

満鉄等株式の市場効率性

釜江廣志

Efficiency of the Stock Markets in the Prewar Japan II

Hiroshi KAMAE

Working Paper Series No. 161

February 2021

満鉄等株式の市場効率性¹

釜江廣志

Efficiency of the Stock Markets in the Prewar Japan II

Hiroshi KAMAE

§1 はじめに

本稿は、大正・昭和戦前期において南満州鉄道（以下、満鉄と略記）等の株式の市場が効率的であったかを、長期取引のうちの先限価格の日次データを用いて分析することを目的とする。対象とするのは満鉄、王子製紙新株（王子新）、日本鋼管（鋼管）、東京電灯（東電）、大日本人造肥料（人肥）、大日本製糖（日糖）、日本石油（日石）、日本セメント（日セメ。初代）、北海道炭鉱汽船（北炭）であり、比較のために、釜江（2020）で検討した東株[東京株式取引所]旧株（東株旧）、東株新株（東株新）、日本郵船（郵船）と鐘淵紡績（鐘紡）も取り上げる。これらは戦前期株式市場の中心的存在であり、また当時の主要産業である鉄道、製紙、金属、電気、肥料、製糖、石油、窯業、炭鉱、取引所、船舶、繊維業²の代表的企業でもあった。

分析の期間は1915(大正4)年から36(昭和11)年までの22年間である。このような期間を選んだのは、これらの銘柄が15年あるいは16年以降に売買が多くなったこと、および37年1月に輸入為替許可制が実施されて戦時期の経済統制が始まったので戦時期を除くこと、を考慮したためである³。さらに、期間区分することも試みる。市場構造に影響したとみられる短期清算取引開始の22年9月1日と、長期取引の限月短縮の25年4月1日を区分時点として取り上げる。

次節では、本稿の分析期間の前後を含む期間における株式取引所の動向を説明する。この部分は前稿(2020)に加筆した。§3では分析対象とそのデータにふれる。§4で述べる計測の方法を用いて得られる結果を記し、その説明を試みるのが§5である。§6はまとめである。

¹ 本学と東京経済大学両図書館のデータベース、および神戸大学新聞文庫を利用した。記して感謝申し上げます。

² 東京株式取引所(1928)の巻末統計の分類による。

³ 期間を延長することもできるが、前稿釜江(2020)でみたように、37年からは戦時期であり、分析目的である効率性を云々するのに必ずしも適切であるとは考えられない。

§2 株式取引所と市場の動向

この節では本稿の分析期間よりも長い期間における取引所をめぐる動向を時系列で示す。釜江(2020)でも取り上げたが、重複を恐れず再度言及する。まず江戸時代では、1730年に差金決済する自治組織である堂島帳合米市場が公認された。帳合米取引は年3期制であったが、のちの1863年に石建米取引に移行して期限は1か月であった⁴。

明治に入って1871(明治4)年に大阪堂島米会所が開設された。ここでは帳合米の取引仕法にもとづく3か月限月制の定期取引が行われた。明治期の定期取引の最初である。1874年には株式取引条例が公布された。ロンドン株式取引所の規約をそのまま適用しようとしたもので、株式取引所の開設を目指したが、目的は達せられなかった⁵。

1876(明治9)年に米商会所条例が公布され米商会所が設立された。帳合米市場にならったが、自治組織ではなく株式会社組織とされた。株式会社組織取引所の嚆矢である。明治以降初めて差金決済取引を法定し、定期取引の期限を3か月とした⁶。

1878(明治11)年に株式取引所条例が公布され、同年、東株と大株(大阪株式取引所)が設立された。7月に東株旧が上場され、9月にはその定期取引が始められて80年11月から3か月限月制になった。79年4月には直取引も始められた。87年に取引所条例(ブールス条例)が公布され、取引方法は直取引(5日以内の受渡し)と延取引⁷(150日以内の受渡し)・定期取引(3か月以内の受渡し、3制限)であった。

1893(明治26)年に取引所法が公布され⁸、取引方法として直取引・延取引⁹(150日以内の受渡し)・定期取引が定められた。株式会社組織と会員組織の併存を認めた。その後、取引所の設立認可は柔軟に行われたので¹⁰、取引所が乱立した。

