

Enfrentando os ciclos econômicos: os papéis complementares dos índices de qualidade e momento



Wenli Bill Hao

Director, Factors and Dividends Indices, Product Management and Development
S&P Dow Jones Indices

Este artigo foi publicado em inglês no blog de [Indexology®](#) em 20 de outubro de 2025.

No longo prazo, tanto o [S&P 500® Quality Index](#) quanto o [S&P 500 Momentum Index](#) superaram o mercado geral (medido pelo S&P 500) em matéria de retornos absolutos e ajustados ao risco. O fator de qualidade concentra-se em empresas financeiramente fortes e estáveis, enquanto o momento acompanha ações com tendências de preços sustentadas. Quando combinadas, essas estratégias criam uma dupla complementar que pode aprimorar a diversificação em vários ambientes de mercado. Neste blog, revisaremos suas metodologias, características principais e desempenho.

Quadro 1: desempenho dos índices de fatores do S&P 500 selecionados contra o S&P 500

Métrica de risco/desempenho	S&P 500 Quality Index	S&P 500 Momentum Index	S&P 500
Retorno anualizado (%)	13,73	13,45	11,15
Volatilidade anualizada (%)	18,01	20,72	18,88
Retorno ajustado pelo risco	0,76	0,65	0,59

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 16 de dezembro de 1994 até 30 de setembro de 2025. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais diários calculados em dólares. O S&P 500 Quality Index foi lançado em 8 de julho de 2014. O S&P 500 Momentum Index foi lançado em 18 de novembro de 2014. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho de provas retrospectivas.

Revisão da metodologia

A alta qualidade é tipicamente associada à rentabilidade forte de uma empresa, à alta qualidade dos ganhos e à solidez financeira. Para refletir essas características de qualidade, os índices de qualidade da S&P DJI¹ utilizam três métricas-chave: retorno sobre o patrimônio (ROE) para avaliar a rentabilidade, a razão de acréscimos do balanço (BSA)² para avaliar a qualidade dos ganhos e a razão de alavancagem financeira (FLR) para medir o nível de dívida sobre o patrimônio (veja o quadro 2).

Os índices de momento se concentram em valores mobiliários que demonstraram um desempenho relativo forte no período recente, posicionando-se para alcançar um desempenho superior sustentado. Os índices de momento da S&P DJI geralmente utilizam o momento do preço ajustado ao risco de 12 meses para selecionar ações classificadas no primeiro quintil³. Para representar os efeitos de inversão de curto prazo, o mês mais recente é omitido ao calcular o momento do preço⁴. O uso do momento ajustado ao risco, em vez do momento do preço bruto, pode ajudar a mitigar os efeitos negativos do risco não sistemático associado ao momento bruto e reduzir os riscos de queda⁵.

Quadro 2: resumo da metodologia dos índices

Categoria	S&P 500 Quality Index	S&P 500 Momentum Index
Universo subjacente	S&P 500	S&P 500
Métricas de seleção dos componentes	Rentabilidade (ROE)	Momento do preço ajustado ao risco dos últimos 12 meses
	Qualidade dos ganhos (BSA)	
	Solidez financeira (FLR)	
Critérios de seleção	Patamar superior de 20% segundo pontuação de qualidade	Patamar superior de 20% segundo pontuação de momento
Número de componentes	100	100
Ponderação dos componentes	Ponderados por capitalização ajustada ao free float x pontuação de qualidade	Ponderados por capitalização ajustada ao free float x pontuação de momento
Restrição de peso máximo por ação	Inferior a 5% e 20 vezes a ponderação da capitalização ajustada ao free float no benchmark	Inferior a 9% e 3 vezes a ponderação da capitalização ajustada ao free float no índice de momento
Ponderação setorial máxima	40%	N/A
Frequência de rebalanceamento	Semestral	Semestral

Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de outubro de 2025. A tabela é fornecida para efeitos ilustrativos.

¹ Para mais informações, confira a [Metodologia dos S&P Quality Indices](#) (em inglês).

² Richardson, Scott A., et al., “Accrual Reliability, Earnings Persistence and Stock Prices”, Journal of Accounting & Economics, vol. 39, n.º 3, setembro de 2005.

³ Confira a [Metodologia dos S&P Momentum Indices](#) (em inglês).

⁴ Jegadeesh, Narasimhan e Sheridan Titman, “Returns to Buying Winners and Selling Losers: Implications for Stock Market Efficiency”, The Journal of Finance, vol. 48, n.º 1, março de 1993.

