

## พ่อกุสสถาบัน (การเงิน) ปี้นฟองสบู่โลก 2020

**หุ้นสหรัฐฯพุ่งขึ้น** ทำจุดสูงสุดใหม่เป็นว่าเล่นในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมา “ปัจจัยบวก” ถูกหยิบยกมากล่าวอ้างตั้งแต่ ความคืบหน้าเกี่ยวกับข้อตกลงการค้าเฟส 1 ซึ่งยังไม่มื่ออะไรเป็นขึ้นเป็นอัน จนถึงปัจจัยล่าสุด ยอดจ้างงานนอกภาคเกษตร เพิ่มขึ้นเกินคาด สวนทางกับข้อมูลจ้างงานภาคเอกชนของ ADP ที่แย่สุดใน 6 เดือน แกรมมีตัวแปรเพิ่มความซับซ้อนในการตีความข้อมูล อย่างไรก็ตามหลังผลงานประวั่งของคณงาน General Motors 45,000 คน ...เราเชื่อว่า**มีปัจจัยที่สำคัญกว่านั้น**

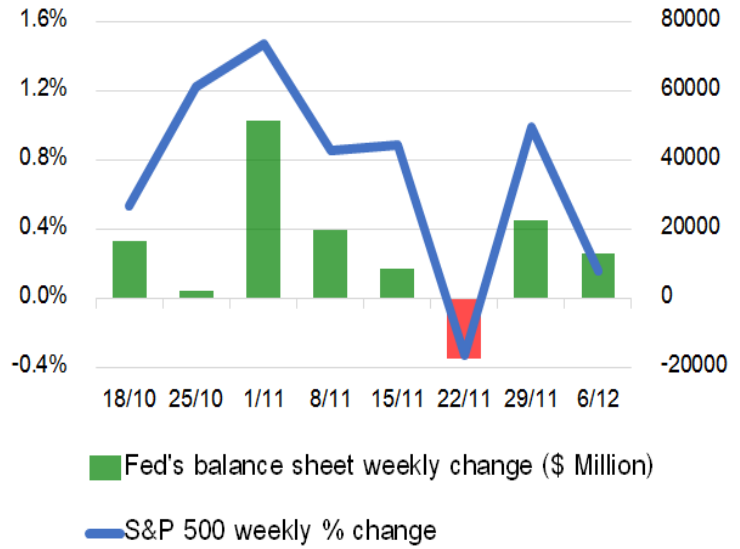
**เฟดขยายขนาดงบดุล** เข้าซื้อพันธบัตร และทำ repo เพื่ออัดฉีดสภาพคล่องตามโครงการ “ไม่ใช่ QE” ดั่งเนื้อหาฉบับวันที่ 15 ต.ค. “QE แอบ...กดดอลลาร์อ่อน” นับตั้งแต่นั้น ดัชนี S&P 500 ปรับตัวขึ้น 7 ใน 8 สัปดาห์ มีแค่ 18 - 22 พ.ย. ที่ติดลบ ซึ่งเป็นสัปดาห์เดียวที่งบดุลของเฟดมีขนาดลดลง!