1902(明治35)年に勅令158号、いわゆる取引所打壊令が出され¹¹、同年7月から有価証券の定期取引は限月を2か月に短縮した¹²(2か月2制限)。限月短縮の結果、株式取引が減少したので、1903年4月に省令で延取引に転売・買戻しを認め¹³、9月からは定期取引を3か月3制限に戻した。03年6月～8月は延

⁴ 小谷(1953)p. 150、124、155 参照。

⁵ 小谷(1953)p. 199、230 参照。

⁶ 小谷(1953)p. 150、297、235 参照。

⁷ 吉田(1978)p. 27 参照。

⁸ 小谷(1953)p. 384-、野田(1980)p. 240-42 参照。

⁹ 吉田(1978)p. 27 参照。

¹⁰ 小谷(1953)p. 408 参照。

¹¹ 小林(2012)p. 297、小谷(1953)p. 441、623、「東京朝日新聞」1902年6月4日、東京株式取引所(1928)巻末統計編 p. 83 参照。

¹² 小谷(1953)p. 453 参照。

¹³ 小谷(1953)p. 452-54、「東京朝日新聞」1903年4月8日、1903年8月16日参照。

取引が増え定期取引は取引がなくなった。

1906年9月に東株新の定期取引が開始された¹⁴。1907年からの明治40年代は東株新のヂキ取引¹⁵が盛況であった。これは実物の受渡しを目的とせず、差金決済をする投機的な仕法であり、1880年頃から行われた銀貨直取引にならった取引であった。ヂキ取引では現物授受を行わない取引が元手なしでできる¹⁶など¹⁷、弊害が大きかったので¹⁸、1911(明治44)年にヂキ取引の競売買¹⁹・差金決済と預合い²⁰を禁止するいわゆる直取引禁止令が出され²¹、6月に実施された。18(大正7)年9月には取引所に現物市場が開設され、現物取引が始まった²²。これは売買契約成立の日より起算し15日以内に約定して証券の現物を受渡し、差金決済を認めないものであった。

1922(大正11)年に取引所法の第二次改正がなされ、取引所法の勅令(取引所令)も改正された²³。長期取引を転換するべく短期取引が公認され、併せて、取引を実物取引と清算取引に大別し、取引所場外での現物取引を実物と改称して場内に取り込んだ。同年9月に大株が東株新などの短期清算取引を²⁴開始したが²⁵、東株では東株新などの短期清算取引はその開始が24年6月まで遅れた。

¹⁴ 「東京朝日新聞」1906年8月31日参照。

¹⁵ 小谷(1953)p. 469、野田(1978)p. 47、野田(1980)p. 256-59、寺西(2009)p. 7参照。

¹⁶ 売買の証拠金は不要であった。「東京朝日新聞」1911年5月24日参照。

¹⁷ 売買手数料は定期取引よりも著しく安かった。野田(1980)p. 332参照。

¹⁸ 「表面当日限り受渡しを了りたることとなり居るも売買双方預合いに依りて之を次に送り殆ど無期限の観あり」(「東京朝日新聞」1901年10月5日)。また、「東京朝日新聞」1911年5月24日、小谷(1953)p. 467-68参照。

¹⁹ 許容されていた競売買が預合取引を助長する原因になった(小谷(1953)p. 472)、あるいは、競売買は責任の所在が不明である(「東京朝日新聞」1911年5月24日、p. 3)と指摘されており、相対売買または入札売買に改められた。

²⁰ 当日に差金の授受をせず翌日以降に取引を繰り延べることである。「法律新聞」1915年5月25日、野田(1980)p. 257参照。

²¹ 日本証券経済研究所(2004)p. 203、野田(1980)p. 333、「東京日日新聞」1911年5月23日、「東京朝日新聞」1911年5月24日参照。

²² 菊一(1978)p. 78、片岡(1999)p. 142-、「東京日日新聞」1918年8月11日、「中外商業新報」1918年8月25日参照。

²³ 小谷(1953)p. 562-66、574参照。

²⁴ ギキ取引が合法化されたに等しいもので、証券の実物取引化を目指したが、実際には大部分が差金取引であった。これは、場外の証券交換所によって行われた証券短期取引を取引所に取り込んだものであった。小谷(1953)p. 555、706-07参照。

