ มีแนวโน้มการเติบโตอย่างมาก และได้รับการคัดสรร	6	Dynamic Hedge
	KT-EURO	กองทุนหลัก Invesco Continental European Small Cap Equity Fund เน้นหุ้นยุโรปขนาดกลางและเล็ก	6	Dynamic Hedge
	KT-JAPAN	กองทุนหลัก Henderson Horizon Fund-Japanese Smaller Companies Fund ลงทุนในหุ้นญี่ปุ่นขนาดเล็ก	6	Dynamic Hedge
	KT-JPFUND	กองทุนหลัก iShares Core Nikkei 225 ETF เน้นลงทุนในหุ้นที่เป็นส่วนประกอบของดัชนี Nikkei 225 ในสัดส่วนเดียวกับจำนวนหุ้นในดัชนี Nikkei 225	6	Dynamic Hedge
	KT-EMEQ	กองทุนหลัก Vontobel Fund – mtx Sustainable Emerging Markets Leaders ลงทุนในหุ้นตลาดเกิดใหม่	6	Dynamic Hedge
	KT-AASIA	กองทุนหลัก Fidelity Funds-Pacific Fund ลงทุนในบริษัทที่มีสำนักงานใหญ่แถบภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก	6	Dynamic Hedge
	KT-ASEAN	กองทุนหลัก JPMorgan ASEAN Equity Fund ลงทุนในหุ้นกลุ่มประเทศอาเซียน	6	Dynamic Hedge
KT-CHINA	กองทุนหลัก BGF China Fund Class D ของ BlackRock ลงทุนในหุ้นของประเทศจีนขนาดใหญ่	6	Dynamic Hedge	
KT-INDIA	กองทุนหลัก Invesco India Equity Fund ลงทุนในหุ้นอินเดีย	6	Dynamic Hedge	
ราย อุตสาหกรรม	KT-ENERGY	กองทุนหลัก BGF World Energy Fund ลงทุนในหุ้นกลุ่มพลังงานทั่วโลก	7	Dynamic Hedge
	KT-FINANCE	กองทุนหลัก Fidelity Funds-Global Financial Services Fund ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมให้บริการทางการเงิน	7	Dynamic Hedge
	KT-HEALTHCARE	กองทุนหลัก Janus Global Life Sciences Fund ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับวิทยาศาสตร์การรักษและการพัฒนาชีวิต	7	Dynamic Hedge
	KT-PRECIIOUS	กองทุนหลัก Franklin Gold and Precious Metal Fund ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่ทองคำและโลหะมีค่า	7	Dynamic Hedge
	KT-MINING	กองทุนหลัก Allianz Global Metal and Mining Fund ลงทุนในหุ้นขนาดใหญ่ที่ทำธุรกิจเหมืองแร่	7	Dynamic Hedge
	KT-WTAI	กองทุนหลัก Allianz Global Artificial Intelligence ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์	6	Dynamic Hedge
การลงทุน ทางเลือก	KT-OIL	กองทุนหลัก PowerShares DB Oil Fund ลงทุนในสัญญาซื้อขายล่วงหน้าน้ำมันดิบ WTI	8	Dynamic Hedge
	KT-GOLD	กองทุนหลัก SPDR Gold Trust เป็นกองทุน ETF ที่ถือครองทองคำแท่งมากที่สุดในโลก	8	Dynamic Hedge
	KT-PIF	หุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และREITs ทั้งในประเทศและต่างประเทศ	8	Dynamic Hedge
	KT-PROPERTY	กองทุนหลัก Henderson Global Property Equities Fund ลงทุนในหุ้นหรือ REITs และอสังหาริมทรัพย์ทั่วโลก	8	Dynamic Hedge
	KT-GMO**	กองทุนหลัก JPMorgan Investment Funds-Global Macro Opportunities ลงทุนทั้งตราสารหนี้ หุ้น และอนุพันธ์ทั่วโลก	6	Dynamic Hedge
	KT-IGF**	กองทุนหลัก Allianz Income and Growth Fund ลงทุนทั้งตราสารหนี้ หุ้นกู้แปลงสภาพและหุ้นสามัญ ในสหรัฐฯ	5	Full Currency Hedge

\*\*กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนมีรายย่อยและผู้มีเงินลงทุนสูงเท่านั้น กองทุนนี้อาจมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมทั่วไป ผู้ลงทุนโปรดศึกษาความเสี่ยงที่สำคัญจากหนังสือชี้ชวน

