

## Policy Mistakes ผิด...ต้องแก้

“ความผิดพลาดในการดำเนินนโยบาย” เกิดขึ้นได้ทั้งในด้าน การเงิน และ การคลัง เมื่อนโยบายที่ใช้ไม่เหมาะสมกับภาวะเศรษฐกิจ ผิดที่ผิดเวลา ทำมากเกินไป/น้อยไป ตอบสนองช้าเกินไปต่อการเปลี่ยนแปลง ฯลฯ โดย “ตลาดหุ้น” ซึ่งสะท้อนมุมมองของนักลงทุนต่อแนวโน้มเศรษฐกิจในอนาคต มักส่งสัญญาณเตือนสีแดงฉาน (หุ้นตก) ฟ้องว่ามีความผิดพลาดเกิดขึ้น

ตัวอย่าง Policy Mistakes ซึ่งกระทบชีวิตนักลงทุนในช่วง 1-2 ปีที่ผ่านมา เกิดขึ้นกับเศรษฐกิจอันดับหนึ่งของโลกคือ สหรัฐฯ

เฟด ปีที่แล้วขึ้นดอกเบี้ยมากไป แถมนักลงทุนว่าจะขึ้นอีก 2 ครั้งในปีนี้ ตลาดหุ้นสหรัฐฯ ตัดสินใจว่า “ผิด” ด้วยการร่วงลงอย่างหนักในเดือน ธ.ค.

นโยบายผิด ๆ อาจจะดำเนินต่อไปในระยะยาว สุดท้ายเฟดต้อง “แก้ไข” ด้วยการปรับจุดยืนให้ผ่อนคลายลง จนนำไปสู่การลดดอกเบี้ยเดือนที่แล้ว

ทรัมป์ ผิดพลาดหรือไม่? ที่ตัดสินใจโจมตีจีนด้านการค้า 2 ครั้งในเดือนนี้ เริ่มจาก 1 ส.ค. ประกาศเก็บภาษี 10% สินค้านำเข้าจากจีน “ชุดสุดท้าย” \$3 แสนล้าน มีผลบังคับ 1 ก.ย. (แหล่งข่าวเผย ปธน.สหรัฐฯ ไม่ฟังคำแนะนำ

ของที่ปรึกษา) หุ้นสหรัฐฯ ร่วงหนักจนทรัมป์ต้องยอม “ถอย” หลังจากนั้นไม่ถึง 2 สัปดาห์ โดยเลื่อนการเก็บภาษีสินค้าบางรายการออกไปเป็น 15 ธ.ค.

เพื่อบรรเทาผลกระทบต่อการจ่ายของชาวอเมริกันในช่วงก่อนคริสต์มาส ...ทรัมป์เปลี่ยนพลั่ว จีนรุกไล่! เมื่อวันศุกร์ประกาศเก็บภาษีนำเข้า

สินค้าจากสหรัฐฯ \$7.5 หมื่นล้าน... แล้วการตัดสินใจที่ดูเหมือนจะเป็น “ความผิดพลาดครั้งที่ 2” ของ ปธน.สายทวิต ก็อุบัติขึ้นหลังจากนั้นไม่กี่

ชั่วโมง ทรัมป์ “เอาคืน” ประกาศเก็บภาษีนำเข้าจากจีนเพิ่มขึ้นอีก 5%

“สัญญาณเตือน” ทำงานหนักอีกครั้ง...แดงขนาดไหน? Dow Jones -2.4% S&P 500 -2.6% Nasdaq -3.0% ...หุ้นสหรัฐฯ ฟ้องว่ามันคือความผิดพลาด!

### สมมุติฐาน 3 ประการ “ตั้งหลัก” ยามต้องเผชิญ Policy Mistakes

1. ผิด...ต้องแก้ ความผิดพลาดในการดำเนินนโยบาย ควรได้รับการแก้ไข ให้ทัน่วงที่โดยผู้มีอำนาจตัดสินใจ ยิ่งถ้า “ไม่แก้” แล้วจะเกิดผลร้ายซึ่งอาจ ต้อนผู้ตัดสินใจไปถึงทางตัน ก็ยิ่งเพิ่มโอกาสที่ปัญหาจะถูกแก้ไขโดยเร็ว

2. ออัยยอมแพ้ทางที่ผิด การลงทุนในทิศทางเดียวกับ Policy Mistakes “ราวกับว่าปัญหาจะไม่ได้รับการแก้ไข” เช่น ตกใจเทขายหุ้นทิ้งเพราะกลัว สหรัฐฯ-จีน จะทะเลาะกันไปเรื่อยๆจนวอดวายทั้งคู่ ทั้งๆที่หุ้นตกปรับข่าวแล้ว ราคาถูกลงมากแล้ว จึงไม่อาจจะสมเหตุสมผล