²⁵ 日本証券経済研究所(2000)p. 650、706、細金(1978)p. 81、「大阪朝日新聞」1922年9月3日参照。

その後 27(昭和 2)年～41 年には東株新の短期清算取引が花形になった²⁶。

改正された取引所令ではまた、有価証券の投機的取引や差金決済を目的とする空取引を防ぐために、1925 年 4 月に長期取引の限月を短縮して長期取引を 3 か月 3 限制から 2 か月 3 限制に変えた。新甫発会は偶数月の 6 日、26 日と奇数月の 16 日に行われた。長期の取引ほど投機を誘発する、との考え方が改正の理由とされた。しかし、29 年にはこの考え方は政府により否定的に扱われ²⁷、29 年 3 月に取引所法が改正されて、同年 7 月から長期取引の 3 か月 3 限制への限月復旧が実施された。その後、43 年には日本証券取引所が設立され、取引所株の上場は廃止された。

市場介入・株価維持策としては以下がなされた。

1916(大正 5)年 12 月 ドイツによる第一次大戦の講和提議で株価が暴落した際²⁸に日銀特融、

20 年 4 月 反動恐慌時、株式市場救済の際²⁹に日銀特融(金額は 16 年のそれの 10 倍以上)、

22 年 4 月 取引所法改正問題から株価暴落し、東株が取引員³⁰に資金融通³¹、

22 年 11 月- 銀行動揺時に日銀が東株の機関銀行などに特融、東株が取引員に資金融通³²、

30 年 10 月 直接的な株価維持のため保険会社が出資して生保証券(第 1 次)を設立³³、

33 年 2 月 生保証券解散し、生保証券の持株は生保各社に分配³⁴。生保投資

²⁶ 細金(1978)p. 84 参照。

²⁷ 中橋商相は 2 月 19 日の衆議院委員会で「限月長ければ投機を助長し…とは必ずしもこれを信じない」と述べた(「東京朝日新聞」1929 年 2 月 20 日)、他に「中外商業新報」1929 年 2 月 10 日、日本証券経済研究所(2000)p. 958、細金(1978)p. 83 参照。

²⁸ 日本銀行百年史編纂委員会(1983)Ⅱ巻 p. 379-81、「東京朝日新聞」1916 年 12 月 22 参照。

²⁹ 日本銀行調査局(1928)p. 455-60、日本銀行百年史編纂委員会(1983)Ⅲ巻 p. 10、石川(1978)p. 74、「中外商業新報」1920 年 4 月 12 日、「東京朝日新聞」1920 年 4 月 13 日参照。

³⁰ 旧仲買人であり、22 年の法改正で取引員と改称された。小谷(1953)p. 395、東京株式取引所(1928)p. 259 参照。

³¹ 「大阪朝日新聞」1922 年 3 月 15 日、1922 年 4 月 22 日、「時事新報」1922 年 4 月 23 日、「東京朝日新聞」1922 年 4 月 30 日参照。

³² 日本銀行百年史編纂委員会(1983)Ⅲ巻 p. 30、39、「東京朝日新聞」1922 年 12 月 26 日、「時事新報」1922 年 12 月 28 日参照。

³³ 「大阪朝日新聞」1930 年 9 月 6 日、「東京朝日新聞」1930 年 10 月 16 日、「報知新聞」1936 年 3 月 12 日参照。

³⁴ 「東京朝日新聞」1933 年 1 月 25 日参照。

シンジケートを組織³⁵、

35年8月 第2次生保証券設立³⁶、

37～41年にも東株関係者等により、大日本証券投資、株式投資組合、日本証券投資、日本協同証券が設立された。

³⁵ 「東京朝日新聞」1933年2月8日参照。

³⁶ 「東京朝日新聞」1935年8月21日参照。

§3 分析対象

分析の期間は1915(大正3)年2月から36(昭和11)年12月までの約22年、263か月である。株価データの出所は「東京日日新聞」の主に夕刊³⁷であり、「毎日新聞」と「東京朝日新聞」で補充する。銘柄の選択であるが、大正初期から昭和まで長期清算取引が継続して行われている主要な銘柄は次があげられる。額面は特記以外は50円である。

満鉄は1906(明39)年設立、その株式は14年10月に取引を開始して、長期取引データは15年1月～42年1月2日がある。株価データは他社に比較して少ない³⁸ので、旧株長期取引の先限価格を当限・中限と新株長期取引のデータで(～29年2月まで)、または現物(27年4月～³⁹)と新株⁴⁰の短期取引で(29年3月2日～6月16日、および29年9月17日～)、それぞれ補完する。なお、その月内のデータがあまりにも少ない月⁴¹は取り上げない。分析対象は189か月、4680日である。

