Prezados avaliadores e editor,

Agradecemos as avaliações criteriosas que nos possibilitaram aprimorar o presente trabalho. A decisão de reduzir o número de modelos, não apenas tornou a análise econométrica mais parcimoniosa e consistente, como também possibilitou a introdução de uma seção de revisão teórica.

Seguem abaixo os comentários sobre os pareceres. A ordem permanece a mesma da que nos foi enviada.

**Sobre o Avaliador A:**

Explicação geral:

Conforme recomendação, refizemos o modelo adotando um menor número de variáveis explicativas na regressão principal, esclarecendo ao longo da seção 4 os critérios de parcimônia. Mantivemos apenas o modelo mais robusto com base no método dos momentos generalizados-sistema (MMG-S) pela metodologia proposta por Windmeijer (2005). Apenas para regressões com associação das variáveis contínuas com a *dummy* para crise que se manteve o modelo com efeitos fixos e aleatórios. Ademais, buscamos aperfeiçoar as explicações metodológicas e sobre os testes realizados.

Abaixo seguem explicações sobre os aspectos específicos.

1 – Problemas no Abstract (usar contributes ao invés de “to give a contribution”)

Explicação (Exp.): Ajustado

2 – Pág 2. Uso de expressões não científicas (ex: apetite)

Exp.: Trocado por grau de aversão ao risco. Feita uma revisão geral em busca de outros termos que seriam não científicos.

3 – Pág 3. Menciona que o artigo está dividido em duas seções e na sequência três seções.

Exp.: corrigido

4 – Iniciar a Introdução com o Objetivo do trabalho.

Exp.: Solicitação atendida

5 – O quadro 1 faz um resumo dos estudos empíricos apresentados mas omite informações relevantes como o método econométrico utilizado.

Exp.: Readequado.

6 – Pág. 12. O autor(a) utiliza a taxa de câmbio defasada em t – 1 como proxy para a taxa de câmbio esperada. Não creio que isso seja adequado.

Exp.: Alterado para taxa de câmbio presente. Justificação se deu com base na explicação de Keynes sobre o funcionamento das expectativas e pela limitação de dados para a taxa de câmbio futura para os países e período em questão.

7 – Quadro 2. Várias nomenclaturas utilizadas no quadro 2 para as variáveis da análise empírica não são mantidas ao explicitar a equação a ser estimada. Ex: usa ffr e crise na equação (1) página 15 e estas não aparecem no quadro 2.

Exp.: Corrigido.

8 – Página 14. O autor(a) menciona a utilização da defasagem na taxa de câmbio para mitigar o problema da endogeneidade. A mera utilização da defasagem não vai corrigir o problema da endogeneidade, o que pode ser feito é a utilização de instrumentos (VI ou GMM) que lidem com tal problema.

Exp.: Adotamos apenas o modelo MMG-S (optamos pela sigla em português) na regressão principal. Para as demais foram realizados testes de exogeneidade estrita.

9 – Seção 3 o autor(a) menciona algumas estatísticas de testes no texto mas não há uma sistematização adequada para avaliar estatística do teste, hipótese nula e a probabilidade para se avaliar rejeição ou não da hipótese nula.

Exp.: Buscamos aprimorar a sistematização dos testes tal como solicitado.

10 – Pág 21. O autor(a) usa expressões inadequadas no corpo do texto (bpagan e estat hettest que são comandos do Stata) e na nota de rodapé 13 mantém boa parte da informação em inglês, o que é inadequado.

Exp.: Readequado.

11 – A apresentação dos resultados na tabela 4.1 (pág. 24) é inadequada. Primeiro, bastaria apresentar o modelo por Efeito Fixo ou por Efeito Aleatório após a realização do teste do Hausman para escolha entre estes dois modelos. E segundo é comum que se apresente o Coeficiente estimado e sua Probabilidade pela ordem, ou então o Coeficiente estimado e o erro padrão, e não o Desvio Padrão como consta na tabela.

Exp.: Tabelas refeitas e readequadas. No modelo das regressões com associação das variáveis contínuas com a *dummy* para crise, adotou-se o teste de Hausman para escolha do modelo por Efeito Aleatório.

