

**Tableau 1 : Statistiques descriptives des séries de rendement de change**

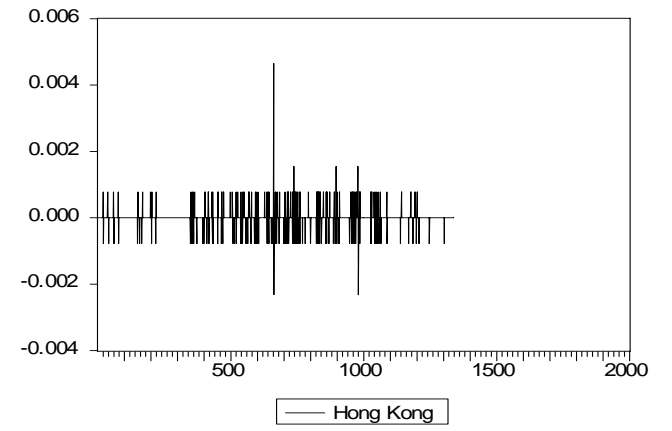
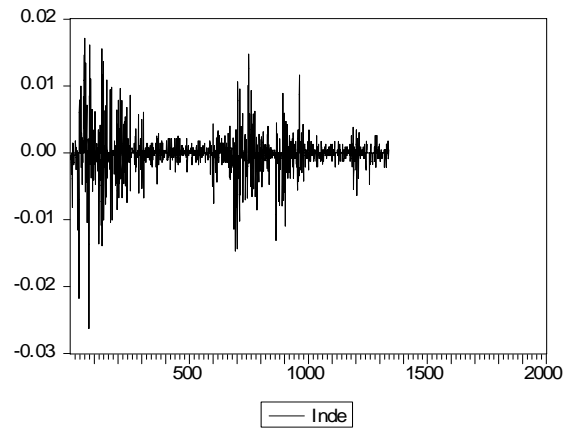
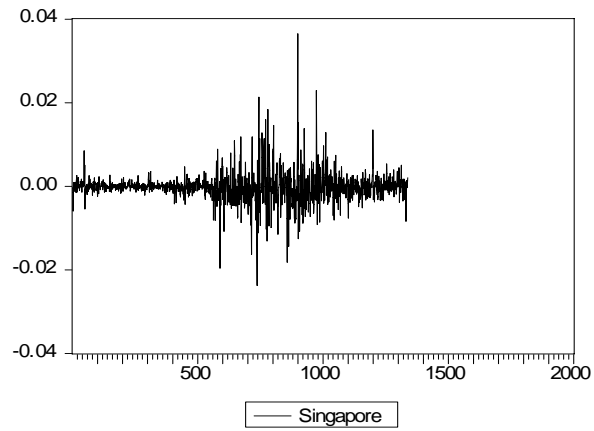
	Période entière (Janvier 1996-Aout 1999)					Période avant crise (Janvier 1996-Juin 1997)					Période de crise (Juillet 1997 Août 1998)					Période après crise (Sept1998 – Août 1999)					Variation de la volatilité		
	Mean	Median	Max	Min	Std.Dev	Mean	Median	Max	Min	Std.Dev	Mean	Median	Max	Min	Std.Dev	Mean	Median	Max	Min	Std. Dev	P1-P2	P2-P3	P1-P3
<b>Chili</b>	-0,01	0	2,42	-3,01	0,28	-0,00416	0	1,45	-0,65	0,16	-0,03	0	2,42	-3,08	0,36	-0,02	0	0,85	-1,61	0,31	125	-13.988	93.75
<b>Colombie</b>	-0,05	0	3,125	-4,82	0,44	-2,00E-02	0	1,12	-1,33	0,25	-0,064	-564,46	1,75	-3,29	0,34	-0,08	0	3,12	-4,82	0,7	39.2	101.149	180
<b>Tchèque</b>	-0,02	0	5,27	-7,34	0,6	-4,00E-02	0	2,7	-7,34	0,52	-0,0009	0	5,27	-5,55	0,7	-0,02	0	2,7	-1,92	0,58	34.615	-17.142	11.538
<b>Grèce</b>	-0,02	0	2,7	-11,12	0,52	-2,60E-02	0	0,94	-1,39	0,31	-0,02	0	27,01	-11,1	0,72	-0,0178	-0,03	2,28	-3,22	0,49	132.25	-31.22	59.74
<b>Hongrie</b>	-0,04	-0,03	3,68	-3,37	0,32	-5,00E-02	-0,04	0,74	-0,93	0,22	-0,04	-0,04	1,47	-1,11	0,32	-0,02	0	3,68	-3,37	0,42	45.454	31.25	90.909
<b>Corée</b>	-0,02	0	21,14	-18,21	1,41	-2,40E-02	0	1,66	-1,08	0,19	-0,07	0	21,11	-18,21	2,46	0,037	0	1,902	-1,76	0,45	1194.736	-81.707	136.842
<b>Singapore</b>	-0,0014	0	3,647	-2,37	0,356	-2,04E-03	0	0,84	-0,6	0,11	-0,05	-0,063	3,64	-2,37	0,55	0,00931	0	1,34	-0,91	0,27	400	-50.909	145.454
<b>Taiwan</b>	-0,01	0	7,63	-6,7	0,405	-3,50E-03	0	0,6	-0,52	0,0863	-0,058	0	7,63	-6,98	0,67	0,025	0	1,26	-2,03	0,233	676.361	-65.22	169.988
<b>Israël</b>	-0,02	0	2,39	-2,59	0,31	-2,40E-02	0	1,2	-1,68	0,23	-0,0144	0	1,12	-1,71	0,25	-0,026	0	2,4	-2,59	0,45	8.695	80	95.6521
<b>Inde</b>	-0,01	0	1,71	-2,63	0,3	-2,63E-03	0	1,71	-2,63	0,37	-0,039	0	1,47	-1,47	0,32	-0,00608	0	0,42	-0,639	0,11	-13.513	-65.625	-70.27
<b>Indonésie</b>	-0,06	0	38,71	-15,62	2,51	-1,12E-02	0	0,54	-0,51	0,09	-0,27	0	38,71	-15,62	4,1	0,11	0	8,37	-13,65	1,863	4455.556	-54.56	1970
<b>Hong Kong</b>	-0,0003	0	0,46	-0,23	0,0338	-2,80E-04	0	0,0775	-0,0775	0,025	0,0001	0	0,465	-0,231	0,046	-0,00064	0	0,155	-0,23	0,027	84	-41.304	8
<b>Malaisie</b>	-0,03	0	6,96	-6,96	0,752	1,20E-03	0	0,9	-0,52	0,129	-0,11	-0,12	6,71	-6,71	1,283	0,0167	0	6,08	-0,26	0,31	894.573	-75.837	140.31
<b>Thaïlande</b>	-0,03	0	6,96	-14,83	0,99	6,93E-03	0	4,79	-7,33	0,55	-0,113	-0,074	6,96	-14,84	15,86	0,0182	0	2,39	-1,94	0,42	188.36	-73.518	-23.636
<b>Afrique-Sud</b>	-0,04	0	5,39	-3,88	0,6	-3,80E-02	0	1,93	-2,7	0,42	-0,08	0	5,08	-3,63	0,71	0,0118	0	5,29	-3,83	0,69	66.66	-1.428	64.285
<b>Venezuela</b>	-0,08	0	5,97	-41,98	1,74	-1,40E-01	0	5,97	-41,98	2,54	-0,0416	0	0,39	-0,76	0,12	-0,52	0	2,22	-100	7,29	-95.275	59.75	187
<b>Philippine</b>	-0,03	0	5,71	-6,88	0,711	-1,80E-03	0	0,368	-0,41	0,07	-0,1125	0	5,71	-6,88	1,19	0,0258	0	1,91	-1,59	0,43	1600	-63.86	514.28
<b>Portugal</b>	0,58	0,57	0,671	0,5	0,046	6,29E-01	0,63	0,67	0,56	0,029	0,547	0,546	0,57	0,52	0,01	0,55	0,59	0,6	0,5	0,0279	-65.517	179	172
<b>Turquie</b>	-0,14	-0,085	2,3	-2,1	0,3	-1,62E-01	-0,093	2,3	-2,1	0,31	-0,145	-0,1	0,87	-1,46	0,28	-0,13	-0,047	0,92	-2	0,3	-9.677	7.14	-3.2258
<b>Argentine</b>	0,0001	0	0,35	-0,32	0,0156	1,29E-04	0	0,06	-0,05	0,01	-0,0001	0	0,05	-0,06	0,0067	0,0003	0	0,35	-0,32	0,0261	-35.0961	286	150.96
<b>Brésil</b>	-0,05	0	8,95	-9,33	0,73	-1,80E-02	0	0,279	-0,29	0,0578	-0,0209	-0,011	0,29	-0,3	0,063	-0,128	0	8,95	-9,33	1,4037	8.9965	2128.0952	2328.54
<b>Mexique</b>	-0,0084	0	27,71	-3,98	0,81	-5,63E-03	0	1,52	-1,49	0,29	-0,02	-0,011	0,29	-0,3	0,0638	-0,024	0	2,947	-3,897	0,55	-78	762.0689	89.6551