額面⁴²: 200円から100円(15年10月2日)に、50円(29年9月16日)にそれぞれ変更があった。

決算期: 3月(年1回。12年～⁴³)。

株主総会: 6月(36年まで)。

配当⁴⁴: (第1)配当は6%に規定、固定されており⁴⁵、それ以外で変動する部

³⁷ 戦前の夕刊は発行の日付を翌日付としていた。釜江(2018)参照。

³⁸ 「平常あまり商内の出来ない」(「東京日日新聞」1930年6月25日)、「市場より閑却され」(「東京朝日新聞」1915年3月7日)と指摘されている。

³⁹ ただし29年9月～30年3月は「東京日日新聞」になし。

⁴⁰ 払込金額は50円(～29年3月)、25円(29年9月～)、37.5円(32年8月～)。29年6月18～9月15は取引中止(東京株式取引所(1922)巻末統計編p.225, 283)。50円(33年5月～)、30円(34年10月～)、40円(35年10月～)、50円(36年10月～)(南満州鉄道(1938)p.2690)。

⁴¹ これらは15年1,2月,18年4～10月,20年6,7月,23年4月,23年8～24年6月,24年8～25年4月,25年6～27年6月,27年12～28年6月,28年9～29年2月,29年5～9月の75か月である。

⁴² 東京株式取引所(1928)巻末統計編p.130,東京株式取引所(1933)巻末統計編p.225,南満州鉄道株式会社(1928)p.18参照。

⁴³ 南満州鉄道株式会社(1938)p.18参照。

⁴⁴ 配当率は南満州鉄道株式会社(1927)p.364,南満州鉄道株式会社(1938)p.2686参照。

⁴⁵ 「大阪毎日新聞」1914年3月21日、南満州鉄道株式会社(1919)p.944、南満州鉄道株式会社(1928)p.15参照。

分は第2配当⁴⁶と呼ばれる。本配当支払いの前、前年12月5日には⁴⁷中間配当が支払われるが⁴⁸、これは29年度(5.5%)を除いて3%であるとみられる⁴⁹。

資本金⁵⁰: 2億円(14年)、4.4億円(20年6月1日, 20年4月決定)、8億円(33年8月、33年3月決定)に変更された。

15年10月と29年9月に額面をそれぞれ半分にしたので、先限価格は15年10月から断層がある。29年は9月までの5か月間先限取引はなく、不連続は9月16日に生じた。20年6月には新株併合で資本金は2.2倍になった。これらにより株価に断層がうかがえるので(図1a)、これをそのまま使って市場の状況を解明するのは適切ではない。そこでこれらの時点で株価と配当額を修正して、29年9月以降と連続させる(図1b)。具体的には、20年6月~29年4月は1/2倍に、15年10月~20年6月は1/4.4倍に、15年3月~同年9月は1/8.8倍にする。§5ではこの修正株価を用いた結果を得て、その説明を試みる⁵¹。

王子新株は1907年3月に取引開始、長期取引データは16年3月~41年3月の間、断続的にあり、16年から売買は多い。なお、15年1月~16年2月、17年12月~18年8月、20年11月~21年1月には新株は存在しないので、旧株の現物(27年4月~30年7月、35年11月~36年4月)、長期取引の当限・中限、短期取引(31年6月~35年10月)で補完したデータを使う。

決算期⁵²: 上期6・下期12月(~15年6月)、または5・11月(15年11月~)。

株主総会: 7・1月、または6・12月。

増資時期⁵³: 15年(14年7月決定)、18年9月(17年12月決定)、20年10月(20年6月決定)。合併による資本金増加があったのは21年6月(決定)、24年4月、25年4月、26年3月、33年11月、36年12月(決定)⁵⁴。

⁴⁶ 南満州鉄道株式会社(1938)p. 2772 参照。

⁴⁷ 「満州日報」1932年11月23日参照。

⁴⁸ 南満州鉄道株式会社(1919)p. 944、南満州鉄道株式会社(1928)p. 15、南満州鉄道株式会社(1938) p. 2773-74、南満州鉄道株式会社(1937)p. 728 参照。

⁴⁹ 南満州鉄道株式会社(1937)p. 728-29 参照。

⁵⁰ 東京株式取引所(1928)巻末統計編 p. 130, 東京株式取引所(1938)巻末統計編 p. 82, 南満州鉄道株式会社(1937)p. 1280, 南満州鉄道株式会社(1938) p. 2677, 2686 参照。