**อิทธิพลมหาศาลของเฟด** “พ่อกุสสถาบัน” ผู้กำหนดเกมการเงินโลก ซึ่งหากชี้ไปทางใดแล้วก็แทบไม่มีใครต้านทานได้ ดังคำกล่าว “Don't Fight The Fed” ส่งผลให้นักลงทุนที่เชื่อแบบนี้ ก็ควรจัดพอร์ตให้สอดคล้องกับนโยบายการเงินของธนาคารกลางเบอร์หนึ่งของโลกด้วย... คำถามต่อไปคือ **“เฟดจะทำอย่างไรในปีหน้า?”** ยอดจ้างงานแข็งแกร่ง อัตราว่างงานลดลง ค่าจ้างเร่งขึ้น หรือ ข้อตกลงการค้า จะทำให้เฟดกลับลำขึ้นดอกเบี้ยหรือไม่? ...**เราคิดว่าไม่** Symmetric Inflation คือ “เครื่องมือใหม่” (หรือข้ออ้าง) ที่เฟดน่าจะนำมาใช้ซึ่งดอกเบี้ยต่ำ เพื่อเลี้ยงเศรษฐกิจสหรัฐฯให้ขยายตัวยาวนานออกไปอีก โดยในการประชุม FOMC รอบส่งท้ายปี 2019 วันที่ 10 - 11 ธ.ค. บรรดาเจ้าหน้าที่เฟดเตรียมพิจารณาเป้าหมายใหม่ “เงินเพื่อสมมาตร” (symmetric inflation) อันจะนำไปสู่นโยบายที่มีแนวโน้มผ่อนคลายกว่าเดิม และส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยอยู่ในระดับต่ำยาวนานอย่างไม่เคยเป็นมาก่อน **วิธีบรรลุเป้าหมาย 2%** แบบเก่าที่เฟดใช้ในปัจจุบัน ไม่มีการ “ชดเชย” (makeup) หากพลาดเป้าหมาย โดยเงินเพื่อเฉลี่ยตั้งแต่เริ่มวางเป้าหมายในปี 2012 ถึงปัจจุบันแค่ 1.6% ต่ำกว่าเป้าหมายต่อเนื่อง เฟดก็พยายามดำเนินนโยบายผ่อนคลาย เพื่อดันให้มันขยับขึ้นไปใกล้ 2% เท่านั้น

**แนวคิดใหม่มองว่า “ไม่พอ”** เพราะเงินเพื่อต่ำยาวนานส่งผลกดดันให้ “ความคาดหวังเงินเพื่อ” ต่ำลงด้วยจนน่าเป็นห่วง หากปล่อยให้ว้อาจเกิด deflationary mindset หรือภาวะ “จมอยู่กับเงินฝืด” แบบในญี่ปุ่น นอกจากนี้ เงินเพื่อต่ำยังทำให้กระตุ้นเศรษฐกิจได้ยากเมื่อเผชิญขาลง เพราะมักต้องเริ่มลดดอกเบี้ยจากจุดที่ต่ำมากอยู่แล้ว

**เครื่องมือใหม่ “Symmetric”** กำหนดเปิดตัวในช่วงครึ่งแรกของปี 2020 หากมีรูปแบบตามข่าวล่าสุด เฟดจะต้องพยายามดันเงินเพื่อให้พุ่งทะลุ 2% ขึ้นไปสักกระยะหนึ่ง วิธีปฏิบัติเช่น อาจวางเป้าหมายเงินเพื่อใหม่ 2.0-2.5% สำหรับ 5 ปีข้างหน้า เพื่อชดเชยระดับราคาที่เคยต่ำกว่าเป้าหมายหลายปี ซึ่งจะทำให้ “ค่าเฉลี่ยระยะยาว” ขยับขึ้นสู่เป้าหมาย 2% ในที่สุด

## ขนาดงบดุลเฟดชี้ทางหุ้นสหรัฐฯตั้งแต่เริ่มทำ #QEแอบ



Source: Federal Reserve Bank of St. Louis, Fed's balance sheet data as of Wednesday

**ผลกระทบระยะยาว** เฟดน่าจะคงดอกเบี้ยไว้ในระดับต่ำยาวนานยิ่งขึ้น หากเผชิญเศรษฐกิจถดถอยรอบหน้า และไม่มีแรงจูงใจให้ขึ้นดอกเบี้ย จนกว่าเงินเพื่อจะทะลุ 2% ไปสักพักใหญ่ๆหลังพ้นภาวะถดถอย

**ผลกระทบระยะสั้น** เฟดคงจะผ่อนคลายการเงินต่อไป แม้เศรษฐกิจดีขึ้น สอดคล้องกับคำกล่าวของประธานเฟด Jerome Powell ที่ว่าจะยังไม่ขึ้นดอกเบี้ย จนกว่าจะเห็นเงินเพื่อเร่งขึ้น หรือเสี่ยงที่จะเร่งขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ

**ฟองสบู่ราคาสินทรัพย์ (asset bubbles)** คือ “ผลข้างเคียง” ซึ่งหลีกเลี่ยงยาก การพุ่งทะยานของหุ้นสหรัฐฯเปรียบเสมือน “คลื่นระลอกแรก” ของภาวะฟองสบู่ที่ น่าจะทยอยก่อตัวขึ้นท่ามกลางสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ในหลากหลายประเทศ ภูมิภาค มากหรือน้อยแตกต่างกันไปในแทบทุกตลาดทั่วโลก

**กลยุทธ์ 2L : Let profits run & Laggards** พร้อมเผชิญภาวะฟองสบู่ Let profits run “อย่ารีบขาย” สินทรัพย์ต่างๆกำลังถูกยกขึ้นไปสู่ระดับราคา ที่แพงกว่าในอดีต ดังนั้นการเทียบราคาเฉลี่ยในอดีตเพียงอย่างเดียว อาจทำให้ขายเร็วเกินไป จึงควรพิจารณาระดับราคา “เปรียบเทียบ” ระหว่างสินทรัพย์ประเภทต่างๆ ตัวอย่างเช่น เทียบหุ้นกับพันธบัตรโดยใช้ earning yield gap เป็นต้น สินทรัพย์ใดแพงโดดเด่นขึ้นมา หรืออารมณ์ของนักลงทุนส่วนใหญ่ที่มีต่อตลาดใด bullish มากไป ก็พิจารณาขายทำกำไรบ้าง

Laggards หรืออะไรที่ “ล่าหลัง” เน้นสะสมสินทรัพย์ที่พื้นฐานดี แต่ราคายังไม่ค่อยขึ้น หรือ ย่อลงมาระยะหนึ่งแล้ว หรือ นักลงทุนส่วนใหญ่มองข้าม เพราะสภาพคล่องปริมาณมหาศาล จะทยอยหลังไหลมา “ปลดล๊อค” ราคาสินทรัพย์ต่างๆ ให้ปรับตัวขึ้นไปสะท้อนปัจจัยพื้นฐานในที่สุด

**สินทรัพย์ที่เข้าขาย “นำซื้อสะสม” ในระยะนี้** และกองทุนที่เกี่ยวข้อง **หุ้นไทย** KT-ESG **หุ้น EM** KT-EMEQ, KT-ASEAN, KT-INDIA, KT-CHINA **ทองคำ** KT-GOLD **หุ้นเหมืองทองและโลหะมีค่า** KT-PRECIOUS

Key Asset View (Long Term)