Full Currency Hedge คือการป้องกันความเสี่ยงเต็มจำนวน, Dynamic Hedge คือ การป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจ, No Hedge คือไม่มีการป้องกันความเสี่ยง

## Mutual Fund Risks

สินทรัพย์	กองทุน	Market	Credit	Liquidity	Business	Derivatives	Counter Party	Currency	Structure Note / Non-Investment Grade	Smaller Capitalization	Specific Sector / Country
ตราสารหนี้	KTPLUS	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
	KTSTPLUS	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
	KTFIX-1Y3Y	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTILF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
	KTFIXPLUS	✓	✓	✓							
	KT-BOND	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		
	KT-WCORP	✓	✓	✓		✓	✓	✓			
	KTGCINCOME-R	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
ตราสารทุน	KTEF	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTSE	✓	✓	✓	✓						
	KT-HiDiv	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTMSEQ	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTSF	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-mai	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-WEQ	✓	✓	✓		✓		✓		✓	✓
	KT-US	✓	✓	✓		✓		✓		✓	✓
	KT-EURO	✓	✓	✓		✓		✓		✓	✓
	KT-JAPAN	✓	✓	✓		✓		✓			✓
	KT-JPFUND	✓	✓	✓		✓		✓			✓
	KT-EMEQ	✓	✓	✓		✓		✓			✓
	KT-AASIA	✓	✓	✓		✓		✓			✓
	KT-ASEAN	✓	✓	✓		✓		✓		✓	✓
	KT-CHINA	✓	✓	✓		✓		✓			✓
	KT-INDIA	✓	✓	✓		✓		✓			✓
ราย อุตสาหกรรม	KT-ENERGY	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-FINANCE	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-HEALTHCARE	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-PRECIIOUS	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-MINING	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
การลงทุน ทางเลือก	KT-OIL	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-GOLD	✓	✓	✓		✓	✓	✓			
	KT-PIF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			✓
	KT-PROPERTY	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-GMO**	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
	KT-IGF**	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓	✓	

\*\*กองทุนรวมสำหรับผู้ลงทุนมิใช่รายย่อยและผู้มีเงินลงทุนสูงเท่านั้น กองทุนนี้อาจมีความเสี่ยงสูงกว่ากองทุนรวมทั่วไป ผู้ลงทุนโปรดศึกษาความเสี่ยงที่สำคัญจากหนังสือชี้ชวน

Full Currency Hedge คือการป้องกันความเสี่ยงเต็มจำนวน, Dynamic Hedge คือ การป้องกันความเสี่ยงตามดุลยพินิจ, No Hedge คือไม่มีการป้องกันความเสี่ยง

## ข้อความจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

- “ผู้ลงทุนต้องทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไข ผลตอบแทน และความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน”
- เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน กรุงไทย จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูลของบริษัทที่เห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวเนื่องกับข้อมูลในเอกสารนี้ ผู้ลงทุนควรพิจารณาว่าการลงทุนดังกล่าวมีความเหมาะสมกับตนเอง และควรได้รับคำปรึกษาจากผู้ให้คำปรึกษาด้านการลงทุนที่ได้รับอนุญาต
- บริษัทมิได้มอบอำนาจให้บุคคลใดเป็นผู้ให้ข้อมูล หรือเป็นตัวแทน รับรอง แสดง หรือรับประกันข้อมูลใดๆ ที่มีได้ปรากฏอยู่ในหนังสือชี้ชวน ทั้งนี้ หากมีการกระทำดังกล่าว ให้ถือว่าข้อมูลที่กล่าวถึงนั้นไม่อาจนำมาประกอบการพิจารณาได้
- ผลตอบแทนในอดีตมิได้แสดงถึงผลตอบแทนในอนาคต และมูลค่าของเงินลงทุน รวมถึงรายได้จากการลงทุนสามารถลดลงและเพิ่มขึ้นได้ ผลตอบแทนในอนาคตไม่สามารถรับประกันได้ และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคือน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก แม้กระทั่งในกรณีที่ผลิตภัณฑ์ดังกล่าวเป็นประเภทคุ้มครองเงินต้นก็ตาม เนื่องจากยังคงมีความเสี่ยงที่ผู้ออก ตราสารไม่สามารถชำระหนี้บางส่วนหรือทั้งหมดตามสัญญาได้ 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