

Modern Monetary Theory (MMT) *รายงานพิเศษ*

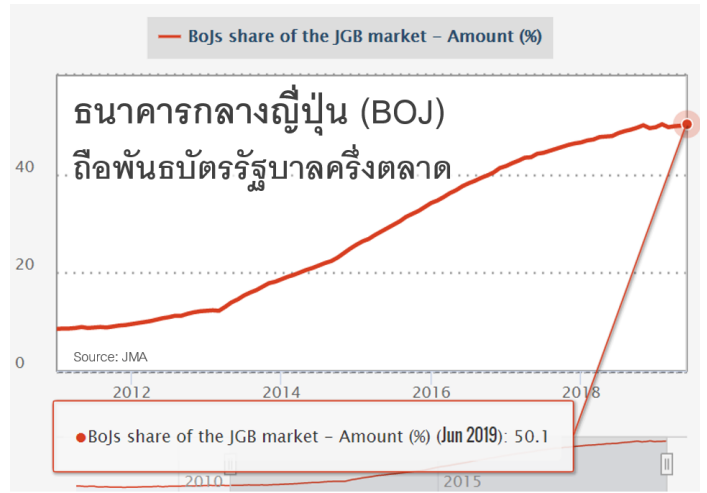
BlackRock บริษัทจัดการลงทุนใหญ่ที่สุดในโลก เสนอรายงานชื่อ “Dealing with the next downturn” ชี้ว่า นโยบายการเงิน และ นโยบายการคลังแบบเดิมอาจถึง “ทางตัน” เพราะทุกวันนี้ ดอกเบี้ยนโยบายต่ำกว่าในอดีตมาก ตราสารหนี้ก็ยลด์ต่ำเป็นประวัติการณ์หรือติดลบแล้ว ดังนั้น ความสามารถของธนาคารกลางที่จะกระตุ้นเศรษฐกิจด้วยการ ลดดอกเบี้ย หรือ ทำ QE จึงแทบไม่มีเหลือ! ด้านรัฐบาลดำเนินนโยบายการคลังกระตุ้นเศรษฐกิจ ทยอยจังหวะที่ดอกเบี้ยต่ำมาก “กู้เพิ่ม” จัดงบประมาณดุล อดภาษี เพิ่มการใช้จ่าย มันก็ติดอยู่หรือ... ทว่านโยบายการคลังมักไม่คล่องตัวอยู่แล้วตามธรรมชาติ มีผลข้างเคียงทำให้ดอกเบี้ยสูงขึ้น แคมอาจถูกมองว่า “ยืมเงินอนาคตมาใช้” ทั้งๆที่หนี้เยอะอยู่แล้ว วันหนึ่งคงต้องกลับไปรัดเข็มขัด? พอเอกชนคิดอย่างนี้เลยไม่กล้าใช้จ่าย นโยบายการคลังแบบเดิมๆจึงอาจจะไม่ได้ผลเท่าที่ควร

แนวคิดใหม่ เพื่อแก้ปัญหาเศรษฐกิจจากข้างลรอบนี้ BlackRock แนะนำให้ธนาคารกลางอัดฉีดเงินตรงไปยั้งรัฐบาลและเอกชน (Going Direct) โดยไม่ผ่านกลไกดอกเบี้ยแบบเดิม และชี้ว่า ประเทศที่กู้เงินในสกุลของตนเอง สามารถก่อหนี้เพิ่มขึ้น เพราะอย่างไรก็ตามพิมพ์เงินใช้หนี้ได้อยู่แล้ว ...พอเห็นไอเดียทำนองนี้ ใครที่ติดตามนโยบายเศรษฐกิจโลก ก็คงจะนึกถึง...