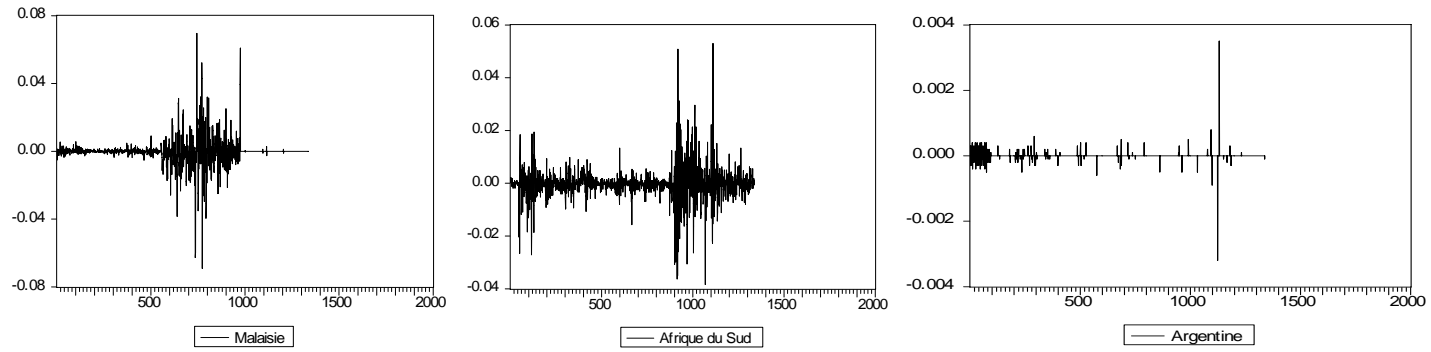
**Tableau 2 : Les variables des mécanismes institutionnels de GE**

Pays	Variables des mécanismes institutionnels de GE					
	EFF J	CORRUP	RL	GE	AR	CR
<b>Chili</b>	7,3	5,3	6,3	3	3	1
<b>Colombie</b>	7,3	5	2,1	na	3	0
<b>Tchèque</b>	na	na	na	2	na	na
<b>Grèce</b>	7	7,3	6,2	2	2	1
<b>Hongrie</b>	na	7,5	8,5	3	na	na
<b>Corée</b>	6	5,3	5,4	3	2	3
<b>Singapore</b>	10	8,2	8,6	4	4	4
<b>Taiwan</b>	6,8	6,9	8,5	3	3	2
<b>Israël</b>	10	8,3	4,8	1	3	4
<b>Inde</b>	8	4,6	4,2	3	5	4
<b>Indonésie</b>	2,5	2,1	4	2	2	4
<b>Hong Kong</b>	10	8,5	8,2	na	5	4
<b>Malaisie</b>	9	7,4	6,8	2	4	4
<b>Thaïlande</b>	3,3	5,2	6,3	2	2	3
<b>Afrique du sud</b>	6	8,9	4,4	2,5	5	3
<b>Venezuela</b>	6,5	4,7	6,4	na	1	na
<b>Philippines</b>	4,8	2,9	2,7	3	3	0
<b>Portugal</b>	5,5	7,4	8,7	na	3	1
<b>Turquie</b>	4	5,2	5,2	2	2	3
<b>Argentine</b>	6	6	5,4	3	4	1
<b>Brésil</b>	5,8	6,3	6,3	3	3	1
<b>Mexique</b>	6	4,8	5,4	1	1	0

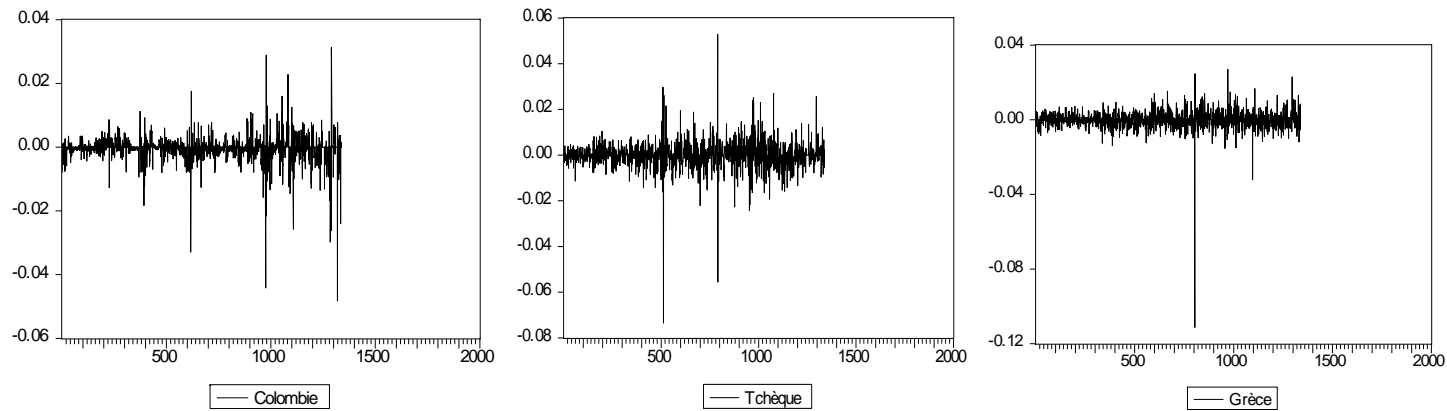
### Graphique 1 : Séries des rendements de change (Janvier 1996 – Août 1999 )

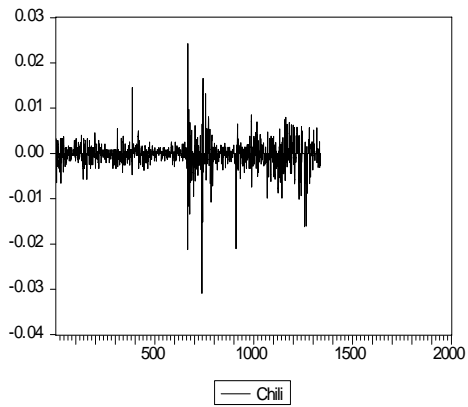
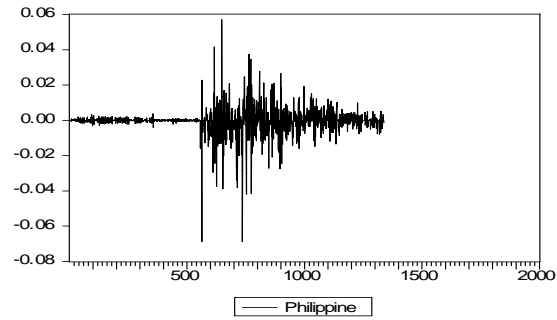
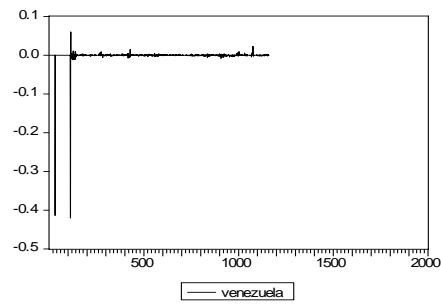
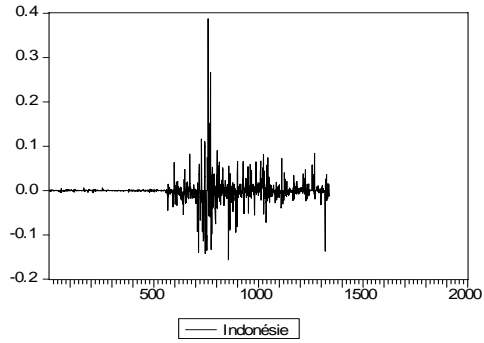
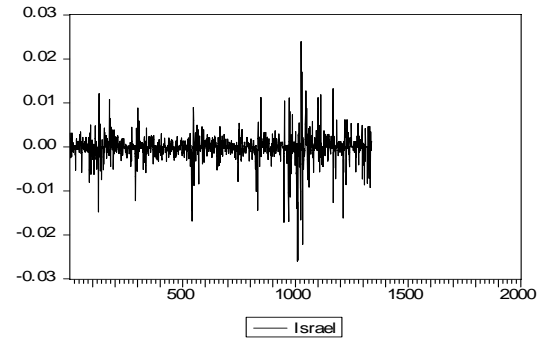
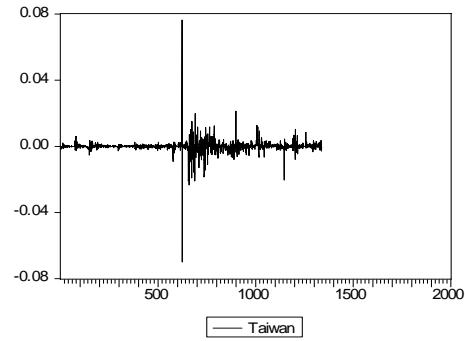
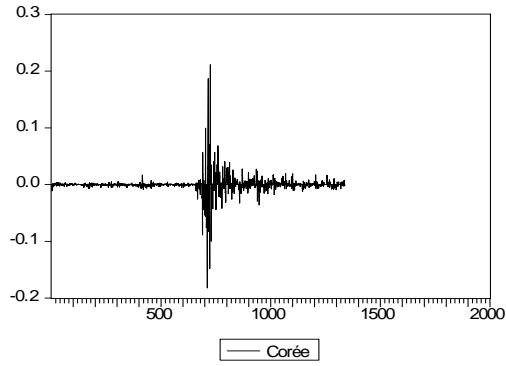
#### Les pays ayant une forte protection des actionnaires minoritaires