⁵¹ なお、このような修正によると大きな株価変動を正確に捉えるのには無理があろうが、本稿ではマクロ変数の報道などが日々の株価にどう影響するかを分析することが主たる目的であり、その限りでは目的を逸脱することはない、と考える。

⁵² 「中外商業新報」1923年2月17日、「東京朝日新聞」1919年1月3日参照。

⁵³ 成田(1956)第4巻, p. 425 参照。

⁵⁴ 払込割合は, 0.1(14年10月~), 0.35(15年10月~), 0.5(16年6月~), 0.6(17年4月~), 0.8(17年10月~), 0.25(18年5月~), 0.4(19年9月~), 0.6(20年3月~), 1.0(20年7月~), 0.25(21年2月~), 0.4(24年10月~),

18年に2.08倍へ、20年10月に倍額へのそれぞれ増資を行った。これらにより株価は変動して断層が生じているので(図2a)、これらの時点で株価と配当額を修正して(図2b)、計測を試みた。しかし、効率性についての結果は表2と変わらなかったため記載は省略する。

鋼管株は1916年1月に取引開始、長期取引データは16年2月～43年6月の間あり、16年以降は売買が多い。21年6月と31年8月に減資を行い、21年8月～22年12月は売買が減少した。現物(27年4月～32年8月)と長期取引の当限・中限で補完したデータを使う。

決算期：上期5・下期11月(13年上期から⁵⁵)。

株主総会：6・12月。

増資時期⁵⁶：17年10月、19年10月、20年4月、22年2月、33年12月、35年7月。

東電株⁵⁷は1889年に取引開始、長期取引データは1894年～1941年12月の間あり、1899年以降は売買が多い。現物(1927年4月～29年11月)と長期取引の当限・中限、短期取引(27年8月～36年12月)で補完したデータを使う。

決算期：上期5・下期11月⁵⁸。

株主総会：6・12月。

増資時期⁵⁹：19年3月、20年3月、21年5月、12月、22年2月、10月、23年4月、25年10月、26年5月、28年4月、31年4月。

人肥株は1916年1月に取引開始、長期取引データは06年12月からある。現物(15年9月～34年2月)と長期取引の当限・中限で補完したデータを使う。

決算期：上期6月・下期12月。

株主総会：7・1月。

増資時期⁶⁰：18年下期、19年下期、23年上期、26年下期、29年上期。

日糖株は1896年に取引開始、長期取引データは1905年1月からある。現物(16年4月～36年12月)と長期取引の当限・中限で補完したデータを使う。

決算期：上期5・下期11月。

株主総会：6・12月。

0.5(26年9月～)、0.5(28年～)、0.5(33年7月～)、0.75(34年9月～)、1.0(36年4月～)。東京株式取引所(1928)巻末統計編 p. 229, 東京株式取引所(1933)巻末統計編 p. 238, 東京株式取引所(1938)巻末統計編 p. 113 参照。なお、28年からの払込割合0.5の期間は不明であるので、同年6月から32年12月までと仮定する。

⁵⁵ 日本鋼管株式会社50年史編纂委員会(1962)p. 980 参照。

⁵⁶ 日本鋼管株式会社50年史編纂委員会(1962)p. 426 参照。

⁵⁷ 日露戦争後に恰好の投資対象になった。野田(1980)p. 316。その06年までの配当率は同書 p. 315 参照。

⁵⁸ 東京電燈會社史編纂委員会(1956)p. 198 参照。

⁵⁹ 東京電燈會社史編纂委員会(1956)p. 217 参照。

⁶⁰ 大日本人造肥料株式会社(1936)p. 161 参照。

増資時期⁶¹：23年1月、27年7月。

日石株は1906年に取引開始、長期取引データは06年12月からある。現物（15年9月～30年8月）と長期取引の当限・中限で補完したデータを使う。

決算期：上期6月・下期12月（～21年6月）、または上期3・下期9月（21年9月～）。

株主総会：7・1月、4・10月。

増資時期⁶²：18年下期、21年下期。

日セメ株は1889年に取引を開始した。長期取引データは1916年7月からあるが、現物（18年3月～32年11月）と長期取引の当限・中限で補完して使う。

額面：22年7月⁶³に25円から50円に変更した。

決算期：上期3・下期9月。

株主総会：4・10月。

増資時期⁶⁴：17年3月、21年12月、30年4月。

22年7月に額面変更（倍の50円に）、28年8月に1/4へ減資、30年4月までに倍額増資を、それぞれ行い、これらにより株価は変動して断層が生じている（図8a）。そこで、これらの時点で株価と配当額を修正して（図8b）計測を試みたが、効率性に関する結果は表8と変わらなかったなので記載は省略する。

