

滙豐每月專訊

短期利率波動乃買入優質債券的良機

2024 年 2 月



要點

- ◆ 由於市場預期聯儲局會在三月份開始減息，我們認為實屬過早，而此等預期將需作出調整，導致市場短期波動。然而，我們相信這是趁低吸納的良機，因為目前實際收益率過高，當它下跌時，債券價格會上升。我們偏好主要政府債券（7-10 年期）、投資級別債券（5-7 年期）與印度本幣債券等優質資產。
- ◆ 債券收益率回落與減息都有利股票，股市往往會在第一次減息前上揚。美國股票受到企業強勁的盈利及長期趨勢所推動，令美國資訊科技、非必需消費品與醫療保健等行業受惠。我們分散投資於亞洲具強勁增長動力的國家，包括印度、印尼及南韓。在歐洲，我們看好資訊科技、能源與醫療板塊，並因應銀行的盈利能力有所改善而上調對金融類股的觀點。
- ◆ 由於市場風險仍然存在，我們將重點關注優質資產與分散投資。當主要中央銀行主導市場方向時，股票與債券之間的相關性往往較高。多元資產投資組合，尤其是那些涵蓋另類資產（例如對沖基金及私募基金）的策略，可以獲取最大的潛在回報，同時亦能應對不確定性。



Willem Sels

滙豐環球私人銀行及財富管理
環球首席投資總監



谷淑敏

滙豐財富管理及個人銀行
環球財富管理策略研究主管

資產類別	6 個月觀點	評論
環球股票	▶	儘管我們不預期全球陷入衰退，但經濟增長仍在減弱，我們維持中性看法。聯儲局與其他央行的減息將有助提振股市，但我們會專注於具有穩健盈利的企業。
政府債券	▶	目前收益率水平支持了我們看好大多數成熟市場政府債券，並偏好中至長存續期的觀點。由於潛在的政策正常化，令日本政府債券欠缺吸引力。
投資級別企業債券	▲	利率風險的價格相對於信用風險更有吸引力，因此我們堅持選擇優質債券，並偏好5-7年存續期債券。
高收益企業債券	▶	我們偏好投資級別債券而非高收益債券，因為息差不足以彌補不斷上升的違約風險。
黃金	▶	儘管中東地區風險不斷上升，但由於全球經濟增長憂慮與供求大致平衡，使油價保持區間波動。金價上升過後，我們認為其上行空間較小，因為需求開始減弱。

▲ 「偏高」，意味著在一個充分分散投資的典型多元資產投資組合狀況下，偏向於看好該資產類別。
 ▼ 「偏低」，意味著在一個充分分散投資的典型多元資產投資組合狀況下，偏向於看淡該資產類別。
 ▶ 「中性」，意味著在一個充分分散投資的典型多元資產投資組合狀況下，對該資產類別並無特定傾向。
 圖標：↑ 對此資產類別的觀點已上調；↓ 對此資產類別的觀點已下調。

重點內容

每月我們會討論投資者面對的三個關鍵問題

1. 甚麼因素令債券市場波動？

- ◆ 儘管聯儲局一再推遲減息的預期，但市場仍然預期三月份有很大機會減息，並估計今年將合共減息 6 次。我們認為此等預期為時過早及過多。
- ◆ 反之而言，我們認為聯儲局會從六月份開始減息，並在今年減息 3 次（合共 0.75%）。由於市場需要調整三月份減息的預期，因此大市在短期內或會出現一些波動，我們認為此乃趁低吸納的良機。
- ◆ 考慮到目前的經濟活動水平，2024 年美國經濟增長率為 1.7%（低於歷史平均值），我們認為實際收益率過高且不可持續。隨著實際收益率下降，債券價格將會上升。我們傾向於鎖定主要政府債券（7-10 年期）與投資級別債券（5-7 年期）目前具吸引力的收益率。基於印度本幣債券被納入全球新興市場債券指數，並具有可觀的收益率，加上印度的穩健增長前景，我們對其維持看好。