	กลุ่ม	มุมมอง	ปัจจัย
ตราสารหนี้	ไทย (ชอบ 1-3 ปี)	◄►	ระยะสั้น(<1Y) ดอกเบี้ยแท้จริงของไทยสูงกว่าสหรัฐมาก เงินบาทยังแข็งค่า กนง. น่าจะลดดอกเบี้ยลงจนต่ำกว่า 1% ระยะยาว(10Y) ยึดพันธบัตรอายุยาวไว้ยาวตามความเชื่อมั่นที่เริ่มฟื้นในตลาดโลก ทว่าโอกาสปรับตัวขึ้นต่อคงมีจำกัด
	ต่างประเทศ (ชอบเครดิต)	◄►	ตราสารที่ไม่มีความเสี่ยงเครดิต: ภาพรวมยึดพันธบัตรโลกน่าจะผ่านจุดต่ำสุดของรอบนี้ไปแล้วและทยอยฟื้นตัวขึ้น ทว่าในระยะยาว ยึดหนี้จะเคลื่อนไหวที่ระดับต่ำกว่าในอดีต เพราะการเติบโตต่ำ เงินเฟ้อต่ำ และดอกเบี้ยต่ำกว่าในอดีต ตราสารที่มีความเสี่ยงเครดิต: อาทิ High Yield, EM, Convertible Bonds ฯลฯ บางตลาดยังมี spreads (ยึดสูงกว่าพันธบัตร) นอกจากให้ income แล้วยังช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบได้บ้าง หากยึดพันธบัตรกลับตัวขึ้น
ตราสารทุน	ไทย (มุมมองบวก)	◄►	หุ้นไทยร่วงลงรับข่าว SSF มากแล้ว ราคาแพงน้อยลง ต่างชาติถือครองน้อย (underowned) เศรษฐกิจไทยได้แรงหนุนจาก แพลนกระตุ้นของรัฐบาล กนง.ลดดอกเบี้ย และการย้ายฐานผลิตสู่อาเซียน ขณะจีนเริ่มทรงตัวได้จุดความหวังเศรษฐกิจโลกฟื้น หากมีปัจจัยใด ๆ เข้ามาเปลี่ยน sentiment หุ้นไทยก็อาจทำเซอร์ไพรส์วิ่งทะยานขึ้นได้ไม่ยาก
	สหรัฐฯ	▼	หุ้นสหรัฐฯ outperform เกือบตลอดทศวรรษที่ผ่านมา กำไรต่อหุ้นเติบโตสูงเหนือตลาดอื่นๆ โดยเฉพาะ 2 ปีหลังเหมือน "ติดเทอร์โบ" ด้วยมาตรการลดภาษีและเพิ่มการใช้จ่ายของรัฐบาลทรัมป์ แต่อนาคต 1-2 ปีข้างหน้าอาจถึงเวลา "ชดใช้" หนี้สาธารณะพุ่งสูงขึ้นจำกัดความสามารถกระตุ้นการคลัง ธุรกิจ "ซื้อหุ้นคืน" ผ่านจุดพีคของยุคเฟื่องฟูในสหรัฐฯไปแล้ว ความเสี่ยงการเมือง มีโอกาสผันผวนตามความนิยมในตัวผู้ทำชิง ปธน. "สายสังคมนิยม" ซึ่งไม่ค่อยเป็นมิตรกับตลาด ... จากนี้ไปอีก 1 ปี จนถึงเลือกตั้ง ปธน.สหรัฐฯ (3 พ.ย. 2020) ตลาดหุ้นอื่น ๆ จึงน่าจะมีความเสี่ยงที่จะมีโอกาสมากกว่า
	ยุโรป (มุมมองลบ)	◄►	Brexit ความเสี่ยง no-deal ลดลง ECB ออกมาตรการกระตุ้นรอบใหม่ช่วยเสริมสภาพคล่อง ขณะเศรษฐกิจยุโรปมีแรงดีดคือค่าจ้างโต เงินเฟ้อต่ำ "การบริโภคในประเทศ" จึงดูสดใสกว่า ภาคผลิต/ส่งออก ซึ่งเผชิญแรงกดดันจากกระแสกีดกันการค้า ดังนั้น กองทุนหุ้นขนาดเล็กซึ่งมักพึ่งพาการบริโภคในประเทศ จึงน่าจะ outperform ตลาดหุ้นยุโรปในภาพรวม อนึ่ง เศรษฐกิจ/หุ้นยุโรป จะฟื้นตัวจริงจังก็ต่อเมื่อ เยอรมนีปรับนโยบายการคลังให้ผ่อนคลายกว่าปัจจุบันโดยจัดงบประมาณดุล ทว่าโอกาสที่จะเกิดการเปลี่ยนแปลงดังกล่าวริบหรี่หลัง GDP Q3 เยอรมนีขยายตัว QoQ รอดพ้นภาวะถดถอย
	ญี่ปุ่น (มุมมองบวก)	◄►	เรายังคงชอบหุ้นญี่ปุ่นมากที่สุดในบรรดาตลาดพัฒนาแล้ว โดยคาดหวังการเติบโตระยะยาวจาก การฟื้นตัวตามวัฏจักรมาตรการกระตุ้นเพิ่มเติมของรัฐบาล และแนวโน้มการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างเงินทุน โดยบริษัทญี่ปุ่นสะสมเงินสดไว้มาก มีโอกาสนำไปใช้ ขยายธุรกิจ จ่ายปันผล ซื้อหุ้นคืน และ ควบรวมกิจการ (M&A) โดยกิจกรรมดังกล่าวมีให้เห็นมากขึ้น ๆ
