

### 3

## Regressões da Literatura e Antecipação

Como previamente comentado, a literatura de *Good Housekeeping Seal of Approval* limita-se à análise da média dos *spreads* e desconsidera qualquer efeito de antecipação (ou postergação) do efeito da adesão do padrão-ouro. Este último ponto poderia ser adicionalmente relevante já que a datação da conversibilidade não é inequívoca, esbarrando por exemplo em definições *de facto* ou *de jure* da adesão ao regime.

Quatro variantes do modelo linear simples foram estimados: todas as possibilidades acerca da inclusão do termo de *spread* defasado e de controles por componentes principais. A hipótese de *Good Housekeeping* não é encontrada na Argentina, Brasil, Estados Unidos e Rússia. Tal qual o artigo original de Bordo e Rockoff (1996), encontrou-se significância da *dummy* padrão-ouro para o caso chileno e com o sinal esperado pela literatura. O caso da França deve ser posto em suspeição, já a base de dados de controle não pode ser utilizada<sup>1</sup>.

Em seguida, estimou-se o *Modelo de Transição Suave* para detectar mudanças significativas na média dos *spreads*. Para todos os países, e em todas as especificações, o procedimento não encontrou mudanças na média – indicando que efeitos de antecipação do padrão-ouro não foram relevantes para determinação da média e que a controvérsia sobre a datação do regime dificilmente alteraria os resultados das regressões apresentadas na literatura.

### Regressões Lineares

<sup>1</sup>O país adota o padrão-ouro em 1879 e a base de dados de controle inicia-se em 1880. Portanto a inclusão dos controles restringiria a regressão a um período onde não houve entrada ou saída do regime.

## Argentina

Tabela 3.1: Regressões lineares para média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	$1.58e - 03$ (0.675)	$1.61e - 03$ (0.739)	$2.93e - 03$ (0.462)	$2.83e - 03$ (0.445)
<i>SPREAD</i> (-1)	—	0.08682 (1.561)	—	0.06554 (1.300)
<i>DPO</i>	$1.47e - 04$ (0.056)	$2.36e - 06$ (9.62e-04)	$3.96e - 03$ (1.444)	$5.60e - 03$ (1.413)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	—	$-2.43e - 04$ (-0.570)	$-2.43e - 04$ (-0.570)
<i>R</i> <sup>2</sup>	$7.00e - 06$	$7.56e - 03$	$6.29e - 03$	0.011
<i>n</i>	515	514	396	396
Início	1871:02	1871:03	1881:01	1881:01
Final	1913:12	1913:12	1913:12	1913:12
AIC	-4.294	-4.2984	-4.316	-4.314
BIC	-4.278	-4.2734	-4.286	-4.274
Estatística-F	0.003	1.916	1.243	1.434
LM Corr. Serial	4.650 (1.12%)	5.970 (0.65%)	4.696 (1.01%)	4.470 (1.21%)

**Notas:** (1) Em parênteses, estatística-t robusta de Newey-West. Em nenhum caso, estatística robusta de White alterou nível de significância dos resultados; (2) Teste LM de correlação serial é de segunda ordem.

Tabela 3.2: Teste de Linearidade sob a média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>
<i>C</i>	$1.64e - 03$ (1.329)	$1.70e - 03$ (-0.304)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	$1.91e - 04$ (0.634)
Regimes	1	1
Teste de Linearidade (p-valor)	78.56%	47.59%
<i>n</i>	515	396
Início	1871:02	1881:01
Final	1913:12	1913:12

**Nota:** (1) Inclusão do *spread* defasado não altera a significância do resultado.

## Brasil

Tabela 3.3: Regressões lineares para média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	$1.20e - 03$ (1.081)	$1.05e - 03$ (1.085)	$8.16e - 03$ (0.660)	$8.69e - 03$ (0.702)
<i>SPREAD</i> (-1)	—	-0.06025 (-1.170)	—	-0.05705 (-1.145)
<i>DPO</i>	$1.41e - 04$ (0.065)	$2.04e - 04$ (0.139)	$2.49e - 03$ (0.912)	$2.56e - 03$ (0.935)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	—	$-1.17e - 04$ (-1.292)	$-1.18e - 04$ (-1.328)
<i>PC</i> <sub>2</sub>	—	—	$2.33e - 04$ (2.352)	$2.41e - 04$ (2.442)
<i>PC</i> <sub>3</sub>	—	—	$4.21e - 04$ (-0.961)	$-4.47e - 04$ (-0.998)
<i>R</i> <sup>2</sup>	$1.00e - 05$	$3.64e - 03$	0.01932	0.02198
<i>n</i>	515	514	408	407
Início	1871:02	1871:03	1880:01	1880:02
Final	1913:12	1913:12	1913:12	1913:12
AIC	-5.070	-5.068	-4.970	-4.967
BIC	-5.054	-5.044	-4.920	-4.907
Estatística-F	0.004 (94.78%)	0.934 (39.37%)	1.985 (9.60%)	1.802 (11.13%)
LM Corr. Serial	1.033 (35.67%)	0.209 (81.16%)	0.757 (46.97%)	0.076 (92.64%)