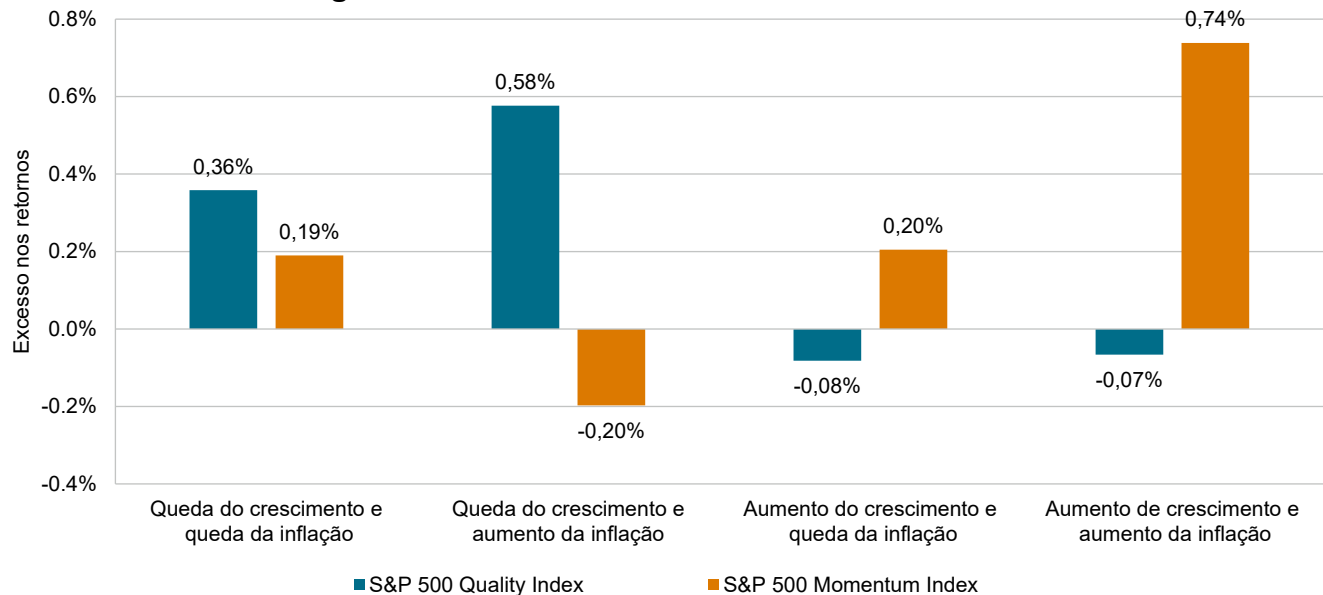
⁵ Fan, Minyou, et al., “Momentum and the Cross-section of Stock Volatility”, Journal of Economic Dynamics and Control, volume 144, novembro de 2022.

Qualidade e momento: diversificadores mútuos

Esses fatores podem ser complementares, pois destacam impulsionadores do desempenho distintos, mas sinérgicos. O momento foca nas dinâmicas do mercado e no sentimento dos investidores, enquanto a qualidade é baseada na solidez financeira intrínseca. Ao combinar esses dois fatores, a mistura decorrente poderia alcançar um equilíbrio entre o potencial de desempenho e a proteção contra as quedas. O momento tende a aprimorar o desempenho em mercados fortes e em tendência, por outro lado, a qualidade oferece estabilidade durante as contrações.

Essas características são evidentes nos desempenhos em vários regimes econômicos⁶ (veja o quadro 3). O S&P 500 Quality Index historicamente teve um desempenho superior em regimes de queda do crescimento, enquanto o S&P 500 Momentum Index historicamente teve um desempenho melhor em regimes de aumento do crescimento. Com uma correlação do excesso no retorno historicamente baixa de -0,07⁷, o S&P 500 Quality Index e o S&P 500 Momentum Index tendem a agir como diversificadores eficazes entre si.

Quadro 3: excesso nos retornos do S&P 500 Quality Index e do S&P 500 Momentum Index em diferentes regimes econômicos



Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 31 de dezembro de 1994 até 31 de agosto de 2025. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais calculados em dólares (USD). O S&P 500 Quality Index foi lançado em 8 de julho de 2014. O S&P 500 Momentum Index foi lançado em 18 de novembro de 2014. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Este quadro é fornecido para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho de provas retrospectivas.

⁶ Hao, W. e Rupert Watts, [“A Historical Perspective on Factor Index Performance across Macroeconomic Cycles”](#), S&P Dow Jones Indices, novembro de 2024.

⁷A correlação é calculada usando o excesso nos retornos mensais do S&P 500 Quality Index e o S&P 500 Momentum Index em relação ao S&P 500, respectivamente, de 31 de dezembro de 1994 até 31 de agosto de 2025.

Combinando qualidade e momento: potencial para um desempenho mais persistente

Para ilustrar as vantagens históricas de combinar o S&P 500 Quality Index e o S&P 500 Momentum Index, criamos um índice de índices hipotético com pesos iguais de 50% atribuídas a cada índice (denominado como o índice “50/50”). Este índice é rebalanceado semestralmente no final de junho e dezembro. Como mostrado no quadro 4, o 50/50 tem algumas características marcantes.