3. คิดแก้ปัญหา การลงทุนในทิศทางที่เชื่อว่า “ความผิดพลาดจะได้รับการแก้ไขให้ถูกต้อง” จึงน่าจะสมเหตุสมผลมากกว่า ดังตัวอย่างในบทความนี้ คือ เฟดกลับลดดอกเบี้ย หรือแม้แต่ ทรัมป์ ก็เคยยอมถอยมาแล้วในช่วง กลางเดือน (ก่อนโดนจีนรุกไล่) ...วิกฤตคราวนี้ (และครั้งต่อไป) ก็เช่นกัน

## กรณีศึกษา: Policy Mistakes เวอร์ชันภารตะ



อินเดีย เศรษฐกิจขนาดใหญ่ที่ศักยภาพการเติบโตสูงเป็นอันดับต้นๆของโลก กำลังอยู่ในช่วงชะลอตัวตามวัฏจักรโดย GDP ม.ค.-มี.ค. +5.8% ต่ำสุดในรอบเกือบ 5 ปี ตลาดคาดไตรมาสที่ผ่านมาอาจจะต่ำลงอีก ขณะสภาวะทางการเงินตึงตัวเพราะตลาดหุ้นปรับตัวลงต่อเนื่อง จนภาคธุรกิจเรียกร้องให้รัฐบาลออกแพคเกจกระตุ้นเศรษฐกิจขนาดใหญ่ หลังผิดหวังจากการแถลงงบประมาณเดือนที่แล้ว ไร่นาวมาตรการกระตุ้น

ความอดทนของตลาดใกล้ถึงขีดสุด เมื่อวันพฤหัสบดี ดัชนี Nifty หุ้นอินเดีย -1.6% รับข่าว K. Subramanian หัวหน้าที่ปรึกษาเศรษฐกิจของรัฐบาล ออกมาซ้ำเติมสถานการณ์โดยกล่าวว่า มาตรการกระตุ้น "ไม่มีความจำเป็น" ผิด...ต้องแก้ ผ่านไปแค่วันเดียว รวม.คลัง Nirmala Sitharaman ทนกระแสกดดันไม่ไหว ประกาศแพคเกจกระตุ้นการคลังแล้วเมื่อวันศุกร์!

## Investment Strategy แสงโอกาสจาก Policy Mistakes

สถานการณ์ตึงเครียดด้านการค้าในปัจจุบันเพิ่มแรงจูงใจให้ รัฐบาลทั่วโลก มีแนวโน้มกระตุ้นการคลังมากขึ้น ซึ่งเป็นปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญต่อการเติบโตทางเศรษฐกิจ ขณะสภาพคล่องเพิ่มขึ้นจากนโยบายผ่อนคลายการเงินของธนาคารกลาง ประกอบกับสถานะลงทุนที่หนาแน่นในตลาดตราสารหนี้ กดยืดปรับตัวลงมาจนต่ำมาก (ราคาของตราสารหนี้แพงขึ้นมาก) ส่งผลให้เกิดปรากฏการณ์ตราสารหนี้ “ยิลด์ติดลบ” ปริมาณเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ จนแตะระดับ \$17 ล้านล้านทั่วโลก ดังนั้น ตราสารหนี้บางตลาดที่ยิลด์ต่ำมากหรือติดลบ จึงสุ่มเสี่ยงต่อการโดนเทขายหากยิลด์หยุดร่วงลง ทั้งหมดดังกล่าวจะสร้างสภาวะที่เหมาะสมสำหรับการเริ่มต้น “ขาขึ้น” ของหุ้นหลาย ๆ ตลาดในระยะถัดไป เมื่อนักลงทุนเริ่มคลายความตระหนก