	ตลาดเกิดใหม่	▲	Emerging Markets Equity มีศักยภาพในการสร้างผลตอบแทนสูงในระยะยาว เพราะเศรษฐกิจ EM มีศักยภาพการเติบโตสูง ราคาหุ้น EM ยังถูกมากเมื่อเทียบกับตลาดพัฒนาแล้ว และมีโอกาสฟื้นตัวในอนาคตเนื่องจาก เฟดลดดอกเบี้ยช่วยเพิ่มสภาพคล่อง ธุรกิจปรับ supply chain รัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจในประเทศ ลดพึ่งพาการส่งออก เฟดขยายขนาดงบดุล น่าจะทำให้ดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่าลง และกระตุ้นให้ fund flows ไหลกลับเข้าสู่ตลาดเกิดใหม่
	จีน	▲	ข้อถกแถลงการค้า mini-deal ไม่มีอะไรเป็นชิ้นเป็นอัน แต่อย่างน้อยสถานการณ์ก็ไม่แย่ง รัฐบาลจีนน่าจะกระตุ้นเพิ่มทั้งการเงินและการคลัง สัญญาณเศรษฐกิจบางตัวเริ่มดีขึ้นบ้าง โดยการฟื้นตัวน่าจะชัดเจนขึ้นทั่วโลกในอีก 2-3 ไตรมาส ทั้งนี้ หุ้นจีน น่าจะเป็นขึ้นมาเป็นหนึ่งใน "ห้าผู่" ที่จะนำตลาดหุ้นโลกในช่วงทศวรรษข้างหน้า
	อาเซียน	▲	อาเซียนเป็นจุดหมายการย้ายฐานผลิตในภาวะสงครามการค้า การท่องเที่ยวขยายตัว รัฐบาลลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภาคธนาคารกำลังฟื้น โครงสร้างประชากรหลายประเทศสนับสนุนการเติบโต ทำให้เป็นที่คาดหมายว่าในปี 2050 เศรษฐกิจอาเซียนจะใหญ่เป็นอันดับ 4 ของโลก ขณะปัจจัยระยะสั้น JPMorgan เผยสถิติดีดบ่งชี้ว่า ตลาดหุ้นอาเซียนมักสร้างผลตอบแทนโดดเด่นใน 3-6 เดือนหลัง Fed, ECB ผ่อนคลายการเงินในช่วงกลางวัฏจักร ดังเช่นปัจจุบัน
สินทรัพย์ทางเลือก	อินเดีย	▲	อินเดียมีศักยภาพการเติบโตสูงในระยะยาว: ประชากรอายุเฉลี่ยน้อย หนุนการขยายตัวของกำลังแรงงานในอนาคต รัฐบาลเดินหน้าปฏิรูป การบริโภคขยายตัวสูง อนึ่ง GDP โตช้าลง 5 ไตรมาส ยาวนานใกล้เคียงกับวัฏจักรรอบก่อน ๆ น่าจะผ่านจุดต่ำสุดและเริ่มฟื้นตัวขึ้นในไม่ช้า เพราะได้แรงหนุนจากมาตรการกระตุ้นและการลดดอกเบี้ย
	น้ำมัน	◄►	น้ำมันดิบ oversupply ทว่า OPEC+ ลดผลิตเพื่อพยุงราคาต่อไป demand ดีขึ้นบ้างตามแนวโน้มเศรษฐกิจโลกฟื้นตัว และหากดอลลาร์อ่อนค่าก็จะเป็นปัจจัยหนุนราคาโภคภัณฑ์ อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันดิบพุ่งรับข้อตกลง OPEC+ จน WTI ขึ้นมาอยู่ช่วง \$55-\$65 ที่ราคาต่ำ ขณะที่ปริมาณผลิตในสหรัฐฯยังคงเพิ่มขึ้น ความเสี่ยงขาลงจึงมีมากขึ้น
	ทองคำ	▲	กองทุนทอง & กองทุนหุ้นเหมืองทองและธุรกิจเกี่ยวกับโลหะมีค่า ช่วยกระจายความเสี่ยงให้แก่พอร์ตการลงทุนจากความไม่แน่นอนในระยะสั้น เพราะปัจจุบันราคาทองคำมักปรับตัวขึ้นเมื่อตลาดเผชิญปัจจัยลบ นอกจากนี้ การลงทุนดังกล่าวยังได้รับประโยชน์จากแนวโน้มราคาทองคำขาขึ้นในระยะยาว อันเป็นผลจาก ดอกเบี้ยต่ำยาวนาน ดอลลาร์มีแนวโน้มอ่อนค่า ตลอดจนหนี้สาธารณะที่พอกพูนขึ้นทั่วโลก เนื่องจากกระแสประชานิยมที่แพร่กระจายและรุนแรงขึ้นเรื่อยๆ
อสังหาริมทรัพย์	▲	"ผู้ชนะตัวจริง" แห่งยุคดอกเบี้ยต่ำยาวนาน Property Funds, REITs, Infrastructure Funds มีความได้เปรียบในสถานะปัจจุบันซึ่งดอกเบี้ยมีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำยาวนาน เพราะสามารถกู้ยืมเงินบางส่วนเพื่อเพิ่มผลตอบแทน ขณะ dividend yield ที่สูงและสม่ำเสมอของสินทรัพย์ประเภทนี้ กำลังดึงดูดเม็ดเงินที่ "แสวงหา yield" เข้ามาลงทุนเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ	