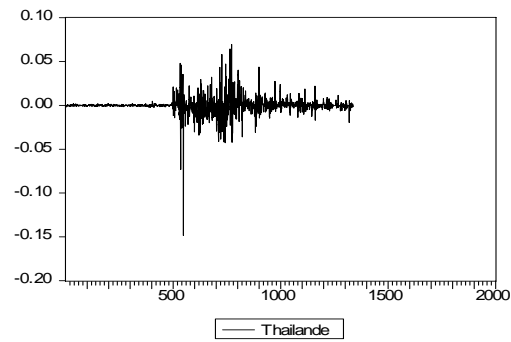
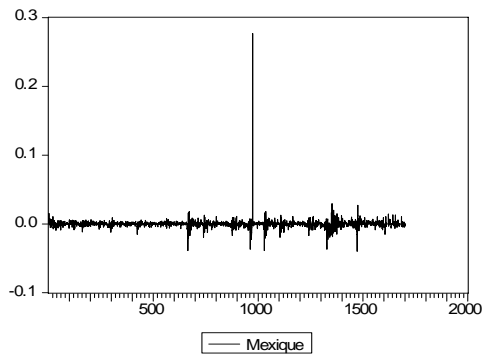
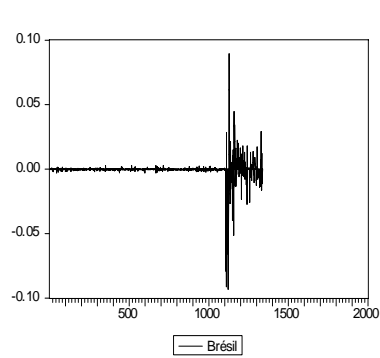
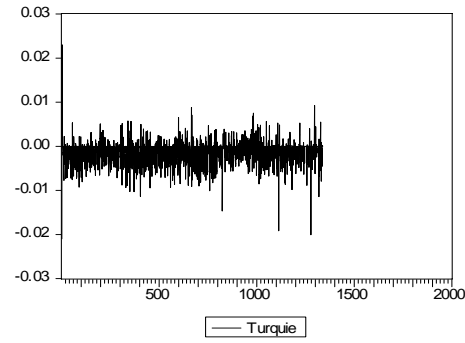
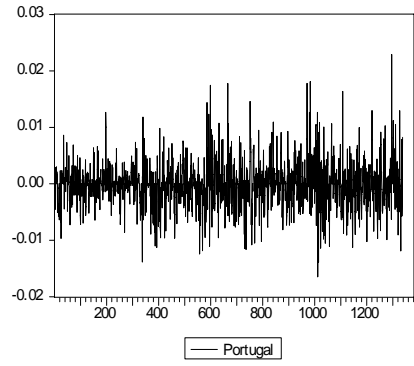




### Les pays ayant une faible protection des actionnaires minoritaires









**Tableau 3 : Test de stationnarité des séries de rendement de change**

Modèle 1 : $x_t - x_{t-1} = b_1 x_{t-1} + \mu_t$																						
	Chili	Colombie	Tchèque	Grèce	Hongrie	Corée	Singapore	Taiwan,	Israël	Inde	Indonésie	Honh Kong	Malaisie	Thaïlande	Afrique du Sud	Venezuela	Philippines	Portugal	Turquie	Argentine	Brésil	Mexique
<b>b<sub>1</sub></b>	-0,9436 (-15, 405)	-0,8928 (-15,771)	-0,9254 (-15,238)	-1,0114 (-15,927)	-0,8555 (-14,588)	-1,231 (-19,192)	-0,8336 (-15,479)	-1,171 (-16,454)	-0,8252 (-15,623)	-0,9924 (-16,057)	-0,811 (-15,228)	-1,9734 (-22,285)	-0,7129 (-15,011)	-1,0616 (-17,884)	-1,028 (-17,154)	-1,0892 (-15,641)	-1,019 (-17,509)	-0,0002 (-1,759)	-0,4339 (-10,047)	-1,1048 (-17,144)	-0,6418 (-13,240)	-1,0244 (-19,095)
<b>R<sup>2</sup></b>	0,494	0,4509	0,4845	0,5076	0,4826	0,5104	0,4241	0,579	0,4112	0,4915	0,4326	0,6395	0,3831	0,4822	0,4632	0,5122	0,4721	0,0044	0,4815	0,5276	0,3959	0,4811
<b>D-W</b>	1,9925	1,9962	1,9998	1,9968	1,9939	2,0017	1,9994	2,0027	1,998	1,9991	2,0021	2,0059	2,0149	1,9838	2,0012	2	1,9921	1,991	2,0215	2,0021	1,9762	2
<b>ADF-T</b>	-15,4056	-15,772	-15,238	-15,9277	-14,5887	-19,193	-15,4799	-16,45	-15,6236	-16,057	-15,24	-22,2855	-15,011	-17,884	-17,15	-15,641	-17,51	-1,7598	-10,0473	-17,1442	-13,2404	-19,0951
Modèle 2 : $x_t - x_{t-1} = b_1 x_{t-1} + c + \mu_t$																						
<b>c</b>	-0,00017 (-2,196)	-0,0005 (-3,744)	-0,001 (-1,023)	-0,0002 (-1,542)	-0,0003 (-4,227)	-0,0002 (-0,6710)	-9,95E-05 (-1,026)	-1E-04 (-1,127)	-0,0001 (-2,194)	-0,0004 (-0,699)	-0,0004 (-0,699)	-5,36E-06 (-0,644)	-0,0002 (-0,969)	-0,0002 (-1,0537)	-4E-04 (-2,299)	-0,0009 (-1,795)	-3E-04 (-1,5314)	1,06E-05 (1,285)	-0,0017 (-13,750)	-6,06E-08 (-0,014)	-0,0003 (-1,644)	-9,99E-05 (-0,502)
<b>b<sub>1</sub></b>	-0,9653 (-15,583)	-0,9426 (-16,285)	-0,9296 (-15,272)	-1,0211 (-16,010)	-9,267 (-15,277)	-1,2325 (-19,200)	-0,8374 (-15,514)	-1,177 (-16,495)	-0,8415 (-15,799)	-0,8125 (-15,241)	-0,812 (-15,241)	-1,9751 (-22,289)	-0,7158 (-15,042)	-1,0653 (-17,916)	-1,046 (-17,3352)	-1,1035 (-15,758)	-1,027 (-17,585)	-0,002 (-1,421)	-1,129 (-17,443)	-1,1048 (-17,137)	-0,6516 (-13,350)	-1,0251 (-13,350)
<b>R<sup>2</sup></b>	0,4963	0,4567	0,4849	0,5085	0,4895	0,5106	0,4245	0,5794	0,4134	0,4328	0,4328	0,6396	0,3835	0,4827	0,6444	0,5136	0,4731	0,0056	0,5462	0,5276	0,3972	0,4811
<b>D-W</b>	1,9927	1,9948	1,9997	1,9966	1,9926	2,0018	1,9994	2,0025	1,9983	2,0022	2,0022	2,006	2,0151	1,9839	2,0016	2	1,9924	1,9913	2	2,0021	1,976	2,0007
<b>ADF-T</b>	-15,5834	-16,285	-15,272	-16,0105	-15,2775	-19,2	-15,5141	-16,5	-15,7992	-15,241	-16,180	-22,2899	-15,042	-17,916	-17,34	-15,7587	-17,59	-1,421	-17,4433	-17,1378	-13,3506	-19,0976
Modèle 3 : $x_t - x_{t-1} = b_1 x_{t-1} + c + b_2 t + \mu_t$																						
<b>c</b>	-8,48E-06 (-0,054)	-6,29E-07 (-1,980)	-0,0002 (-0,7022)	-0,00023 (-0,800)	-0,0005 (1,250)	-0,0007 (-0,979)	-0,0001 (-0,546)	-2E-04 (-1,171)	-0,0001 (0,720)	-5,39E-05 (-0,322)	-0,0009 (-0,7160)	1,33E-06 (0,0755)	-0,0002 (-0,581)	-0,0005 (-0,955)	-7E-04 (-2,0625)	-0,0027 (-2,659)	-3E-04 (-0,942)	2,65E-05 (1,594)	-0,0021 (-10,994)		9,83E-05 (-1,243)	-0,00011 (-0,290)
<b>b<sub>1</sub></b>	-0,971 (-15,633)	-0,9563 (-16,422)	-0,9298 (-15,268)	-1,0211 (-16,004)	-0,9327 (-15,331)	-1,2344 (-19,211)	-0,8374 (-15,508)	0,0138 (0,217)	-0,8423 (-15,800)	-1,0066 (-16,180)	-0,8132 (-15,2423)	-1,9759 (-22,288)	-0,7159 (-15,037)	-1,0661 (-17,918)	-1,05 (-17,368)	-1,1218 (-15,911)	-1,027 (-17,580)	-0,0043 (-1,704)	-1,1543 (-17,715)	-1,1048 (-17,131)	-0,657 (-13,4110)	-1,0251 (-19,091)
<b>b<sub>2</sub></b>	-2,44E-07 (-1,213)	-6,29E-07 (-1,980)	9,52E-08 (0,222)	1,34E-08 (0,035)	2,88E-07 (1,250)	7,43E-07 (0,744)	1,01E-08 (0,040)	2,01E-07 (0,704)	-9,61E-08 (-0,440)	-1,44E-07 (-0,664)	7,54E-07 (0,4244)	-1,04E-08 (-0,456)	5,88E-08 (0,114)	3,43E-07 (0,497)	4,57E-07 (1,0567)	3,16E-06 (2,037)	1,03E-07 (0,206)	4,2E-07 (0,933)	5,79E-07 (2,853)	-1,1048 (-0,024)	-6,31E-07 (-1,243)	1,86E-08 (0,046)
<b>R<sup>2</sup></b>	0,4968	0,4583	0,485	0,5085	0,4901	0,5108	0,04	0,5796	0,4134	0,4929	0,4329	0,6397	0,3835	0,4828	0,4649	0,51531	0,4731	0,00659	0,549	0,5276	0,3972	0,4811
<b>D-W</b>	1,9928	1,9945	1,9997	1,9966	1,9926	2,0018	1,9994	2,0025	1,9983	1,9989	2,0022	2,006	2,0151	1,9839	2,0018	2	1,9911	2	2	2,0021	1,9759	2,00078
<b>ADF-T</b>	-15,6332	-16,423	-15,269	-16,0043	-15,3318	-19,212	-15,5083	-16,51	-15,8004	-16,181	-15,2423	-22,288	-15,037	-17,918	-17,37	-15,9113	-1,705	-16,3225	-17,7156	-17,1313	-13,4111	-19,0919