Modern Monetary Theory (MMT) ไม่เกี่ยวกับบริบทได้ดิน MRT ไม่ใช่สิ่งใหม่ (Modern) ไม่ใช่นโยบายการเงิน (Monetary) นักวิชาการกระแสหลักไม่นับเป็นทฤษฎี (Theory) เสียด้วยซ้ำ! “แนวคิดนอกคอก” ซึ่งเป็นประเด็นร้อนในแวดวงเศรษฐกิจการเงินโลกปี 2019 ตั้งอยู่บนสมมติฐานสำคัญคือ “ถ้าประเทศใดพิมพ์เงินได้ไม่จำกัดก็ไม่ต้องกังวลเรื่อง หนี้ต่อจีดีพี เพราะถึงอย่างไรก็พิมพ์เงินใช้หนี้ได้” รัฐบาลควรใช้นโยบายการคลังเชิงรุก เพิ่มการใช้จ่าย-ลดภาษี เพื่อสนับสนุนเศรษฐกิจ ส่วนธนาคารกลางควรกำหนดดอกเบี้ยต่ำๆ ถ้าเงินเฟ้อสูง ก็ไม่ต้องขึ้นดอกเบี้ย แต่ให้รัฐบาลขึ้นภาษีแทน ทั้งนี้ MMT ถูกหยิบยกขึ้นมาพูดโดยนักการเมืองพรรคเดโมแครต เพื่อเป็นคำตอบของการจัดหาเงินจำนวนมหาศาลมาใช้จ่ายในโครงการลงทุนและสวัสดิการขนาดยักษ์ รวมถึง “ยกหนี้” “แจกเงิน” ซึ่งผู้สมัครบางรายใช้หาเสียงชิงตำแหน่งตัวแทนพรรคที่จะลงเลือกตั้งปธน. สหรัฐฯ ปี 2020

กระแสแรงขึ้น! เศรษฐกิจโลกอ่อนแอลงมากช่วยให้คนเปิดใจรับ MMT ง่ายขึ้น เห็นได้จากมุมมองของนักลงทุนรายใหญ่ นอกจาก BlackRock ก็มี PIMCO ซึ่งชี้ตัวอย่างการประยุกต์ใช้ MMT เช่น ญี่ปุ่น มีหนี้ต่อจีดีพี > 200% ควรจ่ายดอกเบี้ยแพง? แต่ยลด์พันธบัตรญี่ปุ่นกลับติดลบ ตลาดไม่กังวลว่า ญี่ปุ่นจะเบี้ยวหนี้ เพราะพิมพ์เงินได้เรื่อยๆ ขณะเจ้าหนี้ใหญ่สุดของรัฐบาลคือ ธนาคารกลางญี่ปุ่น (BOJ) นอกจากนี้ Ray Dalio ผู้ก่อตั้ง Bridgewater บริษัท Hedge Fund ใหญ่ที่สุดในโลก เขียนบทความชื่อ It's Time to Look More Carefully at “Monetary Policy 3 (MP3)” and “Modern Monetary Theory (MMT)” เปิดมุมมองภาพกว้างของ MMT ในแง่ส่วนผสมนโยบายหลากหลายรูปแบบ และชี้ชัดว่า “ความเหลื่อมล้ำทางเศรษฐกิจ” จะผลักดันให้นโยบายทำนองนี้ถูกหยิบมาใช้ในอนาคตอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้

ญี่ปุ่น หนี้เยอะ...แต่ทำไม? ตลาดไม่กลัวว่าจะเบี้ยว!