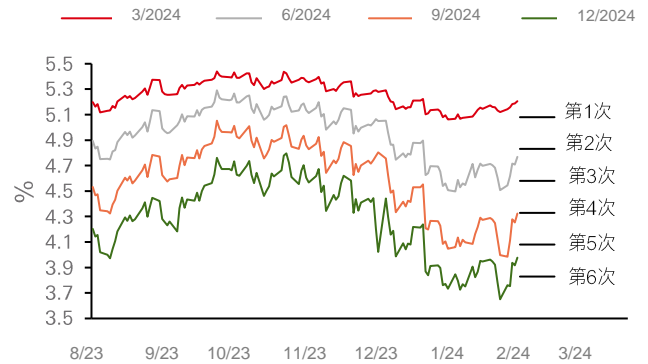
2. 在增長放緩的大環境下，我們在哪裡看到股市的機會？

- ◆ 債券收益率回落與潛在的減息對股票估值與企業盈利帶來支持。回顧過去，市場往往會在第一次減息之前反彈。儘管美國經濟增長預計將在 2024 年放緩，但在實際可支配收入增加的支持下，消費仍保持穩健。此外，科技革命、醫療保健創新、工業近岸化與再工業化等長期推動因素，令美國股市仍是我們最看好的市場。基於企業穩健的盈利及潛在的併購活動，我們上調了通訊服務板塊至偏高水平。
- ◆ 基於歐洲經濟增長緩慢、企業盈利勢頭疲弱，加上薪資壓力，我們看淡歐元區股票。然而，行業前景分化支持了我們對資訊科技、能源與醫療保健板塊的偏好。我們對金融股的觀點上調至看好，因為銀行的盈利能力有所改善，並且仍存在很大的價格折讓。
- ◆ 儘管中國房地產市場持續受壓，但亞洲的基本面仍具有吸引力。我們將繼續在亞洲進行多元化投資，並重點關注具盈利與結構性增長的領先市場。印度與印尼受惠於全球供應鏈多元化、國內外投資資本增長，以及年輕的人口結構。憑著人工智能帶動記憶體產業的復甦，南韓股市受到支持。公用事業等防禦性板塊將受惠於較低的利率，支持了我們將亞洲公用事業的觀點上調至看好。

3. 投資者如何應對市場風險？

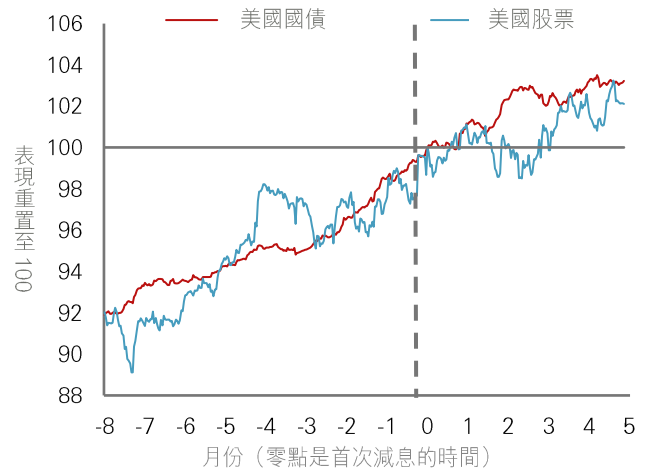
- ◆ 除了經濟增長放緩外，2024 年多個國家及地區舉行大選與中東日益加劇的地緣政治衝突增加了市場的不確定性，地緣政治仍然充滿變數。
- ◆ 目前為止，選舉結果大致與市場預期相符。即使出現了紅海局勢，但由於沙特阿拉伯降低了對亞洲的出口價格，使油價只是在區間波動。儘管石油供應短缺支撐著基本面，但能源價格或仍然欠缺方向。由於上行空間有限，除歐洲市場外，我們對其他地區的能源產業觀點均下調至中性。由於市場風險依然存在，我們將繼續專注於優質資產與多元化投資。
- ◆ 當聯儲局與其他央行主導市場方向時，股票與債券之間的相關性往往較高。多元資產投資組合讓零售投資者可涉觸各種資產類別，尤其是另類資產（如對沖基金與私募信貸），有助他們分散投資，以獲取最大的潛在回報，同時亦可減少不確定性。對於零售投資者而言，他們一般都欠缺投資於個別另類資產的渠道。

圖 1: 市場仍預期 2024 年將出現 6 次減息，但我們認為過多



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行，截至 2024 年 1 月 24 日。過去的表现并非未來表现的可靠指標。

圖 2: 市場往往在首次減息前上揚



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行，截至 2024 年 1 月 8 日。過去的表现并非未來表现的可靠指標。