**Notas:** (1) Em parênteses, estatística-t robusta de Newey-West. Em nenhum caso, estatística robusta de White alterou nível de significância dos resultados; (2) Teste LM de correlação serial é de segunda ordem.

Tabela 3.4: Teste de Linearidade sob a média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>
<i>C</i>	0.00105 (1.224)	0.01216 (1.056)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	$-7.54e - 05$ (-0.956)
<i>PC</i> <sub>2</sub>	—	$2.17e - 04$ (2.283)
<i>PC</i> <sub>3</sub>	—	$2.86e - 04$ (-0.691)
Regimes	1	1
Teste de Linearidade (p-valor)	13.17%	43.34%
<i>n</i>	515	408
Início	1871:02	1880:01
Final	1913:12	1913:12

Nota: (1) Inclusão do *spread* defasado não altera a significância do resultado.

## Chile

Tabela 3.5: Regressões lineares para média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	$2.27e - 03$ (2.570)	$2.07e - 03$ (2.330)	$-0.02345$ (-1.280)	$-0.02412$ (-1.303)
<i>SPREAD</i> (-1)	—	0.08505 (1.928)	—	0.05893 (1.184)
<i>DPO</i>	$-4.63e - 03$ (-2.648)	$-4.30e - 03$ (-2.432)	$-8.90e - 03$ (-3.130)	$-8.42e - 03$ (-2.920)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	—	$6.58e - 04$ (1.443)	$6.71e - 04$ (1.456)
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.0135	0.02109	0.02664	0.03101
<i>n</i>	515	514	408	408
Início	1870:02	1870:03	1880:01	1880:01
Final	1913:12	1913:12	1913:12	1913:12
AIC	-5.2711	-5.2735	-5.2617	-5.2599
BIC	-5.2546	-5.2487	-5.2322	-5.2205
Estatística-F	7.01196 (0.83%)	5.50567 (0.43%)	5.54244 (0.42%)	4.29661 (0.53%)
LM Corr. Serial	2.574 (7.71%)	1.4376 (23.85%)	1.7046 (18.32%)	1.1792 (30.86%)

**Notas:** (1) Em parênteses, estatística-t robusta de Newey-West. Em nenhum caso, estatística robusta de White alterou nível de significância dos resultados; (2) Teste LM de correlação serial é de segunda ordem.

Tabela 3.6: Teste de Linearidade sob a média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>
<i>C</i>	$1.09e - 03$ (1.421)	$-0.18632$ (-1.011)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	$4.57e - 04$ (1.124)
Regimes	1	1
Teste de Linearidade (p-valor)	69.54%	22.08%
<i>n</i>	515	408
Início	1870:02	1880:01
Final	1913:12	1913:12

**Nota:** (1) Inclusão do *spread* defasado não altera a significância do resultado.

## Estados Unidos

Tabela 3.7: Regressões lineares para média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	$2.87e - 04$ (0.273)	$1.05e - 04$ (0.099)	—	—
<i>SPREAD</i> (-1)	—	$-0.036667$ (-0.823)	—	—
<i>DPO</i>	$-2.50e - 04$ (-0.213)	—	—	—
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	—	—	—
<i>R</i> <sup>2</sup>	$9.00e - 05$	$1.35e - 03$	—	—
<i>n</i>	515	514		
Início	1870:02	1870:03	—	—
Final	1913:12	1913:12	—	—
AIC	-6.27089	-6.2718	—	—
BIC	-6.25423	-6.2468	—	—
Estatística-F	0.04543 (83.13%)	0.339225 (71.25%)	—	—
LM Corr. Serial	1.16898 (31.15%)	1.23709 (29.11%)	—	—

**Notas:** (1) Em parênteses, estatística-t robusta de Newey-West. Em nenhum caso, estatística robusta de White alterou nível de significância dos resultados; (2) Teste LM de correlação serial é de segunda ordem.