## Fund Recommendation

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

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 ชึมซบความกังวล 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 (มุมมองลบ)	◄	Trump Put & Fed Put ความต้องการประคองตลาดของ ทรัมป์ และ เฟด เปรียบเสมือน "2 เสือหลัก" ของหุ้นสหรัฐฯ เพราะช่วยลดความเสี่ยงขาด ด้วยเหตุผลดังกล่าว "การเมือง" จึงเป็นปัจจัยเสี่ยงระยะยาว ซึ่งอาจทำให้หุ้นสหรัฐฯ เสียตำแหน่งจำฝูง หากความนิยมทรัมป์สั่นคลอนแล้วเสี่ยงเทไปทางผู้ทำชิง ปรน. สายสังคมนิยม ซึ่งไม่ค่อยเป็นมิตรกับตลาด ...แม้ทรัมป์ยังมีโอกาสสูงที่จะชนะเลือกตั้ง แต่ก็ไม่แน่! หากชาวอเมริกันเริ่มมองว่า trade war เป็นนโยบายที่ผิดพลาด
	ยุโรป	◄	Brexit, อิตาลี ยังเป็นความเสี่ยง ทว่า ECB ใกล้ออกมาตรการกระตุ้นรอบใหม่ช่วยเสริมสภาพคล่อง ขณะเศรษฐกิจยุโรปมีแนวโน้มดีคือ ค่าจ้างโต เงินเฟ้อต่ำ "การบริโภคในประเทศ" จึงดูสดใสกว่า ภาคผลิต/ส่งออก ซึ่งเผชิญแรงกดดันจากกระแสกีดกันการค้า ดังนั้น กองทุนหุ้นขนาดเล็กซึ่งมักพึ่งพาการบริโภคในประเทศ จึงน่าจะ outperform ตลาดหุ้นยุโรปในภาพรวม หนึ่ง เศรษฐกิจ/หุ้นยุโรป จะฟื้นตัวจริงจังกี่ต่อเมื่อ เยอรมนีปรับนโยบายการคลังให้ผ่อนคลายโดยจัดงบประมาณดุล ...ล่าสุดเริ่มมีสัญญาณ เพราะเศรษฐกิจเยอรมนีอ่อนแอลงมาก "การเปลี่ยนแปลง" จึงมีโอกาสเป็นไปได้มากขึ้นในอนาคต
	ญี่ปุ่น (มุมมองบวก)	◄	"ซื้อสะสมเมื่ออ่อนตัว" ญี่ปุ่นลำบากเมื่อ FED และ ECB กลับมาผ่อนคลายเป็นและอาจลดดอกเบี้ย เพราะ BOJ น่าจะมี "กระสุน" เหลือให้ผ่อนคลายเป็นเพิ่มเติมในบรรดา 3 ธนาคารกลางหลัก เงินเยนจึงปรับตัวแข็งค่าโดดเด่น กดดันหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น จนราคาหุ้นที่ถูกย่อแล้วก็ถูกลงเข้าไปอีก อย่างไรก็ตาม "ไฟต่าย" 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)	◄	รัฐบาลจีนปักหลักสู่สงครามการค้า จึงน่าจะกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มอีกทั้งในด้านการเงินและการคลัง ทั้งนี้ มาตรการกระตุ้นแบบเฉพาะเจาะจงในปัจจุบัน ไม่ได้หวานเงินไปทั่วอย่างแต่ก่อน) น่าจะส่งผลให้ หุ้นจีนต่างกลุ่มอุตสาหกรรมอาจสร้างผลตอบแทนที่แตกต่างกันได้มาก ดังนั้น การบริหารแบบเชิงรุกจึงมีโอกาสสร้างความแตกต่างได้มากขึ้น
	อาเซียน	▲	อาเซียนเป็นจุดหมายการย้ายฐานผลิตในภาวะสงครามการค้า การท่องเที่ยวขยายตัว รัฐบาลลงทุนโครงสร้างพื้นฐานภาคธนาคารกำลังฟื้น โครงสร้างประชากรหลายประเทศสนับสนุนการเติบโต ทำให้เป็นที่คาดหมายว่าในปี 2050 เศรษฐกิจอาเซียนจะใหญ่เป็นอันดับ 4 ของโลก ขณะปัจจัยระยะสั้น JPMorgan เผยสถิติอดีตบ่งชี้ว่า 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	◄	ตลาดน้ำมันดิบอยู่ในภาวะ oversupply เพราะสหรัฐฯผลิตเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ มุมมอง demand ก็แย่งเพราะสงครามการค้า ทวีความรุนแรง อีกทั้งดอลลาร์แข็งค่า กดดันราคาน้ำมันในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ล่าสุด ปริมาณผลิต shale oil ดูเหมือนจะเริ่มโตช้าลง ***ควรเฝ้าจับตา*** ณ จุดนี้ เรายังคงประมาณการราคาน้ำมัน WTI ในกรอบ \$55-\$65
	ทองคำ (มุมมองบวก)	◄	ทองคำ กลับมาทำหน้าที่ "กระจายความเสี่ยง" ได้ดีอีกครั้ง (เช่น ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ/ภูมิรัฐศาสตร์/เศรษฐกิจถดถอย) ปัจจัยหนุน: เฟดลดดอกเบี้ย ธนาคารกลางหลายแห่งผ่อนคลายเป็น สงครามการค้ากำลังนำไปสู่ "สงครามค่าเงิน"
	อสังหาริมทรัพย์ (มุมมองบวก)	◄	อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของสินทรัพย์กลุ่มนี้ สูงกว่ายึดพันธบัตรอยู่พอสมควร จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนในตลาดอย่างต่อเนื่อง เพราะเฟดลดดอกเบี้ย ธนาคารกลางหลายแห่งผ่อนคลายเป็น ปัจจัยขับเคลื่อนเงินทุนออกไปแสวงหาอิลด์

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 เน้นหุ้นกลุ่มประเทศยุโรปโซน	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 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 หุ้นบุ้แปลงสภาพและหุ้นสามัญ 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	✓	✓	✓	✓	✓					
	KTSF	✓	✓	✓	✓	✓					
	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”) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้นำมาจากแหล่งข้อมูลของบริษัทที่เห็นว่ามีความน่าเชื่อถือ 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 และผู้ลงทุนอาจได้รับเงินคืนน้อยกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก 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