

~ 從懸崖的邊緣，到較高之地 ~

From the Edge of the Cliff to Higher Ground

2012年可以說是一個媒體與政客起舞，風雲疊起的一年。在一連串的「財政懸崖」(Fiscal Cliff)的恐慌與紛亂的頭條新聞轟炸下，總算在我們迎接嶄新的2013年初，財政懸崖中衝擊比較大的有關增稅部分有個定案。若不是這件事沒得到解決的代價是如此之昂貴和其潛在的後果是如此之可怕，看這些政客有如跳樑小丑般的演出還真的像在看一片諷刺的黑色喜劇。然而在債務上限和削減開支的議題上新一波的辯論又即將展開，而我們可能又要面臨之前總總如馬戲般的紛擾及不確定性。而這些無疑地會對2013年的上半年的經濟增長造成影響。這也難怪經濟學家們會對我們的經濟前景抱持悲觀的態度。

除了政治上的混亂之外，經濟學家們還列舉出了一些他們認為將導致美國在未來十年或更長時間內，經濟實際增長持續緩慢的因素。這其中包括人口年齡老化，全球化的競爭，以及美國家庭和政府債台高築到一個無法控制的地步。伴隨的這些因素的還有人們普遍地相信，科技的持續創新將遇到瓶頸並可能衰退。華爾街日報(Wall Street Journal)的另一種說法則指出美國從內戰以來，每年2%的經濟增長主要歸功於早期的技術突破，如鐵路，電力，通信，汽車，電腦及網路等，所有這一切創造的極大經濟影響可能是未來的發明所望塵莫及的。由於無限量的廉價能源使這些歷史上偉大的創新成為可能，所以，**如何取得豐富廉價能源將是一個未來的經濟增長會持續緩慢或能重新加溫的重要因素。**

事實上，最近從油頁岩中提取天然氣的技術創新讓另外一批分析師對未來充滿了樂觀的看法。據陶氏化學(DOW Chemical)的數據指出，利用廉價的天然氣，美國製造業已經宣布了超過900億美元的新投資項目並預期

更多。由於天然氣不只是能源的一種而已，它還是許多不同工業的原物料來源，所以，**極有可能廉價的天然氣將帶動美國新一波的工業復興，並替美國製造業提供了一個額外的競爭優勢。**

不過，無論美國的經濟是注定要持續其緩慢的增長，或是將在一個新的時代發光發亮，對於投資者而言，這些都遠遠不及投資者是否能以低廉的價格來參與經濟成長來得重要。逆勢操作者與價值投資者從歷史經驗中得到的信條是，經濟成長預期較快的國家，其股市的表現，往往遠不及經濟成長預期將放緩國家的股市。換句話說，**投資大眾往往會為了一個光明未來的希望付出超出合理範圍甚高的價格，而替經濟增長放緩時的潛在投資機會打了過多的折扣。**

自2009年，市場目前所在的這個牛市的開頭起，投資者在他們的投資組合中，把股票的比重配置比從72.5%降低到了72%，但是，在這段期間內，股票價格平均上漲了85%。彭博(Bloomberg)保守估計，這讓投資人減少了高達2,000億美元的獲利。很難想像，儘管股票的估值指標相較其60年的平均水平有著12%的折扣，現金還是轉進了債券市場賺取那微乎其微的利息。不過，在這疲弱的經濟復甦中，企業還是在極不確定的環境下持續獲利。有些優質企業還是會在未來的環境中開創商機，並繼續為股東創造利潤。

總括而言之，在大眾對市場的前景預期愈嚴峻低迷，聰明的投資者卻更應該根據自身風險承受能力及投資的目標審慎樂觀的爭取長期獲利的時機與投資組合。新的一年開始，Pillar Pacific團隊祝福大家新年快樂，在新的一年里平安、健康與順利。

Mindy L. Ying, MBA
President & CEO

Arthur T. French, CFA, CIC
Chief Investment Officer

Sonny C. Lin, CFA, CIC
Senior Portfolio Manager

Alan K. Chuang,
CFA, CPA, CFP®, CIC
Portfolio Manager &
Business Development Officer

Lily L. Ku, CFP®
Financial Planner

Joseph Fontamilla
Client Service Manager

Grace Hill
Operations Manager

Carmen Pon
Operations Manager

Jennifer S. Ying, CPA
Financial Consultant

Offices:

Southern California:
2540 Huntington Dr.
Suite 105
San Marino, CA 91108
Tel: (626) 286-4029
(888) 295-4419
Fax: (626) 286-0624

Northern California:
333 Gellert Blvd.
Suite 121
Daly City, CA 94015
Tel: (650) 758-0130
Fax: (650) 758-0131