**Tableau 4 : Résultats du test de l'hypothèse de normalité**

<b>Les séries de rendement de change</b>			
	<b>Skewness</b>	<b>Kurtosis</b>	<b>Jarque-Bera</b>
<b>Chili</b>	-1,3249	26,8538	32 113,61
<b>Colombie</b>	0,0044	-2,152	41 184,48
<b>Tchèque</b>	-1,1435	30,5928	42 737,56
<b>Grèce</b>	-6,9271	154,2415	1 285 926
<b>Hongrie</b>	0,6207	25,656	28 702,16
<b>Corée</b>	1,3488	99,0031	514 231,10
<b>Singapore</b>	0,9562	18,6012	13 773,45
<b>Taiwan</b>	0,6949	165,639	1 474 775
<b>Israël</b>	-1,417	20,496	17 514,09
<b>Inde</b>	-0,3919	15,5221	87 776,15
<b>Indonésie</b>	2,7477	62,4569	198 767
<b>Hong Kong</b>	1,6069	34,9557	57 506,00
<b>Malaisie</b>	0,0377	29,04577	37 820,13
<b>Thaïlande</b>	-2,0248	49,5519	121 729,30
<b>Afrique du sud</b>	0,1569	18,7812	13 889,94
<b>Venezuela</b>	-23,2789	555,9446	14 895 406
<b>Philippines</b>	-1,431	25,77035	29 362,45
<b>Portugal</b>	0,4385	1,768	127,5865
<b>Turquie</b>	-0,2317	10,9428	3 529
<b>Argentine</b>	2,0177	326,1161	54 287
<b>Brésil</b>	-3,1535	81,4644	345 452,10
<b>Mexique</b>	22,4498	773,0946	42 224 587

**Tableau 5a : Les résultats des estimations du modèle GARCH (1,1) sur les séries d'excès des rendements de change des pays ayant une forte protection des actionnaires minoritaires pour la période Janvier 1996 –Août 1999**

	<b>Singapore</b>	<b>Inde</b>	<b>Hong Kong</b>	<b>Malaisie</b>	<b>Afrique du Sud</b>	<b>Argentine</b>
<b>C (10<sup>-5</sup>)</b>	-1.300 (-0.354)	-16.700 (-0.8112)	-0.442 (-0.207)	2.950 <sup>**</sup> (2.13)	-23.800 (-3.517)	0.042 (0.032)
<b>d(10<sup>-2</sup>)</b>	-0.120 <sup>***</sup> (-8.754)	0.003 (0.032)	0.002 (0.389)	-0.166 <sup>***</sup> (-9.340)	-0.008 (-0.479)	-0.003 <sup>***</sup> (-0.048)
<b>b<sub>0</sub> (10<sup>-4</sup>)</b>	-7.910 (-0.305)	0.298 <sup>**</sup> (2.029)	0.007 <sup>*</sup> (1.8560)	0.0005 <sup>***</sup> (4.693)	0.023 <sup>***</sup> (-0.166)	0.001 (0.871)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.063 <sup>***</sup> (19.655)	0.150 <sup>***</sup> (5.677)	0.150 <sup>***</sup> (4.211)	0.317 <sup>***</sup> (25.876)	0.256 <sup>***</sup> (15.385)	0.150 <sup>***</sup> (11.244)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.946 <sup>***</sup> (444.685)	0.599 <sup>***</sup> (8.320)	0.600 <sup>***</sup> (18.535)	0.788 <sup>***</sup> (147.757)	0.798 <sup>***</sup> (99.503)	0.600 <sup>***</sup> (72.856)
<b>D-W</b>	1.699	1.944	2.447	1.479	1.843	2.110
<b>Max,V</b>	6188.742	6072.887	8782.415	6162.883	5525.429	9844.686

\* : significatif au seuil de 10% ; \*\* : significatif au sein de 5% ;\*\*\* : significatif au seuil de 1%. (.) : t student ; Max.V : valeur de la fonction de vraisemblance.