北炭は前身の北海道炭鉱鉄道が1890年1月に取引を開始したが、鉄道国有化に際し1906年に北海道炭鉱汽船に社名を変更して存続した⁶⁵。株式の長期取引データを現物と長期取引の当限・中限で補完して使う。

額面：50円。

決算期：28年7月まで上期6・下期12月、それ以降5・11月。

株主総会：28年7月まで7・1月、それ以降6・12月。

増資時期：19年10月、20年6月（合併に伴う）。

19年10月に倍額増資を行い、20年4月には合併に伴って資本金が1.2倍に増加した。特に後者によって株価は変動し断層が生じている（図9a）。そこで、これらの時点で株価と配当額を修正して（図9b）計測を試みた。

また、比較のために、前稿の釜江（2020）で検討した東株の旧株などについても、満鉄などと同じ期間について同様の計測を行う。株価データは長期取引の先限の価格であって、先限がなく中限か当限の価格があればこれらで補完している⁶⁶。これらの定期取引は東株旧が1878年9月、郵船が1886年3月、鐘紡が1889年1月に開始されている。東株新の長期取引は1897年11月から行われているが、1898年1月～1906年8月、07年6月～7月、17年6月～7月、20年6

⁶¹ 西原(1934)p. 252 参照。

⁶² 栗田(1937)p. 40 参照。

⁶³ 「東京朝日新聞」1922年7月27日の鈴木商店広告「萬屋日報」参照。

⁶⁴ 浅野セメント株式会社(1940)p. 429 参照。

⁶⁵ 老川・宮下(2005)p. xvi 参照。

⁶⁶ 釜江(2020) §3 参照。

月～10月⁶⁷は旧株へ併合されるなどして⁶⁸存在しない、もしくは取引がない。これら、東株旧、郵船、鐘紡を再掲すれば、次のとおりである。

東株旧⁶⁹

増資時期：17年3月、20年6月、21年12月、33年12月。

決算期：上期6・下期12月（～04年上期）、または5・11月（04年下期～）。

株主総会：7・1月、6・12月。

郵船

増資決定時期：15年6月、17年11月。

決算期：上期6・下期12月（～04年上期）、または5・11月（04年下期～）。

株主総会：7・1月、6・12月。

15年10月に倍額へ、18年2月に2.27倍へのそれぞれ増資を行い、15年8月と18年3月に株価は下落して断層が生じている（図12a）。そこで15年10月以前の株価と配当額を増資比率の2で、また18年3月以前のそれらを2.27で割って修正する。修正株価の動きは図12bに示されるとおりである。

鐘紡

増資時期：24年上期⁷⁰。

決算期：上期6・下期12月⁷¹。

株主総会：7・1月。

24年4月に1.74倍の増資を行ったが、同年2月から株価は大きく下落して断層が生じており（図13a）、24年1月以前の株価と配当額を増資比率である1.74で割って修正する（図13b）。

⁶⁷ 1920年4月に旧株へ併合されたが、5月末までの中限と当限のデータは存在する。

⁶⁸ 平山(2019)p.120参照。

⁶⁹ 東株新の払込割合は、1(17年1月～同年3月)、0.25(17年8月～19年4月)、1(19年10月～20年5月)、0.25(20年11月～26年3月)、0.5(26年4月～31年2月)、0.75(32年1月～42年12月)である。東京株式取引所(1928)巻末統計編p.246、同第2巻(1933)巻末統計編p.264、同第3巻(1938)巻末統計編p.135、154参照。

⁷⁰ 24年以外に合併（17年下期に朝日紡績、22年上期に日本絹布、34年上期に高瀬製糸）にもとづく資本金の増加がある。しかし、増加率は最大でも1.34倍であり、株価のごく短期間での急変も認められないので、考慮しない。