12 – A apresentação dos resultados da tabela 4.1 com 15 variáveis explicativas é certamente inadequada. Seria preciso que o autor(a) adotasse algum critério de parcimônia para estimar este modelo, ou seja, não faz sentido ficar incluindo variáveis sem critérios específicos. A grande maioria da literatura empírica utiliza algo como de 6 a 7 variáveis explicativas, que é metade do que foi utilizado no trabalho em questão.

Exp.: Modelo final reduzido para 9 variáveis explicativas.

13 – Na tabela 4.4, página 29 como a estimação é de um modelo em primeira diferença falta indicar que é em diferença a variáveis lnacaoeua t-1. E não é Desvio Padrão, e sim Erro Padrão.

Exp.: Não adotamos mais esse modelo.

 14 – Pág 39 “como não se está utilizando um modelo com autoregressivos, ....” Não está claro o que o autor quer dizer com isso?

Exp.: Alterado

15 – O autor(a) não discute o problema de proliferação de instrumentos. Ver Roodman (2009) OXFORD BULLETIN OF ECONOMICS AND STATISTICS, 71, 1 (2009) pp.0305-9049

Exp.: Explicado com base na bibliografia indicada

16 – Pág 31. O autor(a) menciona o comando Robust (Stata) para dar robustez à análise, e não é isso este comando é usando para que as estimações sejam robustas por exemplo à presença de heterocedasticidade.

Exp.: Corrigido.

17 – Na tabela 4.4 o número de observações é de 250, mas na página 16 o autor(a) menciona que vai estimar um modelo para 42 países de 1988 a 2008 (21 anos), o que daria um painel com 882 observações. Há uma redução significativa de 882 para 250, o que ocorreu (quais variáveis ou países não possuem dados?). Além disso, o que foi utilizado para reduzir os instrumentos para 30 (colapse ou laglimits no Stata?). Não fica claro ao leitor.

Exp.: Alteramos para normalização ao invés de logaritmo natural, o qual omitia variáveis negativas. Informado que foi utilizado o comando colapse.

18 – A especificação do modelo estimado por MMG (tabela 4.4) me parece bem mais parcimoniosa e adequada quando comparada com os modelos estimados anteriores, como na tabela 4.1 com 15 variáveis explicativas. A questão é que se tem diferentes especificações com diferentes métodos de estimação, o que dificulta ou impossibilita qualquer comparação dos resultados.

Exp.: Objetivando superar essas dificuldades, adotamos apenas esse último modelo para análise geral dos determinantes para os fluxos de capitais.

-----------------------------------xxxxxxxxxxxxxx-------------------------------------

**Sobre o Avaliador B:**

Explicação geral:

Buscamos atender às sugestões do avaliador em questão. Destacamos o ajuste na introdução, com o aperfeiçoamento da explicação dos objetivos e colocação da hipótese. Acatamos a sugestão de uma revisão teórica e introduzimos uma nova seção para acomodá-la, levando em conta a bibliografia sugerida.

Abaixo seguem explicações sobre aspectos específicos.

1) Incluir nas referências bibliográficas o texto de Bruno e Shin (2013);

Exp.: Incluído

2) Conceituar grau de preferência pela liquidez, pag. 12;

Exp.: Conceituado

3) Na pagina 14 citar autores keynesianos que tratam do tema de ciclos de liquidez em economias desenvolvidas e em desenvolvimento;

Exp.: Termo só aparecia nas palavras-chave e foi excluído. Tratamos sobre as variações na preferência por liquidez, mas não com o termo ciclo de liquidez.

4) Apresentar um modelo teórico para embasamento da equação proposta na pagina 15 e replicada no trabalho.

Exp.: Fizemos uma revisão teórica com base na abordagem pós-keynesiana, que destaca conceitos centrais para a análise da dinâmica dos fluxos de capitais, tais como a incerteza, a preferência pela liquidez e as assimetrias do sistema monetário e financeiro internacional (SMFI) contemporâneo. Embasamos o modelo adotado a partir dessa análise teórica e com apoio da revisão empírica.

5) Pagina 18 nota de rodapé 9 rever a citação bibliográfica

Exp.: Nota de rodapé foi retirada dada a nova metodologia adotada.

6) Na conclusão o termo preferência pela liquidez é introduzido no parágrafo final da conclusão, todavia o termo não fora adequadamente abordado no trabalho;

Exp.: Abordado na seção teórica criada.

7) Sinalizar na conclusão propostas de pesquisas futuras.

Exp.: Propostas incluídas.