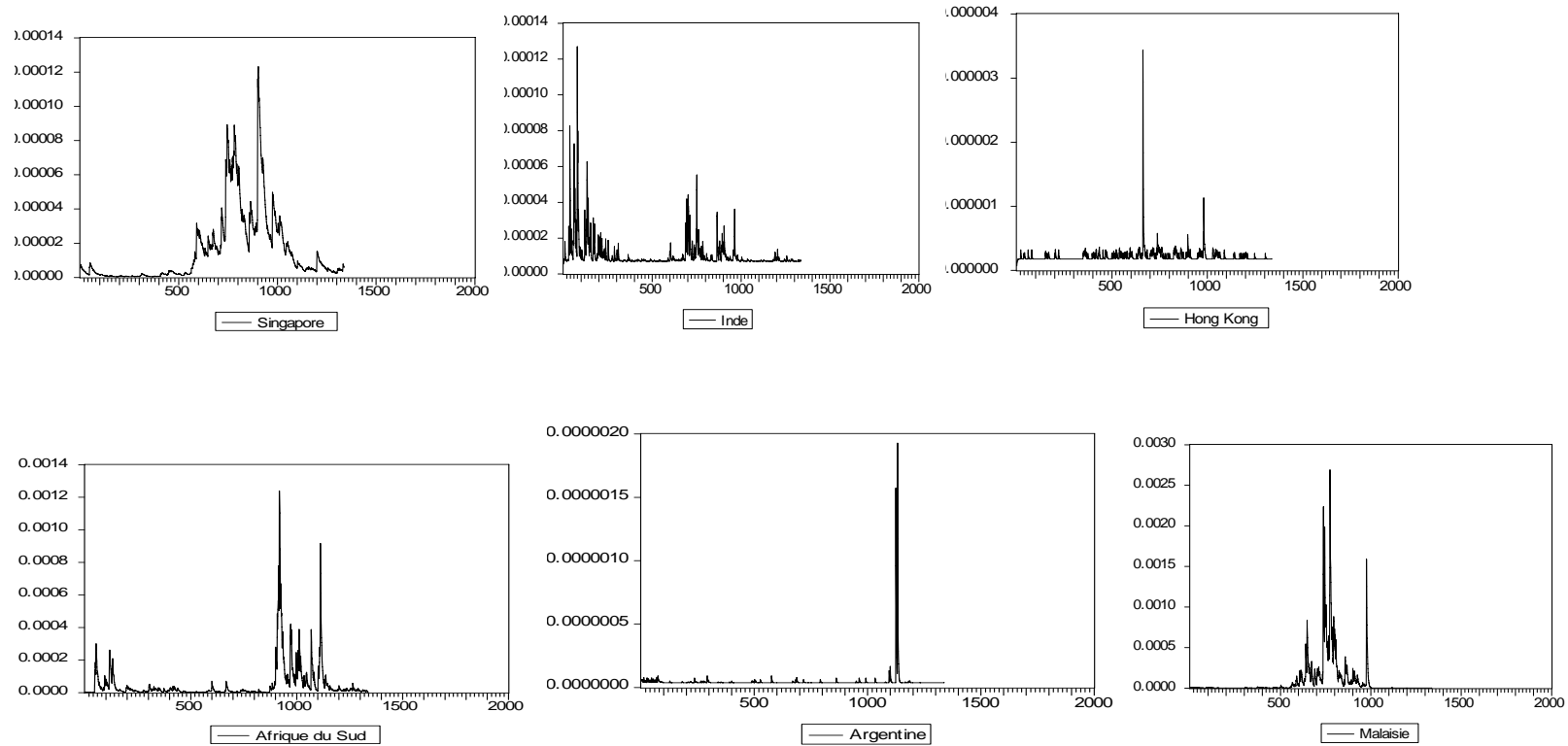
**Tableau 5b : Les résultats des estimations du modèle GARCH (1,1) sur les séries d'excès des rendements de change des pays ayant une faible protection des actionnaires minoritaires pour la période Janvier 1996 –Août 1999**

	Colombie	Tchèque	Grèce	Corée	Taiwan	Israël	Indonésie	Thaïlande	Chili
$c(10^{-5})$	18.000 (0.655)	-10.800 (-0.785)	9.950 (0.880)	-19.600 (-1.757)	6.56 <sup>**</sup> (2.380)	-0.730 (-0.107)	7.360 (0.733)	11.100 (-0.093)	-3.541 (-0.501)
$d(10^{-2})$	-0.016 (0.192)	-0.026 (0.636)	0.028 (0.810)	0.028 (0.551)	0.521 <sup>***</sup> (101.342)	0.011 (0.449)	-0.071 <sup>**</sup> (-2.15)	-0.046 <sup>**</sup> (-1.15)	0.017 (1.267)
$b_0(10^{-4})$	0.963 <sup>***</sup> (5.789)	0.171 <sup>***</sup> (7.633)	1.290 <sup>***</sup> (20.409)	0.319 <sup>***</sup> (30.341)	1.070 <sup>***</sup> (20.409)	0.060 <sup>***</sup> (0.871)	0.015 <sup>***</sup> (3.697)	4.890 <sup>***</sup> (4.135)	0.026 <sup>***</sup> (20.729)
$b_1$	0.149 <sup>***</sup> (6.044)	0.138 <sup>***</sup> (16.354)	0.829 <sup>***</sup> (31.171)	0.177 <sup>***</sup> (28.799)	0.415 <sup>***</sup> (29.978)	0.187 <sup>***</sup> (13.746)	0.083 <sup>***</sup> (9.055)	0.150 <sup>**</sup> (2.15)	0.151 <sup>***</sup> (23.052)
$b_2$	0.600 <sup>***</sup> (10.285)	0.827 <sup>***</sup> (63.447)	0.018 <sup>***</sup> (1.244)	0.622 <sup>***</sup> (95.118)	0.745 <sup>***</sup> (146.975)	0.767 <sup>***</sup> (69.975)	0.917 <sup>***</sup> (99.916)	0.600 <sup>***</sup> (7.047)	0.839 <sup>***</sup> (187.671)
<b>D-W</b>	1.769	1.919	2.020	1.987	1.923	1.642	1.737	1.925	1.975
<b>Max,V</b>	5375.096	5106.328	5271.381	5158	6382.519	6086.503	5464.208	4375.518	6199.272

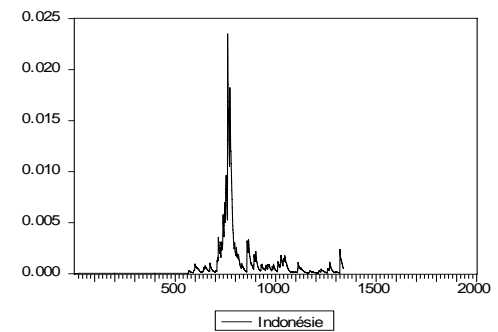
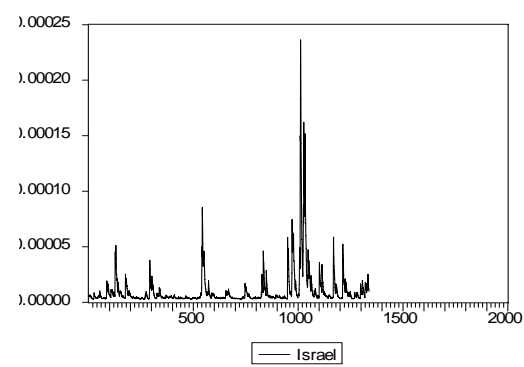
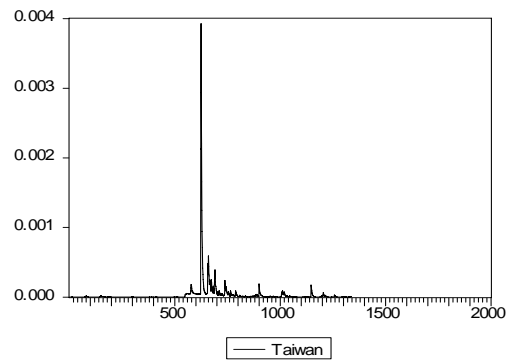
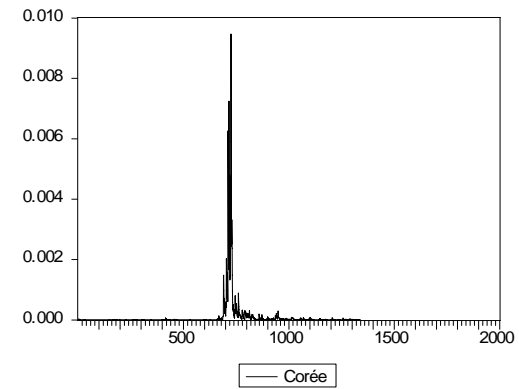
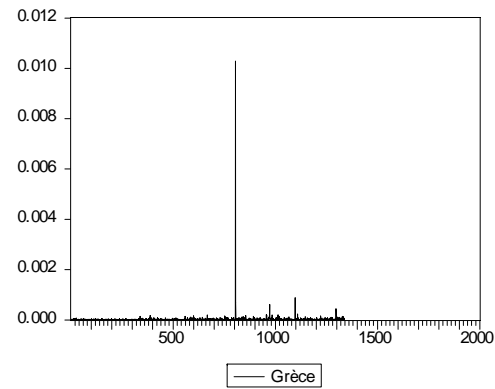
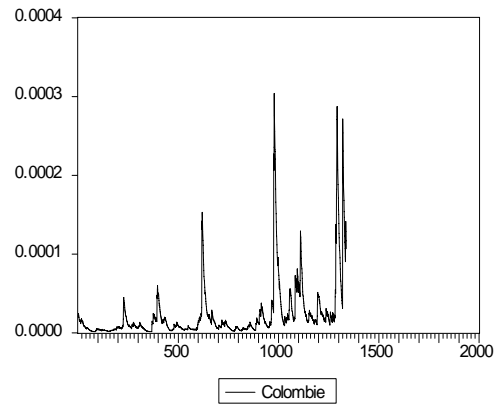
	Venezuela	Philippines	Brésil	Mexique	Portugal	Turquie
$c(10^{-5})$	-181.500 (-0.229)	1.560 (0.676)	-13.300 (-0.362)	-19.800 <sup>*</sup> (-2.560)	-1.870 <sup>**</sup> (6.309)	11.100 (-0.093)
$d(10^{-2})$	0.145 (0.034)	0.562 <sup>***</sup> (-70.607)	0.053 (0.202)	0.009 (0.799)	0.185 (0.002)	-0.046 (-0.140)
$b_0(10^{-4})$	19.200 <sup>**</sup> (3.037)	0.007 <sup>**</sup> (2.370)	1.110 <sup>***</sup> (31.875)	0.458 <sup>***</sup> (6.309)	1.850 <sup>***</sup> (29.634)	4.890 <sup>***</sup> (4.135)
$b_1$	0.149 (0.136)	0.243 <sup>***</sup> (21.360)	0.150 <sup>***</sup> (9.977)	0.149 <sup>***</sup> (6.407)	0.788 <sup>***</sup> (7.337)	0.15 (1.580)
$b_2$	0.599 <sup>***</sup> (4.656)	0.835 <sup>***</sup> (126.504)	0.600 <sup>***</sup> (51.208)	0.600 <sup>***</sup> (12.238)	0.188 <sup>***</sup> (8.519)	0.600 <sup>***</sup> (7.047)
<b>D-W</b>	2.038	1.787	1.537	1.905	1.952	1.925
<b>Max,V</b>	2983.422	5908.483	4676.670	5447.055	20991.66	4375.518