⁷¹ 「中外商業新報」1912年6月15日参照。

§4 計測の方法

データは原則として後場の先限価格であるが、ない場合には他の価格で補完して使う。計測期間内の1925年4月～29年6月においては、前述のように、長期取引の限月が短縮され、2か月3期制であった。限月切り替えを考慮して、新甫日は中限とその前日の先限を比較する。25年5月は当限、中限、先限、先先限があり、原則として先限を使うが、なければ先先限で代用する⁷²。

日々の株価変動はマクロ変数の報道などの影響を受けていると考えられる。マクロ変数は貿易統計、卸売物価指数、小売物価指数⁷³を利用するが、小売物価は22年4月発表の22年1月分以降しかない。これらのマクロ変数の報道日が休業日であって翌日が営業日であれば、報道日を翌日であるかのごとく扱い、営業日でなければマクロ報道を無視する。なお、マクロ報道以外のイベント、例えば個別企業の状況の発表などは情報もれの可能性があり、あるいは発表日を正確に特定し難いので、考慮に入れない。

計測法は釜江(2018)とほぼ同様であるので簡潔に述べる。当日(第0日)における株価と前営業日のそれとの差に、配当額を考慮した Δp を被説明変数とし、説明変数はマクロ変数のダミー変数または公表値を使う。まず、上記のイベントを示すダミー変数 D_{ik} を使って9日後までの影響を調べる。

$$(1) \quad \Delta p = f(D_{i0}, D_{i1}, D_{i2}, \dots, D_{i9}, \text{const.})$$

ここで、 D_{ik} は第*i*イベント発生の*k*営業日前のみに1をとる。日をずらしてイベントが当日(第0日)に発生したとすれば、 D_{ik} の係数は、発生の*k*営業日後にあたる第*k*日の価格変化に対してイベントがどう影響したかを示す。

ダミー変数と公表値の係数は株価への影響を示すが、影響がごく短期間で終われば⁷⁴、つまり即時的な影響のみが統計的に有意であれば、市場は情報を迅速に処理していて効率的である、と判定する。他方、影響が即時的に存在して、かつそれがイベント発生の*x*営業日以降にも有意に持続すれば、市場は情

⁷² 取引が先先限に集中することについて、「東京日日新聞」29年5月2日参照。なお、5月15日以降も変則で、6月6日、6月26日は新甫発会を行わず、8月1日に10月限の新甫発会があつて3か月3限制に戻つた。「東京日日新聞」29年5月15日、同年6月7日、6月27日、8月2日参照。

⁷³ 貿易および物価がこの期間の経済にとって重要であつたことについて、たとえば三和(2002)p. 86, 104, 129およびp. 93, 119, 128など参照。

⁷⁴ 本稿の株価データは、前場と後場、あるいは新聞の朝刊と夕刊のどちらに掲載されたか、をともに区別していない。午前中にマクロ指標発表がされれば午前の価格に影響するのに対し、午後発表のものは午後の価格、あるいは翌営業日の価格に初めて影響することもあり得るが、マクロ指標発表の時刻を正確に特定する情報は見つけられない。発表が遅い時刻に行われると翌営業日以降の価格にしか影響を与えない可能性があり、その場合、翌営業日の結果が即時的な影響を示すことになる。そこで、当日に加え翌営業日も「即時的な影響」を表していると見なすことにする。なお、戦前の夕刊は発行の日付を翌日付としていた。釜江(2018)参照。

報の処理に手間取っていて非効率的である、と判定する。この x を選ぶ客観的な基準はないが、 $x = 4$ としてテストする。 $x = 2, 6$ の場合も結果は大きくは変わらない。

また、非効率性を示す説明変数が一つでもあれば、市場は非効率的であると判定する。さらに、イベントの影響が有意でない場合は、効率性について何もいえないことを意味する。

次に、マクロ変数の公表値 RAW_{ik} を説明変数とする。 RAW_{ik} は第 i イベントの k 営業日前にのみ通常は 0 ではない値を持つ。

$$(2) \quad \Delta p = f(RAW_{i0}, RAW_{i1}, RAW_{i2}, \dots, RAW_{i9}, \text{const.})$$

その係数が有意であるかを調べるのは(1)式の場合と同様である。

ここで配当の処理について説明する。配当は株主総会終了後に支払われる⁷⁵。長期取引の場合、総会の開催月に限月が到来する銘柄に配当が発生し、その株価は「配当額を予想して⁷⁶」決まる。その銘柄の相場は配当落ち相場と呼ばれるが⁷⁷、これはみかけ上の株価であって真の株価ではない。配当落ち日は通常、総会月に限月が到来する先限の取引開始月、より具体的にはそのような先限の取引開始月の最初の取引日であるとみられる⁷⁸。