Investment Strategy โอกาสที่เป็นไปได้จาก MMT

สมมติฐานของเราในกรณี MMT (หรือสิ่งที่คล้ายๆกัน) เกิดขึ้นจริง

1. ประเทศพัฒนาแล้วยักษ์ใหญ่ สหรัฐฯ, ยุโรป, ญี่ปุ่น สามารถใช้ MMT เพราะเป็นเจ้าของสกุลเงินหลักของโลก และต่างก็เคย “พิมพ์” มาแล้ว (QE)
2. เศรษฐกิจโลกเสี่ยงถดถอย/เงินเฟ้อต่ำ เพิ่มแรงจูงใจให้มีการนำ MMT มาใช้ในบางรูปแบบ แม้รัฐบาลเหล่านั้นคงไม่ออกมายอมรับตรงๆว่าใช่
3. Peer Pressure “เปิดเกม = เปิดทาง” เมื่อเศรษฐกิจใหญ่ๆเริ่มกระตุ้นแรงขึ้น จะผลักดันให้รัฐบาลอื่นๆ “ตัดสินใจายขึ้น” ที่จะออกมาตรการกระตุ้นเพิ่ม แม้ส่วนใหญ่คงใช้นโยบายการคลังรูปแบบเดิม แต่ก็คงเพียงพอที่จะช่วยให้ตลาดมองแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจโลกในแง่ดีขึ้นได้
4. เงินอ่อนค่าลง เป็นผลข้างเคียง (หรือจุดประสงค์แอบแฝง) จากการทำ MMT เพราะมีการพิมพ์เงิน และเมื่อประกอบกับสมมติฐานข้อ 1. ผลลัพธ์ที่เป็นไปได้คือ USD, EUR, JPY น่าจะมีแนวโน้มอ่อนค่าลง
5. ตลาดเกิดใหม่ (Emerging Markets) ส่วนใหญ่คงใช้นโยบายคลังแบบเดิม สกุลเงิน EM จึงน่าจะมีแนวโน้มแข็งค่ากว่าตลาดพัฒนาแล้ว มุมมองดังกล่าวดึงดูดเงินไหลเข้าตลาดเกิดใหม่ รอบนี้ควรเข้าตลาดหุ้น หากแนวโน้มเศรษฐกิจโลกดีขึ้นตามสมมติฐานข้อ 3.
6. ทองคำ ได้ปัจจัยหนุนระยะยาวจาก MMT เพราะเมื่อธนาคารกลางพิมพ์เงินกระดาษ (fiat money) ปริมาณมากๆ เช่น ช่วงที่ทำ QE ก็มักกระตุ้นให้นักลงทุนต้องการเข้าซื้อ “สกุลเงินที่ไม่มีแบงก์ชาติพิมพ์เงิน” อาทิ ทองคำ และ cryptocurrencies ขณะที่ มาตรการกระตุ้นการคลังแบบเดิม จะเพิ่มระดับหนี้สาธารณะ ซึ่งหนุนความต้องการทองคำเช่นกัน

Fund Recommendation

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

Key Asset View (Long Term)