圖 3: 由於股票／債券相關性較高，透過另類資產可實現多元化投資



資料來源：彭博、滙豐環球私人銀行，截至 2024 年 1 月 24 日。過去的表现并非未來表现的可靠指標。

資產類別觀點

我們對各種資產類別的最新觀點

資產類別	6 個月觀點	評論
環球股票		
環球	▶	儘管我們不預期全球陷入衰退，但經濟增長仍在減弱，我們維持中性看法。聯儲局與其他央行的減息將有助提振股市，但我們會專注於具有穩健盈利的企業
美國	▲	美國是最具韌性的西方經濟體，隨著通脹降溫，不少行業的龍頭企業亦具有穩健的盈利能力。我們偏好廣泛的行業，包括資訊科技、非必需消費品、工業及醫療保健。
英國	▶	英國股市相對便宜，但通脹仍屬不利因素，我們對英國股市維持中性看法
歐元區	▼	歐洲的估值仍然較低，但經濟增長與企業盈利乏力，尤其是在德國。通脹持續、高度依賴進口能源、地緣政治不確定性及中國對其入口需求疲弱是歐洲股市的障礙。
日本	▶	儘管週期性指標受到支持，但日本股票的估值與配置已被提升不少，而貨幣政策仍存在不確定性。
新興市場	▶	我們預期更多新興市場將效法一些拉丁美洲國家減息。我們看好具結構性增長動力的國家，包括亞洲的印度、印尼與南韓，以及拉丁美洲的墨西哥與巴西。
新興市場 歐洲、中東與非洲	▼	歐洲增長疲弱與環球利率高企對該地區持續構成挑戰。
新興市場 拉丁美洲	▲	當地減息與北美的再工業化屬積極因素。墨西哥受惠於供應鏈多元化趨勢，而巴西股票的估值仍具吸引力。
亞洲（日本除外）股票		
亞洲（日本除外）	▲	估值與企業盈利增長仍具吸引力，但經濟增長預計將放緩。我們繼續分散投資在亞洲市場，重點關注印度、印尼與南韓等具盈利與結構性增長的領先市場。
中國內地	▶	當局需要採取更有力、更有效的措施，令實體經濟出現可持續的結構性復甦。我們保持精挑細選，在互聯網、非必需消費品、旅遊與澳門博彩行業尋找投資機會。
印度	▲	印度在全球供應鏈多元化、國內外投資勢頭強勁，以及年輕人口結構的支持下，成為亞洲結構性增長的領導者。週期性數據與投資者流量亦提供了支持。
香港	▶	中國內地經濟增長放緩令投資情緒受壓，但估值大幅折讓已反映了這個情況。聯儲局的預期減息應令當地跟隨其後，從而讓金融服務業、保險業與公用事業受惠。
新加坡	▶	增長前景較強勁、持續的核心通脹，以及緊張的勞動市場顯示央行並不急於放鬆貨幣政策，我們對新加坡股市維持中性看法。
南韓	▲	由於人工智能帶動記憶體產業復甦，加上半導體週期的轉變，預計南韓股市將大幅反彈。
台灣	▶	我們預計大選後市場將重新聚焦在基本面。由於全球人工智能相關需求強勁，以及更廣泛科技行業的週期性復甦，我們繼續偏好半導體與科技硬件行業。
政府債券		
成熟市場	▶	目前收益率水平支持了我們看好大多數成熟市場政府債券，並偏好中至長存續期的觀點。由於潛在的政策正常化，令日本政府債券欠缺吸引力。
美國	▲	儘管去年底美國國債收益率下降，但實際收益率仍然高企，我們預計未來幾個月將會回落，這種波動為投資者帶來入市機會，我們維持偏好 7-10 年存續期的債券。
英國	▲	我們預期英國央行將在夏天開始減息，並繼續對中至長存續期的英國國債維持樂觀。
歐元區	▶	激進的減息預期促使歐洲主權債券價格回落，但大部份歐洲央行官員的鷹派言論促使市場整固，我們對主權債券保持中性看法。
日本	▼	我們預計日本央行將在 3 月份取消收益率曲線控制，並在第二季結束負利率政策，日本政府國債仍然缺乏吸引力。
新興市場（本幣）	▼	政策利率預期正在變化，風險溢價也在重建。
新興市場（美元）	▶	在美國國債波動性增加的情況下，我們仍能尋找收益回報，但必須精挑細選，並專注優質發行人。
企業債券		
環球投資級別債券	▲	利率風險的價格相對於信用風險更有吸引力，因此我們堅持選擇優質債券，並偏好 5-7 年存續期債券。
美元投資級別債券	▲	我們在大型美元投資級別債券市場中看到不少機會，並重點關注具強勁現金流的企業。
歐元與英鎊投資級別債券	▲	最新的製造業採購經理指數與勞動市場數據反映了潛在的持續通脹壓力，我們認為歐洲央行不太可能在 6 月份之前開始減息。近日收益率回升，為中等存續期債券提供了一個新的切入點。
亞洲投資級別債券	▲	我們鎖定具吸引力收益率的優質債券，並偏好亞洲金融債券、印度本幣債券、印尼主權投資級別債券、南韓投資級別債券、澳門博彩，以及中國科技、媒體與電訊企業的債券。
環球高收益債券	▶	我們偏好投資級別債券而非高收益債券，因為息差不足以彌補不斷上升的違約風險。
美國高收益債券	▶	儘管違約率仍然偏低且再融資風險可控，但我們認為風險溢價太低。
歐洲和英國高收益債券	▶	與美國相比，歐洲高收益債券發行商的槓桿率通常較低，但經濟增長較慢，對現金流構成影響。
亞洲高收益債券	▶	中國房地產業仍拖累亞洲高收益債券，我們預期 2024 年違約率將維持在較高水平。
商品		
黃金	▶	儘管中東地區風險不斷上升，但由於全球經濟增長憂慮與供求大致平衡，使油價保持區間波動。金價上升過後，我們認為其上行空間較小，因為需求開始減弱。
石油	▶	儘管中東地區的風險不斷增加，但在全球經濟增長令人擔憂及供應相對較需求緊絀的情況下，油價仍保持穩定。