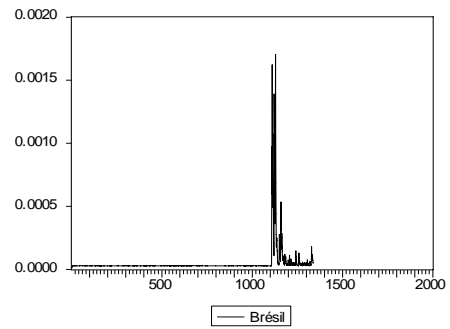
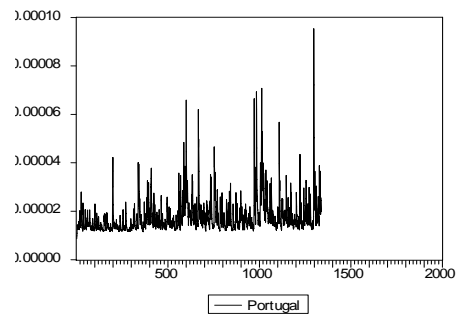
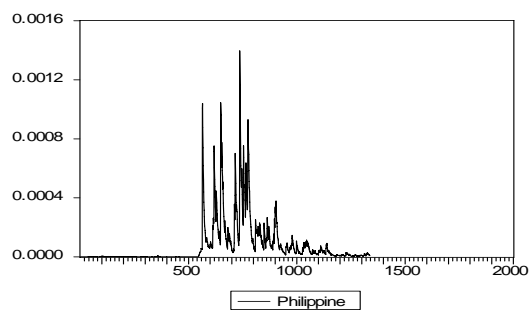
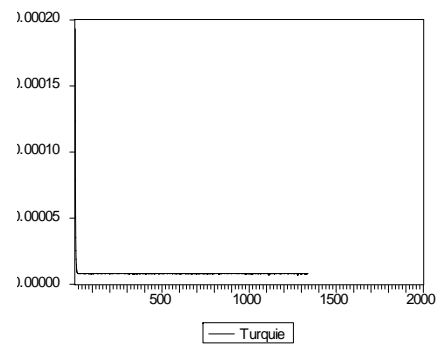
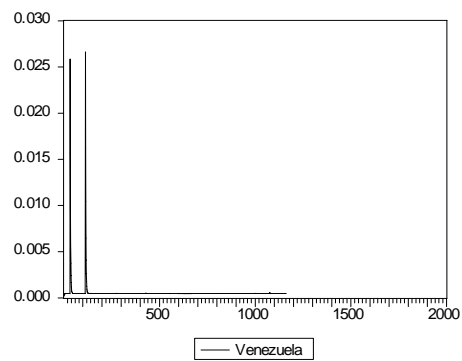
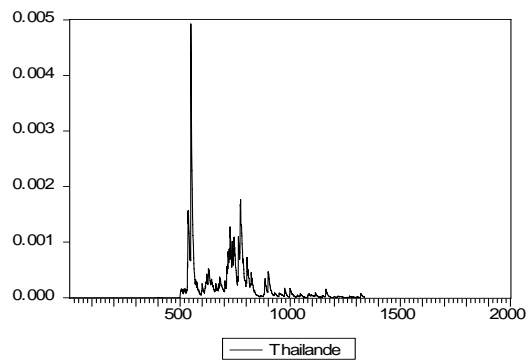
## Annexe 2 : Graphique des variances conditionnelles des séries de rendement de change (Janvier 1996 – Août 1999)

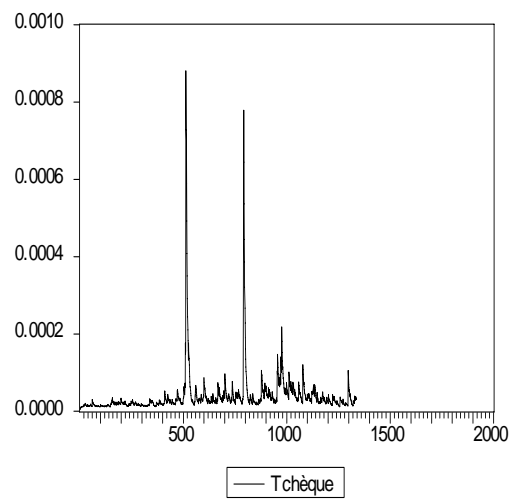
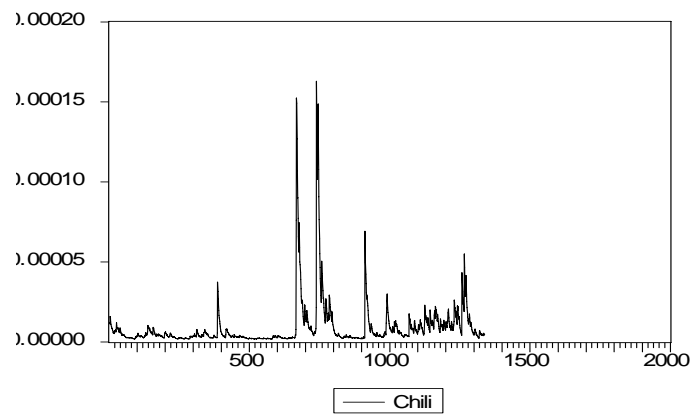
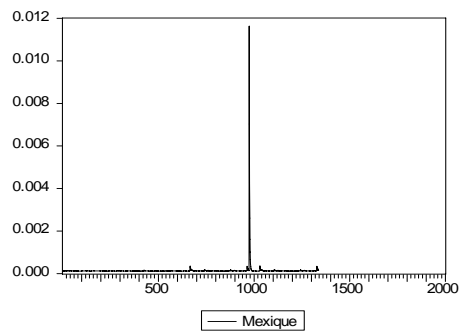
### Les pays ayant une forte protection des actionnaires minoritaires



## Les pays ayant une faible protection des actionnaires minoritaires







**Tableau 6a : Les résultats des estimations du modèle GARCH (1,1) sur les séries d'excès des rendements de change des pays ayant une forte protection des actionnaires minoritaires pour la période Janvier 1996 –Juin1997**

	Singapore	Inde	Hong Kong	Malaisie	Afrique du Sud	Argentine
<b>C</b> ( $10^{-5}$ )	-1.880 (-0.169)	-5.530 (-0.142)	-0.280 (-0.136)	1.490 (2.13)	-8.920 (-0.823)	0.129 (0.129)
<b>b<sub>0</sub></b> ( $10^{-4}$ )	0.0328 (1.994)	0.043 (0.127)	0.003 (0.823)	0.021*** (11.816)	0.031*** (6.400)	0.003 (0.129)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.150** (19.655)	0.150*** (3.638)	0.150** (3.080)	0.150*** (10.053)	0.385*** (9.721)	0.150*** (3.086)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.600*** (6.143)	0.600*** (4.714)	0.600*** (17.656)	0.600*** (23.694)	0.708*** (43.384)	0.600*** (21.126)
<b>D-W</b>	1.826	2.096	2.410	1.707	1.718	2.564
<b>Max,V</b>	2950.921	2332.226	3747.826	2878.030	2361.469	4275

**Tableau 6b : Les résultats des estimations du modèle GARCH (1,1) sur les séries d'excès des rendements de change des pays ayant une forte protection des actionnaires minoritaires pour la période Juillet1997 –Août 1999**