	กลุ่ม	มุมมอง	ปัจจัย
ตราสารหนี้	ไทย (ชอบตัวสั้น)	◄►	ระยะสั้น(<1Y) ดอกเบี้ยแท้จริงของไทยยังสูงกว่าสหรัฐฯ เงินบาทยังแข็งค่า จึงมีโอกาสที่ กนง. อาจจะลดดอกเบี้ยลงอีก ระยะยาว(10Y) ยึด 10 ปียังต่ำใกล้ 2 ปี แต่ yield curve อาจจะชันขึ้นได้ถ้ารัฐบาลกระตุ้นการคลังแรงพอ
	ต่างประเทศ (ชอบเครดิต)	◄►	ตราสารที่ไม่มีความเสี่ยงเครดิต: ยึดพันธบัตร สหรัฐฯ เยอรมนี ญี่ปุ่น ปรับตัวลงมาเร็วและแรง ชึมซับความกังวลเศรษฐกิจถดถอย และแนวโน้มการดำเนินนโยบายผ่อนคลายเป็นของ FED, ECB, BOJ จนใกล้ระดับต่ำมากในรอบหลายปี การลงทุนในพันธบัตร "ปลอดภัย" เหล่านี้จึงมีความเสี่ยงมากขึ้น หากรัฐบาลกระตุ้นเศรษฐกิจ ยึดก็อาจติดตัวขึ้นแรงๆ ได้ ตราสารที่มีความเสี่ยงเครดิต: อาทิ High Yield, EM, Convertible Bonds ฯลฯ บางตลาดยังพอมีสpreads (ยึดสูงกว่าพันธบัตร) นอกจากให้ income แล้วยังช่วยชดเชยผลกระทบเชิงลบได้บ้าง หากยึดพันธบัตรกลับตัวขึ้น
ตราสารทุน	ไทย	◄►	เศรษฐกิจไทยอาจโตไม่โดดเด่นเท่ากับหลายๆประเทศเอเชีย ทว่าหุ้นไทยน่าจะได้ปัจจัยหนุนจาก Fund Flows ที่ไหลกลับเข้าสู่ตลาดเกิดใหม่บ้างไม่มากก็น้อย ดัชนีพื้นฐานจากปัจจัยต่างประเทศระยะสั้น เปิดโอกาสที่ดีในการเข้าซื้อลงทุน
	สหรัฐฯ	◄►	Trump Put & Fed Put ความต้องการประคองตลาดของ ทรัมป์ และ เฟด เปรียบเสมือน "2 เสาหลัก" ของหุ้นสหรัฐฯ เพราะช่วยลดความเสี่ยงขาลง (downside risks) อย่างไรก็ตาม เราเริ่มเห็นปัจจัยเสี่ยงในระยะยาวคือ "การเมือง" หากคะแนนนิยมทรัมป์เริ่มสั่นคลอน แล้วเสียงเทไปทางผู้ทำชิง ปธน. สายสังคมนิยม ซึ่งไม่เป็นมิตรกับตลาดหุ้น ถ้าเกิดขึ้นจริง (โอกาสยังมีไม่มากเพราะทรัมป์ยังเป็นที่ยอมรับ) หุ้นสหรัฐฯ ก็อาจเสียตำแหน่ง "จำฝูง" ให้แก่ตลาดอื่นบ้าง
	ยุโรป	◄►	Brexit, อิตาลี ยังเป็นความเสี่ยง ทว่า ECB ใกล้ออกมาตรึงการกระตุ้นรอบใหม่ช่วยเสริมสภาพคล่อง ขณะเศรษฐกิจยุโรปมีแง่ดีคือ ค่าจ้างโต เงินเพื่อค่า "การบริโภคในประเทศ" จึงดูสดใสกว่า ภาคผลิต/ส่งออก ซึ่งเผชิญแรงกดดันจากกระแสกีดกันการค้า ดังนั้น กองทุนหุ้นขนาดเล็กซึ่งมักพึ่งพาการบริโภคในประเทศ จึงน่าจะ outperform ตลาดหุ้นยุโรปในภาพรวม หนึ่ง เศรษฐกิจ/หุ้นยุโรป จะฟื้นตัวจริงจังกี่ต่อเมื่อ เยอรมนีปรับนโยบายการคลังให้ผ่อนคลายเป็นจุดจบขาดดุลล่าสุดเริ่มมีสัญญาณ เพราะเศรษฐกิจเยอรมนีอ่อนแอลงมาก "การเปลี่ยนแปลง" จึงมีโอกาสเป็นไปได้มากขึ้นในอนาคต
	ญี่ปุ่น	◄►	"ซื้อสะสมเมื่ออ่อนตัว" ญี่ปุ่นลำบากเมื่อ FED และ ECB กลับมาผ่อนคลายเป็นจุดจบขาดดุล เพราะ BOJ น่าจะมี "กระสุน" เหลือให้ผ่อนคลายเป็นเต็มในบรรดา 3 ธนาคารกลางหลัก เงินเยนจึงปรับตัวแข็งค่าโดดเด่น กดดันหุ้นญี่ปุ่นในระยะสั้น จนราคาหุ้นที่ถูกยกยู่แล้วก็ถูกลงไปอีก อย่างไรก็ตาม "ไฟตาย" ของญี่ปุ่นยังพอมือคือ รัฐบาลอาเบะอาจผ่อนคลายนโยบายการคลังช่วย 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 น่าจะเหมาะกับผู้ที่ต้องการครองเงินลงทุนในหุ้นจีน เพราะมีหุ้นจีน > 30% และได้กระจายความเสี่ยงไปในหลายประเทศ