行業觀點

基於 6 個月的環球與區域行業觀點

行業	環球	美國	歐洲	亞洲	評論
非必需消費品	▲	▲	▶	▲	多個地區的通脹壓力有所緩和，但市民對消費開支仍然謹慎，故該行業只有部份領域受惠。儘管主要城市以外的充電基礎設施建設緩慢而引發不滿情緒日益加劇，令電動車需求有所疲弱，但汽車註冊需求出現了一些初步改善的跡象。旅遊活動也出現了一些季節性回升的跡象。在經歷了令人失望的第三季之後，硬奢侈品（例如瑞士手錶）亦看到了一些積極的增長勢頭。
金融	▲	▲	▲↑	▶	由於基本面慢慢改善且估值相對於其他地區較低，我們上調了歐洲金融股的觀點。資本市場業務今年勢頭良好，交易量和發行量都較為合理。偏高的利率環境似乎會在 2024 年逐步回落，有助企業維持較高盈利。
工業	▲	▲	▶	▶	美國的《降低通脹法案》與《為美國生產半導體創造有益的激勵措施法案》令工業受惠於業務回流及近岸生產。由於市場情緒仍然低迷，資本投資受到不確定性與融資成本上升影響，中國和歐洲的工業需求持續疲弱。航天與自動化領域仍然是潛在的亮點。
資訊科技	▲	▲	▲	▲	基本面持續改善，人工智能成為新增長領域的主要催化劑，而數碼基礎設施與軟件的活動趨向穩健。隨著企業與消費者信心的改善，以及自動化與人工智能領域的蓬勃發展，推動了市場對高端半成品的強勁需求，但雲端計算與數碼廣告增長依然疲弱。
通訊服務	▶	▲↑	▼	▲	我們上調了美國通訊服務業的觀點，因為其雙位數的盈利增長是 2024 年增長最強勁的板塊之一，這有賴強勁的基本面與吸引的投資價格。相對之下，歐洲的通訊服務業則不太樂觀。估值偏低與穩定的監管環境，令這板塊在亞洲有著更具吸引力的風險回報。
材料	▶	▶	▶	▶	過去數月，大宗商品價格穩定，鐵礦石、銅和鋼材價格部分回升。至於其他金屬，價格則維持不變或貶值；建築材料的需求亦有所回升。行業估值偏高。整體而言，隨著政府資本計劃和電氣化（電動車、科技及再生能源）提振某些領域的需求，前景略為改善。
房地產	▼	▼	▶	▼	零售與私人住宅房地產繼續受到市場需求疲弱的拖累。由於高息、成本上升，以及中國房地產發展商接二連三傳出的負面消息，市場情緒依然疲弱。新開發與現有的建設項目正面臨融資成本上升及材料和勞動成本增加所帶來的挑戰。
必需消費品	▶	▶	▶	▲	由於成本壓力有所緩和，成本利潤似乎有所穩固。該行業受惠於強勁的季節性需求，儘管難以與去年同期相比，但相信企業仍將取得穩健的業績。目前行業估值與歷史水平相約，我們專注於擁有強大品牌與穩健定價能力的優質股票。
能源	▶↓	▶↓	▲	▶↓	由於能源價格回落，石油和天然氣供應足以滿足需求，而國家能源儲備仍相對充足，我們下調了該行業的觀點。儘管現金流強勁且股息穩定，而估值亦較其他行業偏低，但由於去年基數較高，故 2024 年銷售額及企業盈利按年增長可能會放緩。
醫療保健	▲	▲	▲	▼	新產品的推出、較合理的定價環境及主要產品專利到期潮，應有助提振該行業的前景，尤其是在經歷了一段表現不濟的時期之後，醫療保健銷售增長應開始受惠於較低的增長基數，而新的醫藥產品應會提振市場情緒與預期。在亞洲，估值仍然偏高，並遠高於歷史水平。
公用事業	▶	▼	▶	▲↑	由於成本上升嚴重侵蝕了預期回報，而且工程面臨電網連接的長期延誤，令歐洲與美國的再生能源企業在現有及新開發項目上阻力重重。我們基於相對歷史水平較低的估值，以及隨著利率下調與投資者尋求高息股，上調了對亞洲公用事業行業的觀點。