Tabela 3.8: Teste de Linearidade sob a média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>
<i>C</i>	$8.50e - 05$ (0.185)	$1.46e - 03$ (0.044)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	$-5.65e - 05$ (-0.043)
Regimes	1	1
Teste de Linearidade (p-valor)	53.35%	12.66%
<i>n</i>	515	515
Início	1870:02	1870:03
Final	1913:12	1913:12

**Nota:** (1) Inclusão do *spread* defasado não altera a significância do resultado.

## França

Tabela 3.9: Regressões lineares para média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	$3.90e - 03$ (2.337)	$4.17e - 03$ (2.265)	—	—
<i>SPREAD</i> (-1)	—	-0.07412 (-1.766)	—	—
<i>DPO</i>	$-3.48e - 03$ (-2.010)	$3.72e - 03$ (-1.958)	—	—
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	—	—	—
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.01122	0.01641	—	—
<i>n</i>	515	514	—	—
Início	1870:02	1870:03	—	—
Final	1913:12	1913:12	—	—
AIC	-5.9501	-5.9498	—	—
BIC	-5.9336	-5.9250	—	—
Estatística-F	5.82303 (1.62%)	4.2638 (1.46%)	—	—
LM Corr. Serial	8.13601 (0.03%)	11.9786 (0.00%)	—	—

**Notas:** (1) Em parênteses, estatística-t robusta de Newey-West. Em nenhum caso, estatística robusta de White alterou nível de significância dos resultados; (2) Teste LM de correlação serial é de segunda ordem.

Tabela 3.10: Teste de Linearidade sob a média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>
<i>C</i>	$1.01e - 03$ (1.8511)	0.02411 (0.0154)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	$-2.13e - 06$ (4.42e-03)
Regimes	1	1
Teste de Linearidade (p-valor)	39.88%	56.92%
<i>n</i>	515	408
Início	1870:02	1880:01
Final	1913:12	1913:12

**Nota:** (1) Inclusão do *spread* defasado não altera a significância do resultado.

## Rússia

Tabela 3.11: Regressões lineares para média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>
<i>C</i>	1.18e - 03 (1.407)	1.13e - 03 (1.335)	0.18822 (1.395)	0.20951 (1.542)
<i>SPREAD</i> (-1)	—	7.24e - 03 (0.164)	—	-0.06389 (-1.284)
<i>DPO</i>	6.18e - 04 (0.457)	6.59e - 04 (0.487)	-1.39e - 03 (0.690)	-1.52e - 03 (-0.437)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	—	-2.38e - 03 (-1.486)	-2.64e - 03 (-1.636)
<i>PC</i> <sub>2</sub>	—	—	-2.85e10 (-1.364)	-3.01e10 (-1.438)
<i>PC</i> <sub>3</sub>	—	—	2.16e - 04 (2.125)	2.32e - 4 (2.270)
<i>R</i> <sup>2</sup>	4.08e - 04	5.24e - 04	0.01330	0.01783
<i>n</i>	515	515	408	408
Início	1870:02	1870:02	1880:01	1880:01
Final	1913:12	1913:12	1913:12	1913:12
AIC	-5.5681	-5.5642	-5.6007	-5.5986
BIC	-5.5516	-5.5397	-5.5516	-5.3950
Estatística-F	0.2094 (64.72%)	0.1340 (87.46%)	1.3585 (24.83%)	1.4560 (20.33%)
LM Corr. Serial	0.3503 (70.46%)	0.4684 (62.63%)	1.601 (20.35%)	0.7296 (48.28%)

**Notas:** (1) Em parênteses, estatística-t robusta de Newey-West. Em nenhum caso, estatística robusta de White alterou nível de significância dos resultados; (2) Teste LM de correlação serial é de segunda ordem.



Tabela 3.12: Teste de Linearidade sob a média dos *spreads*.

	<i>I</i>	<i>II</i>
<i>C</i>	$1.42e - 03$ (2.161)	0.18483 (1.380)
<i>PC</i> <sub>1</sub>	—	$-2.30e - 03$ (-1.457)
<i>PC</i> <sub>2</sub>	—	$-2.84e10$ (-1.365)
<i>PC</i> <sub>3</sub>	—	$2.01e - 04$ (2.126)
Regimes	1	1
Teste de Linearidade (p-valor)	45.14%	55.88%
<i>n</i>	515	408
Início	1870:02	1880:01
Final	1913:12	1913:12

Nota: (1) Inclusão do *spread* defasado não altera a significância do resultado.