Retornos históricos mais persistentes

O índice 50/50 ganhou constantemente do índice mais amplo S&P 500, tanto em matéria absoluta quanto ajustada ao risco em vários horizontes de curto e longo prazo.

Taxas de captura mais favoráveis

Além disso, o índice 50/50 apresentou taxas de captura mais favoráveis, alcançando retornos um a um em mercados em alta⁸ e, ao mesmo tempo, registrou quedas significativamente menores em mercados em baixa.

Desempenho superior em regimes econômicos históricos

Finalmente, o índice 50/50 gerou um excesso nos retornos positivo em todos os regimes econômicos, enquanto o S&P 500 Quality Index apresentou um excesso nos retornos negativo em ambientes de aumento do crescimento e o S&P 500 Momentum Index teve um excesso nos retornos negativo no regime econômico de queda do crescimento e aumento de inflação.

⁸ O mercado é definido como o desempenho mensal dos benchmarks subjacentes desde 31 de dezembro de 1994 até 31 de agosto de 2025.

Quadro 4: comparação de desempenho

Período	S&P 500 Quality Index	S&P 500 Momentum Index	50% S&P 500 Quality Index + 50% S&P 500 Momentum Index	S&P 500
Retorno anualizado (%)				
1 ano	10,29	34,72	21,73	17,60
3 anos	24,53	35,82	30,15	24,94
5 anos	15,44	20,90	18,19	16,47
7 anos	14,09	18,53	16,09	14,45
10 anos	14,42	19,16	16,63	15,30
15 anos	14,58	17,28	15,69	14,64
20 anos	11,98	12,69	12,29	10,97
25 anos	10,67	8,68	9,81	8,36
Período completo	13,73	13,45	13,75	11,15
Retorno/risco				
1 ano	0,60	1,52	1,12	0,94
3 anos	1,59	1,91	1,83	1,53
5 anos	0,92	1,07	1,04	0,96
7 anos	0,70	0,84	0,78	0,71
10 anos	0,80	0,96	0,90	0,84
15 anos	0,86	0,92	0,90	0,85
20 anos	0,64	0,63	0,65	0,56
25 anos	0,59	0,43	0,53	0,43
Período completo	0,76	0,65	0,74	0,59
Taxa de captura				
Meses em alta	0,96	1,05	1,00	-
Meses em baixa	0,81	0,95	0,87	-
Excesso no retorno em diferentes regimes econômicos				
Queda do crescimento e queda da inflação	0,36	0,19	0,26	-
Queda do crescimento e aumento da inflação	0,58	-0,20	0,20	-
Aumento do crescimento e queda da inflação	-0,08	0,20	0,05	-
Aumento do crescimento e aumento da inflação	-0,07	0,74	0,37	-

O índice 50/50 é um índice de índices hipotético.
Fonte: S&P Dow Jones Indices LLC. Dados de 16 de dezembro de 1994 até 30 de setembro de 2025. O desempenho dos índices está baseado em retornos totais diários calculados em dólares. O S&P 500 Quality Index foi lançado em 8 de julho de 2014. O S&P 500 Momentum Index foi lançado em 18 de novembro de 2014. Todos os dados anteriores a essa data são hipotéticos e gerados mediante provas retrospectivas. O desempenho no passado não garante resultados futuros. Esta tabela é fornecida para efeitos ilustrativos e reflete um desempenho histórico hipotético. Confira a Divulgação de desempenho no final do documento para mais detalhes sobre as limitações inerentes relacionadas ao desempenho de provas retrospectivas.

Aviso legal

© 2025 S&P Dow Jones Indices. Todos os direitos reservados. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, Select Sector, S&P MAESTRO, S&P PRISM, S&P STRIDE, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, LCDX, MBX, MCDX, PRIMEX, TABX, HHPI, IRXX, I-SYND, SOVX, CRITS, CRITR são marcas comerciais registradas da S&P Global, Inc. ("S&P Global") ou suas associadas. DOW JONES, DJIA, THE DOW e DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE são marcas comerciais da Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). Estas marcas comerciais em conjunto com outras foram licenciadas para a S&P Dow Jones Indices LLC. A redistribuição ou reprodução total ou parcial é proibida sem consentimento por escrito da S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento não constitui uma oferta de serviços nas jurisdições onde a S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones ou suas respectivas associadas (coletivamente "S&P Dow Jones Indices") não possuem as licenças necessárias. Com exceção de alguns serviços personalizados de cálculo de índices, todas as informações fornecidas pela S&P Dow Jones Indices são impessoais e não adaptadas às necessidades de qualquer pessoa, entidade ou grupo de pessoas. A S&P Dow Jones Indices recebe compensação relacionada com o licenciamento de seus índices a terceiros e com os serviços personalizados de cálculo de índices. O desempenho de um índice no passado não é sinal ou garantia de resultados no futuro.