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由加拿大滙豐銀行（包括其一個或多個附屬機構：滙豐投資基金（加拿大）公司（下稱「滙豐基金公司」）、滙豐私人投資顧問服務（加拿大）有限公司（下稱「滙豐投資顧問公司」）、滙豐證券（加拿大）有限公司（下稱「滙豐證券公司」）的分支機構滙豐投資通、滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並非法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到滙率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表HBAP的觀點，並以HBAP的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

關於滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司（「滙豐投資公司」）的重要資訊

滙豐投資管理是一組公司——包括滙豐投資公司——從事投資顧問及基金管理活動，其最終控股公司為滙豐控股有限公司。滙豐環球投資管理（加拿大）有限公司為加拿大滙豐銀行的全資附屬機構，但本身為獨立法人。

關於滙豐投資基金（加拿大）有限公司（「滙豐基金公司」）的重要資訊

滙豐基金公司為滙豐互惠基金的主要分銷商，並通過滙豐環球智選投資組合服務提供滙豐互惠基金及／或滙豐集合基金。滙豐基金公司為滙豐投資公司的附屬機構，同時也是加拿大滙豐銀行的間接附屬機構。滙豐基金公司在加拿大所有省份提供產品和服務（愛德華王子島除外）。投資互惠基金會有風險，投資前請閱讀《基金資料概覽》。

◦環球智選為滙豐集團管理服務有限公司的註冊商標。

關於滙豐私人投資顧問服務（加拿大）有限公司（「滙豐私人顧問公司」）的重要資訊

滙豐私人顧問公司為加拿大滙豐銀行的直接附屬機構，在加拿大所有省份提供服務（愛德華王子島除外）。私人顧問服務，是滙豐私人顧問公司提供的授權投資組合管理服務。參加該項服務，客戶的資產會由滙豐私人顧問公司，或其委任的投資組合經理（滙豐投資公司），投資於各種證券，包括股票、債券、互惠基金、集合基金及衍生工具等。通過滙豐私人顧問服務持有或購買的投資，其價值可能會經常變動，過去業績並不代表將來的表現。

關於滙豐投資通的重要資訊

滙豐投資通，是滙豐證券（加拿大）有限公司（下稱「滙豐證券公司」）的分支機構，而滙豐證券公司，則為加拿大滙豐銀行的全資附屬機構，但本身是獨立法人。滙豐投資通只執行買賣指示，不會評估客戶戶口持有的資產是否合適，或客戶的交易指示或其授權人士的交易指示是否合適。客戶必須承擔投資決策及證券交易的全部責任。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

*本文件或影片為HBAP根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司、加拿大滙豐銀行和滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版本內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2024。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。

關於可持續投資的重要資訊

從廣義上，「ESG和可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治和／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證ESG和可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG和可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG和可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG和可持續投資及可持續發展影響的量度準則是（a）高度主觀，而且（b）在不同板塊之間和同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計和／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：（a）ESG/可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；（b）ESG/可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG和可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。