	จีน	◄►	ปธน. ทรัมป์ประกาศเก็บภาษีนำเข้า 10% สินค้าจีน \$3 แสนล้าน เงินหยวนอ่อนค่าทะลุระดับจิตวิทยา 7 หยวนต่อดอลลาร์ เศรษฐกิจจีนยังอ่อนแอ รัฐบาลจีนจึงน่าจะกระตุ้นเพิ่มเติม นำโดยนโยบายการคลัง อาทิ ลดภาษี เพิ่มการใช้จ่าย ทั้งนี้ มาตรการกระตุ้นแบบเฉพาะเจาะจง (ไม่ได้หว่านเงินไปทั่วอย่างแต่ก่อน) น่าจะส่งผลให้ หุ้นจีนต่างกลุ่มอุตสาหกรรม อาจสร้างผลตอบแทนที่แตกต่างกันได้มาก ดังนั้น การบริหารแบบเชิงรุกจึงมีโอกาสสร้างความแตกต่างได้มากเช่นกัน
	อาเซียน	▲	อาเซียนเป็นจุดหมายการย้ายฐานผลิตในภาวะสงครามการค้า การท่องเที่ยวขยายตัว รัฐบาลลงทุนโครงสร้างพื้นฐาน ภาคธนาคารกำลังฟื้น โครงสร้างประชากรหลายประเทศสนับสนุนการเติบโต ทำให้เป็นที่คาดหมายว่าในปี 2050 เศรษฐกิจอาเซียนจะใหญ่เป็นอันดับ 4 ของโลก ขณะปัจจัยระยะสั้น JPMorgan เผยสถิติอดีตบ่งชี้ว่า ตลาดหุ้นอาเซียนมักสร้างผลตอบแทนโดดเด่นใน 3-6 เดือนหลัง Fed, ECB ผ่อนคลายการเงินในช่วงกลางวัฏจักร ดังเช่นปัจจุบัน
อินเดีย	▲	เศรษฐกิจอินเดียมีปัจจัยสนับสนุนศักยภาพการเติบโตในระยะยาว: ประชากรอายุเฉลี่ยน้อย หนุนการขยายตัวของกำลังแรงงานในอนาคต รัฐบาลเดินหน้าปฏิรูปในหลายด้าน โดยเฉพาะด้านการเงินและดิจิทัล การบริโภคขยายตัวสูง นอกจากนี้ เศรษฐกิจอินเดียพึ่งพาการบริโภคภายในประเทศเป็นหลัก สงครามการค้าจึงส่งผลกระทบต่อชน้อยกว่าอีกหลายๆประเทศ หุ้นอินเดีย จึงมักจะ outperform ในยามที่ความขัดแย้งด้านการค้าทวีความรุนแรงขึ้น	
สินทรัพย์ทางเลือก	น้ำมัน	◄►	ตลาดน้ำมันดิบอยู่ในภาวะ oversupply เพราะสหรัฐฯผลิตเพิ่มขึ้นเรื่อยๆ มุมมอง demand ก็แย่งเพราะสงครามการค้า ทวีความรุนแรง อีกทั้งดอลลาร์ีบวคแข็งค่า กดดันราคาน้ำมันในระยะสั้น อย่างไรก็ตาม ล่าสุด ปริมาณผลิต shale oil ดูเหมือนจะเริ่มโตช้าลง ***ควรเฝ้าจับตา*** ณ จุดนี้ เรายังคงประมาณการราคาน้ำมัน WTI ในกรอบ \$55-\$65
	ทองคำ	◄►	ทองคำ กลับมาทำหน้าที่ "กระจายความเสี่ยง" ได้อีกครั้ง (เช่น ความเสี่ยงด้านเงินเฟ้อ/ภูมิรัฐศาสตร์/เศรษฐกิจถดถอย) ปัจจัยหนุน: เฟดลดดอกเบี้ย ธนาคารกลางหลายแห่งผ่อนคลายนโยบายการเงิน สงครามการค้ากำลังนำไปสู่ "สงครามค่าเงิน"
	อสังหาริมทรัพย์	◄►	อัตราผลตอบแทนเงินปันผลของสินทรัพย์กลุ่มนี้ สูงกว่ายึดพันธบัตรอยู่พอสมควร จึงเป็นที่สนใจของนักลงทุนในตลาดอย่างต่อเนื่อง เพราะเฟดลดดอกเบี้ย ธนาคารกลางหลายแห่งผ่อนคลายเป็นปัจจัยขับเคลื่อนเงินทุนออกไปแสวงหา yield

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 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 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 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
- © สงวนลิขสิทธิ์ พ.ศ. 2561 บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุนกรุงไทย จำกัด (มหาชน) สงวนลิขสิทธิ์ตามกฎหมาย