	Singapore	Inde	Hong Kong	Malaisie	Afrique du Sud	Argentine
<b>C</b> ( $10^{-5}$ )	-28.400** (-2.317)	-25.100 (-1.178)	-0.287 (-0.101)	46.300** (2.897)	-36.400 (-3.606)	0.061 (-0.023)
<b>b<sub>0</sub></b> ( $10^{-4}$ )	0.076*** (5.626)	0.192 (1.311)	0.009* (1.671)	-0.002 (-0.166)	0.017*** (4.142)	0.002 (0.843)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.209** (19.655)	0.150*** (2.979)	0.150** (3.278)	0.597*** (17.801)	0.223*** (12.086)	0.150*** (6.179)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.778*** (49.546)	0.600*** (5.262)	0.600*** (13.850)	0.679*** (45.039)	0.827*** (92.894)	0.600*** (45.128)
<b>D-W</b>	1.682	1.721	2.451	1.504	1.889	2.011
<b>Max,V</b>	3269.631	3723.833	5050.260	3456.82	3164.506	5683.960



**Tableau 7a : Les résultats des estimations du modèle GARCH (1,1) sur les séries d'excès des rendements de change des pays ayant une faible protection des actionnaires minoritaires pour la période Janvier 1996 –Juin1997**

	<b>Colombie</b>	<b>Tchèque</b>	<b>Grèce</b>	<b>Chili</b>	<b>Corée</b>	<b>Taiwan</b>	<b>Israël</b>	<b>Indonésie</b>	<b>Thaïlande</b>
<b>C (10<sup>-5</sup>)</b>	-23.500 <sup>***</sup> (-4.088)	-13.300 <sup>***</sup> (-0.908)	-27.900 <sup>***</sup> (-1.057)	-3.080 <sup>***</sup> (-0.195)	-25.300 <sup>***</sup> (2.897)	-3.260 <sup>***</sup> (-0.363)	-11.100 <sup>***</sup> (-1.295)	6.560 <sup>***</sup> (0.291)	-0.022 <sup>***</sup> (-1.003)
<b>b<sub>0</sub> (10<sup>-4</sup>)</b>	0.063 <sup>***</sup> (14.021)	0.107 <sup>***</sup> (3.829)	0.223 <sup>***</sup> (0.442)	0.058 <sup>***</sup> (0.583)	0.052 <sup>***</sup> (0.633)	0.005 <sup>***</sup> (0.239)	0.012 <sup>***</sup> (0.397)	0.202 <sup>***</sup> (0.713)	0.089 <sup>***</sup> (0.563)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.150 <sup>***</sup> (10.298)	0.181 <sup>***</sup> (8.662)	0.149 <sup>***</sup> (1.215)	0.150 <sup>***</sup> (3.614)	0.150 <sup>***</sup> (4.528)	0.150 <sup>**</sup> (2.470)	0.150 <sup>***</sup> (2.720)	0.150 <sup>***</sup> (1.416)	0.150 <sup>***</sup> (3.541)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.600 <sup>***</sup> (24.305)	0.773 <sup>***</sup> (23.234)	0.599 <sup>***</sup> (2.350)	0.600 <sup>***</sup> (3.885)	0.600 <sup>***</sup> (6.714)	0.600 <sup>***</sup> (3.384)	0.600 <sup>***</sup> (7.161)	0.599 <sup>**</sup> (2.999)	0.600 <sup>***</sup> (4.519)
<b>D-W</b>	1.795	1.779	1.898	2.061	1.741	1.632	1.697	1.689	1.559
<b>Max,V</b>	2529.859	2268.370	2373.084	2770.312	2720.902	3179.472	3018.779	2474.128	2582.175

	<b>Venezuela</b>	<b>Philippine</b>	<b>Brésil</b>	<b>Mexique</b>	<b>Portugal</b>	<b>Turquie</b>
<b>C (10<sup>-5</sup>)</b>	-203.333 (-0.088)	1.550 (0.725)	-19.400 <sup>***</sup> (-4.211)	-28.700 (-1.042)	-16.850 <sup>***</sup> (-13.432)	1.130 (0.093)
<b>b<sub>0</sub> (10<sup>-4</sup>)</b>	41.100 <sup>*</sup> (2.022)	0.007 <sup>***</sup> (5.529)	0.005 (0.493)	0.336 (0.631)	0.283 <sup>***</sup> (5.173)	0.103 <sup>**</sup> (3.852)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.099 (0.912)	0.150 <sup>***</sup> (8.182)	0.150 <sup>**</sup> (2.360)	0.149 (1.464)	-0.005 (-0.169)	0.160 <sup>***</sup> (6.563)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.560 (2.720)	0.600 <sup>***</sup> (19.677)	0.600 <sup>***</sup> (3.150)	0.599 (2.411)	0.603 (6.804)	0.699 <sup>***</sup> (17.179)
<b>D-W</b>	2.046	2.609	2.2128	1.872	2.029	2.048
<b>Max,V</b>	1205.159	3153.149	3308.026	2347.440	2447.174	2457.439

**Tableau 7b : Les résultats des estimations du modèle GARCH (1,1) sur les séries d'excès des rendements de change des pays ayant une forte protection des actionnaires minoritaires pour la période Juillet1997 –Août 1999**

	<b>Colombie</b>	<b>Tchèque</b>	<b>Grèce</b>	<b>Corée</b>	<b>Taiwan</b>	<b>Israël</b>	<b>Indonésie</b>	<b>Chili</b>	<b>Thaïlande</b>
<b>C (10<sup>-5</sup>)</b>	-47.700 <sup>**</sup> (-3.554)	-4.720 (-0.202)	30.900 <sup>**</sup> (1.893)	-6.890 (-0.391)	65.600 (1.279)	-32.400 (-0.360)	-35.700 <sup>*</sup> (2.748)	-8.920 (-0.743)	5.520 (0.505)
<b>b<sub>0</sub> (10<sup>-4</sup>)</b>	0.012 <sup>***</sup> (4.954)	1.580 <sup>***</sup> (2.088)	1.760 <sup>***</sup> (14.177)	3.750 <sup>***</sup> (10.951)	1.600 <sup>***</sup> (3.320)	1.04 <sup>**</sup> (17.030)	0.161 <sup>**</sup> (2.748)	0.199 (13.900)	0.094 <sup>***</sup> (13.328)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.104 <sup>***</sup> (21.780)	0.094 <sup>***</sup> (5.618)	1.072 <sup>***</sup> (22.995)	0.128 <sup>***</sup> (22.908)	0.149 <sup>**</sup> (3.033)	0.041 <sup>**</sup> (16.208)	0.056 <sup>***</sup> (3.822)	0.384 <sup>***</sup> (13.324)	0.183 <sup>***</sup> (10.066)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.917 <sup>***</sup> (372.623)	0.510 <sup>***</sup> (4.768)	0.003 (0.200)	0.889 <sup>***</sup> (227.034)	0.599 <sup>***</sup> (5.317)	0.945 <sup>**</sup> (463.109)	0.894 <sup>***</sup> (29.971)	0.487 <sup>***</sup> (16.013)	0.748 <sup>***</sup> (43.450)
<b>D-W</b>	1.842	2.020	2.041	1.989	2.268	1.720	1.752	2.066	1.615
<b>Max,V</b>	3145.702	5271.381	2965.700	2807.515	3044.158	1811.379	3000.613	2455.506	3493.212

	<b>Venezuela</b>	<b>Philippine</b>	<b>Brésil</b>	<b>Mexique</b>	<b>Portugal</b>	<b>Turquie</b>
<b>C (10<sup>-5</sup>)</b>	-246.800 (-0.041)	12 (0.492)	-33.700 (-0.817)	-12.900 (-0.748)	-137.000 <sup>***</sup> (-12.786)	30 <sup>**</sup> (2.922)
<b>b<sub>0</sub> (10<sup>-4</sup>)</b>	104.900 (0.718)	0.208 <sup>***</sup> (8.211)	1.090 <sup>***</sup> (25.593)	0.633 <sup>***</sup> (2.086)	0.333 (0.395)	0.178 <sup>**</sup> (11.766)
<b>b<sub>1</sub></b>	0.149 (0.022)	0.211 <sup>***</sup> (9.589)	0.173 <sup>***</sup> (8.522)	0.050 (1.704)	-0.006 (-0.562)	0.304 <sup>***</sup> (21.767)
<b>b<sub>2</sub></b>	0.599 (1.094)	0.819 <sup>***</sup> (52.515)	0.628 <sup>***</sup> (44.642)	0.664 (4.335)	0.600 (0.610)	0.683 <sup>***</sup> (54.167)
<b>D-W</b>	1.003	1.803	1.535	1.974	2.195	1.791
<b>Max,V</b>	1070.768	2710.939	2960.973	3116.402	3486.740	4642.874