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

## Mutual Fund Policy

สินทรัพย์	กองทุน	นโยบายการลงทุน เน้นลงทุนใน	ความเสี่ยง	นโยบายป้องกันความเสี่ยง
ตราสารหนี้	KTPLUS	ฝากเงิน/ตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	4	Full Currency Hedge
	KTSTPLUS	ฝากเงิน/ตราสารหนี้ระยะสั้นทั้งในและต่างประเทศ	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 เน้นหุ้นกลุ่มประเทศยูโรโซน	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 Ni	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 ลงทุนในกลุ่มอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับเทคโนโลยีปัญญาประดิษฐ์	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 หุ้นที่แปลงสภาพและหุ้นสามัญ 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 Capitalizaion	Specific Sector / Country
ตราสารหนี้	KTPLUS	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
	KTSTPLUS	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓			
	KTFIX-1Y3Y	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTILF	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓		
	KTFIXPLUS	✓	✓	✓							
	KT-BOND	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		
	KT-WCORP	✓	✓	✓		✓	✓	✓			
	KTGCINCOME-R	✓	✓	✓		✓	✓	✓	✓		✓
ตราสารทุน	KTEF	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTSE	✓	✓	✓	✓						
	KT-HiDiv	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTMSEQ	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-SF	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-mai	✓	✓	✓	✓	✓					
	KT-WEQ	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-US	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-EURO	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-JAPAN	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-JPFUND	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-EMEQ	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-AASIA	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-ASEAN	✓	✓	✓		✓	✓	✓		✓	✓
	KT-CHINA	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
KT-INDIA	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓	
รายอุตสาหกรรม	KT-ENERGY	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-FINANCE	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-HEALTHCARE	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-PRECIIOUS	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
	KT-MINING	✓	✓	✓		✓	✓	✓			✓
การลงทุนทางเลือก	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”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูลของบริษัทเห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่อยู่ในวิสัยที่จะสามารถตรวจสอบความถูกต้องได้โดยอิสระ บริษัทไม่สามารถให้การรับประกันความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และไม่อาจรับผิดชอบในความผิดพลาดในการแสดงข้อเท็จจริง หรือข้อมูลที่ผ่านการวิเคราะห์ รวมทั้งไม่สามารถรับผิดชอบต่อความเสียหายอันอาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ของผู้หนึ่งผู้ใด ความเห็นที่แสดงในเอกสารนี้ประกอบด้วยความเห็นในปัจจุบันของบริษัท ซึ่งสามารถเปลี่ยนแปลงไปได้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า
- บริษัทมิได้ให้คำปรึกษาด้านบัญชี ภาษี หรือกฎหมาย โดยผู้ลงทุนควรปรึกษาเรื่องดังกล่าวกับที่ปรึกษา และ/หรือ ผู้ให้คำปรึกษา ก่อนการตัดสินใจใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับข้อมูลในเอกสารนี้ 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