Não é possível investir diretamente em um índice. A exposição a uma classe de ativos representada por um índice pode estar disponível por meio de instrumentos de investimento baseados naquele índice. A S&P Dow Jones Indices não patrocina, endossa, vende, promove ou gerencia nenhum fundo de investimento ou outro veículo de investimento que seja oferecido por terceiros e que procure fornecer um retorno de investimento baseado no desempenho de qualquer índice. A S&P Dow Jones Indices não oferece nenhuma garantia de que os produtos de investimento com base no índice acompanharão de modo preciso o desempenho do índice, ou proporcionarão retornos positivos de investimento. A S&P Dow Jones Indices LLC não é uma consultora de investimentos e a S&P Dow Jones Indices não faz declarações com respeito à conveniência de se investir em qualquer fundo de investimento ou outro veículo de investimento. A decisão de investir em um determinado fundo de investimentos ou outro veículo de investimento não deverá ser tomada com base em nenhuma declaração apresentada neste documento. A S&P Dow Jones Indices não é uma consultora de investimentos, consultora de negociação de commodities, operadora de fundos comuns de commodities, corretora, agente fiduciário, promotora (como definido na Lei de Empresas de Investimento de 1940 e suas emendas), especialista como enumerado dentro da lei 15 U.S.C. § 77k(a) ou consultora fiscal. A inclusão de um valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo em um índice não é uma recomendação da S&P Dow Jones Indices para comprar, vender ou deter tal valor, commodity, criptomoeda ou outro ativo, nem deve ser considerado como um aconselhamento de investimento ou de negociação de commodities.

Estes materiais foram preparados exclusivamente para fins informativos, baseados em informações geralmente disponíveis ao público e a partir de fontes consideradas confiáveis. Nenhum conteúdo nestes materiais (incluindo dados de índices, classificações, análises e dados relacionados a crédito, pesquisa, valorizações, modelos, software ou outros aplicativos ou informações destes) ou qualquer parte deste ("Conteúdo") poderá ser modificado, submetido à engenharia reversa, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma, por nenhum meio, nem armazenado em bases de dados ou sistema de recuperação, sem o consentimento prévio por escrito da S&P Dow Jones Indices. O Conteúdo não deve ser usado para nenhum fim ilegal ou não autorizado. A S&P Dow Jones Indices e seus provedores de dados e licenciadores externos (coletivamente "Partes da S&P Dow Jones Indices") não garantem a precisão, integralidade, oportunidade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P Dow Jones Indices não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nos resultados obtidos pelo uso do Conteúdo. O CONTEÚDO É FORNECIDO "NO ESTADO EM QUE SE ENCONTRA". AS PARTES DA S&P DOW JONES INDICES SE ISENTAM DE QUAISQUER E TODAS AS GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO MAS NÃO LIMITADAS A, QUALQUER GARANTIA DE COMERCIALIZABILIDADE OU ADEQUAÇÃO A UM FIM OU USO EM PARTICULAR, ISENÇÃO DE BUGS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE A FUNCIONALIDADE DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTA OU QUE O CONTEÚDO OPERARÁ COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU DE HARDWARE. Sob nenhuma circunstância, as Partes da S&P Dow Jones Indices serão responsáveis perante qualquer parte por quaisquer danos diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais, custos, despesas, custas legais ou perdas (incluindo, sem limitação, perda de retornos ou perda de lucros e custos de oportunidades); em conexão com qualquer uso do Conteúdo, mesmo tendo sido alertado quanto à possibilidade de tais danos.

A S&P Global mantém algumas atividades das suas divisões e unidades comerciais separadas umas das outras a fim de preservar a independência e a objetividade de suas respectivas atividades. Em consequência, algumas divisões e unidades comerciais da S&P Global podem ter informações que não estejam disponíveis a outras unidades comerciais. A S&P Global estabelece políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de algumas informações não públicas recebidas em conexão com cada processo analítico.

Além disso, a S&P Dow Jones Indices presta uma ampla gama de serviços a, ou relacionados com, muitas empresas, incluindo emissoras de valores, consultoras de investimentos, corretoras, bancos de investimentos, outras instituições financeiras e intermediários financeiros; e, em conformidade, pode receber taxas ou outros benefícios econômicos dessas empresas, incluindo empresas cujos valores ou serviços possam recomendar, classificar, incluir em carteiras modelo, avaliar, ou abordar de qualquer outra forma.

Este documento foi traduzido para o português apenas para fins de conveniência. Se existirem diferenças entre as versões do documento em inglês e português, a versão em inglês prevalecerá. A versão em inglês está disponível em nosso site www.spglobal.com/spdji.