**Tableau 8 : Résultats de la classification des pays selon leur degré d'affectation au crise de change pour la période Janvier 1996 – Août 1999**

	<b>Volatilité: Effet GARCH</b>	<b>Plus ou Moins affectés par la crise de change</b>
<b>Chili</b>	0.840	<b>P</b>
<b>Colombie</b>	0.600	<b>M</b>
<b>Tchèque</b>	0.830	<b>P</b>
<b>Grèce</b>	0.020	<b>M</b>
<b>Hongrie</b>	0.860	<b>P</b>
<b>Corée</b>	0.620	<b>P</b>
<b>Singapore</b>	0.950	<b>P</b>
<b>Taiwan</b>	0.750	<b>P</b>
<b>Israël</b>	0.770	<b>P</b>
<b>Inde</b>	0.600	<b>M</b>
<b>Indonésie</b>	0.920	<b>P</b>
<b>Hong Kong</b>	0,600	<b>M</b>
<b>Malaisie</b>	0.790	<b>P</b>
<b>Thaïlande</b>	0.600	<b>M</b>
<b>Afrique du Sud</b>	0.800	<b>P</b>
<b>Venezuela</b>	0.600	<b>M</b>
<b>Philippines</b>	0.840	<b>P</b>
<b>Portugal</b>	0,190	<b>M</b>
<b>Turquie</b>	0.600	<b>M</b>
<b>Argentine</b>	0.600	<b>M</b>
<b>Brésil</b>	0,600	<b>M</b>
<b>Mexique</b>	0,600	<b>M</b>

**Tableau 9 : Résultat du test de normalité**

Variables	MOINS AFFECTES PAR LA CRISE DE CHANGE=0		PLUS AFFECTES PAR LA CRISE DE CHANGE=1	
	Z de Kolmogorov	Sig	Z de Kolmogorov	Sig
<b>EFF J</b>	0.533	0.939	0.496	0.980
<b>CORRUP</b>	0.572	0.900	0.503	0.962
<b>RL</b>	0.668	0.764	0.387	0.998
<b>GE</b>	0.576	0.895	1.031	0.238
<b>AR</b>	0.545	0.928	0.720	0.679
<b>CR</b>	0.936	0.345	0.695	0.719

**Tableau 10 : Résultats du Test T pour échantillon indépendants**

Variables	Valeurs moyennes		F	Sig	t	Sig
	MOINS AFFECTES PAR LA CRISE=0	PLUS AFFECTES PAR LA CRISE=1				
<b>EFF J</b>	6.872	6.244	3.017	0.099	-0.689	0.500
<b>CORRUP</b>	6.154	6.010	0.298	0.592	-0.178	0.861
<b>RL</b>	6.190	5.737	0.582	0.455	-0.662	0.517
<b>GE</b>	2.330	2.611	0.472	0.045	0.750	0.468
<b>AR</b>	3.090	2.888	0.383	0.544	-0.366	0.719
<b>CR</b>	2.454	2.000	0.952	0.343	-0.625	0.541

**Tableau 11 : Mesures des conditions économiques**

Pays	Mesures des conditions économiques				
	BUDG / PIB	M2 / RES	TRES	CC	DTE / EXP
Chili	2,2	23,6	14,8	-3,3	114
Colombie	-1,1	21	9,6	-5,4	160
Tchèque	-0,1	9,2	12,4	-8	60
Grèce	-7,4	13,3	17,5	-3,7	219
Hongrie	-3,3	20,9	9,8	-3,2	99
Corée	-1,8	16,2	33,2	-4,7	67
Singapore	7	9,8	76,8	15,2	188
Taiwan	-8,7	7,8	88	4	30
Israël	-4,3	25	11,4	-7	231
Inde	-5	16,5	20,2	-1,1	172
Indonésie	0	29,6	18,3	-3,4	198
Hong Kong	1,3	18,3	63,8	1,9	144
Malaisie	-0,5	20,6	27	-6,3	38
Thaïlande	1,5	16,6	37,7	4,4	124
Afrique du sud	-5,6	13,6	0,9	-1,6	89
Venezuela	1,4	48,3	11,8	13,1	120
Philippines	-0,2	15,8	10	-4,5	117
Portugal	-2,3	5,6	21,9	-1,4	255
Turquie	-8,2	120,5	16,5	-2,4	152
Argentine	-2	19,8	18,1	-1,3	311
Brésil	-3,9	28,9	60,1	-3,3	296
Mexique	0,4	30,5	19,4	-0,6	122

**Tableau 12 : Résultats de la régression linéaire : Variables macroéconomiques**

---

**Variable dépendante** : volatilité des rendements de change Janvier 1996-Aout 1999

Politique monétaire et fiscale

BUDG / PIB 0.028 \*\*  
(2.718)

M2 / RES 0.002  
(0.789)

Compte courant et Réserves

CC -0.008  
(-0.821)

TRES 0.001 \*  
(2.018)

Endettement étranger

DTE / EXP 0.001 \*  
(1.907)

R-deux 0.782  
R-deux ajusté 0.634

Observations 22

---

**Tableau 13 : Résultats de la régression linéaire : Variables d'application des contrats**

---

**Variable dépendante** : volatilité des rendements de change Janvier 1996-Aout 1999

*Application des contrats*

EFF J	- 0.049 ** (2.583)
CORRUP	0.021 (0.910)
RL	-0.013 (0.576)
GE	0.034 (1.019)

*Variables de contrôle macroéconomiques*

BUDG / PIB	0.022 ** (2.576)
R-deux	0.736
R-deux ajusté	0.604

Observations	22
--------------	----

---



**Tableau 1 4: Résultats de la régression linéaire : Variables de protection des droits des investisseurs**

---

**Variable dépendante** : volatilité des rendements de change Janvier 1996-Aout 1999

*Protection des investisseurs*

AR	0.106 ** (3.100)
CR	- 0.021 (-0.427)
AR*EFF J	0.074 (1.137)
AR*CORRUP	0.061 (0.826)
AR*RL	-0.020 * (1.907)

*Variables de contrôle macroéconomiques*

BUDG / PIB	0.022 ** (2.305)
R-deux	0.602
R-deux ajusté	0.364
Observations	22

---

**Tableau 15 : Coefficients des corrélations entre les séries de rendement de change pour les (2) sous périodes ainsi que leurs variations exprimées en (%)**

<b>Les séries de rendements de change</b>			
<b>Pays</b>	<b>CorrSp1</b>	<b>CorrSp2</b>	<b>Taux de variation</b>
<b>Singapore/Hong Kong</b>	0,0199	-0,013	-165,326
<b>Singapore/Malaisie</b>	0,12	0,704	486,666
<b>Singapore/Inde</b>	-0,054	0,087	-261,111
<b>Hong Kong/Malaisie</b>	0,004	-0,019	-575
<b>Hong Kong/Inde</b>	-0,035	0,002	-105,714
<b>Malaisie/Inde</b>	-0,033	0,061	-284,848
<b>Taiwan/Thaïlande</b>	0,008	0,237	2862,5
<b>Taiwan/Indonésie</b>	0,037	0,102	175,675
<b>Taiwan/Corée</b>	0,107	0,098	-8,411
<b>Thaïlande/Indonésie</b>	0,041	0,339	726,829
<b>Thaïlande/Corée</b>	0,012	0,151	1158,333
<b>Indonésie/Corée</b>	-0,0002	0,18	-90100
<b>Singapore/Taiwan</b>	0,15	0,25	66,666
<b>Singapore/Thaïlande</b>	0,062	0,485	682,258
<b>Singapore/Indonésie</b>	-0,052	0,463	-990,384
<b>Singapore/Corée</b>	0,086	0,08	-6,976
<b>Hong Kong/Taiwan</b>	-0,034	0,031	-191,176
<b>Hong Kong/Thaïlande</b>	-0,074	0,077	-204,054
<b>Hong Kong/Indonésie</b>	-0,006	-0,04	566,666
<b>Hong Kong/Corée</b>	0,02	0,095	375
<b>Malaisie/Taiwan</b>	0,128	0,26	103,125
<b>Malaisie/Thaïlande</b>	0,034	0,506	1388,235
<b>Malaise/Indonésie</b>	0,058	0,519	794,827
<b>Malaise/Corée</b>	0,077	0,14	81,818
<b>Inde/Taiwan</b>	-0,034	0,11	-423,529
<b>Inde/Thaïlande</b>	0,01	0,132	1220
<b>Inde/Indonésie</b>	-0,003	0,128	-4366,666
<b>Inde/Corée</b>	0,009	0,121	1244,444