配当落ち日(通常、月の初営業日)における先限の真の株価は、みかけの株価(市価。通常 2 日に新聞掲載)に配当額を加えた値である⁷⁹。故に、

$$\begin{aligned} & \text{配当落ち日の翌日(通常 3 日に掲載)における真の株価変化額 } \Delta p \\ &= \text{配当落ち日の翌日の株価(3 日掲載)} - \text{前営業日の真の株価(2 日掲載)} \\ &= \text{翌日の株価} - \text{前営業日の株価} - \text{配当額} \end{aligned}$$

となる。なお、配当落ち日(月の初日)における株価変化額はその日と前営業日の

⁷⁵ 「東京朝日新聞」1897年6月2日 p.2 参照。

⁷⁶ 「東京日日新聞」1928年4月7日 p.4 参照。

⁷⁷ 野澤他(1934)p.185 参照。

⁷⁸ 配当落ちが報じられた最初の取引日は、総会月が6月である満鉄(a)が4月2日、または4月7日(限月短縮の25~29年のみの偶数月)、中間配当後の最初の取引日は10月2日または10月7日(25~29年の偶数月)、総会月が6・12月の王子(b)、鋼管(c)、東電(d)、日糖(e)、4・10月の2日、または同月の各7日(25~29年の偶数月)、総会月が7・1月の人肥(f)、日石(g1。21年7月以前)が5・11月の2日、または同月の各17日(25~29年の奇数月)、総会月が10・4月の日石(g2。21年10月以降)が8・2月の2日、または同月の各7日である。「東京朝日新聞」(b)1927年10月7日、1930年10月2日、(c)1927年10月7日、(d)1922年4月2日、1927年10月7日、(f)1927年5月17日、「東京日日新聞」(a)1915年10月2日、1916年4月2日、(b)1924年4月2日、1932年4月2日、(d)1916年4月2日、(e)1922年4月2日、1928年4月7日、(f)1929年11月2日、(g1)1921年5月3日、(g2)1927年8月7日参照。

⁷⁹ 「東京朝日新聞」1935年8月2日の「暗高を受けて一斉奔騰」の記事に具体例がある。なお、これは神戸大学新聞文庫所収の版に依っており、朝日新聞DB『聞く蔵』に収録の版(最終版であろう)とは一部異なる。

株価との差であり、配当落ちの考慮は不要である⁸⁰。また、株価に影響する配当以外の要因は次々に発生し、配当落ちの影響は持続せず当日中に完了してしまうと考える⁸¹。なお、満鉄は年1回配当であるが、12月に支払われる中間配当を考慮に入れる。

計測の期間は1915～36年の22年間であり、期間区分することも試みる。株価の大変動とその原因はさまざまあるが、以下では市場構造に影響したとみられる短期清算取引開始の22年9月1日と、長期取引の限月短縮の25年4月1日を期間区分として取り上げる。

⁸⁰ 前営業日つまり前月の先限は今月中限であり、今月1日の中限と前月末の先限とを比較することになるからである。

⁸¹ 配当落ちの影響が続くとの解説は、新聞には見当たらない。

§5 結果とその説明

計測の結果は表1～表13のとおりである。まず、全期間を通して効率的であったのは、満鉄、東電、東株新、郵船、鐘紡の各銘柄の市場である。1922年9月と25年4月で期間区分して前半期に効率的であったのは、鋼管、日糖、日石、東株新・旧のいずれも22年まで、東電、日糖、日石、東株新・旧、郵船、鐘紡の25年までである（一部の銘柄は非効率性の示唆もあり）、後半期に効率的であったのは、王子、東電、人肥、日セメ、鐘紡の22年から、満鉄、王子、鋼管、日セメ、郵船、鐘紡の25年からである（一部の銘柄は非効率性の示唆もあり）。

以上のような期間区分の結果をどう説明するかについて試論を述べる。まず第1に、前半において日糖、日石、東株新・旧、郵船、鐘紡は効率的であったが、その背景を考える。1910年代後半～20年代前半は大戦ブームによる高成長と、その後の反動恐慌、さらには関東大震災などによる不況との時期であり、この期間に株価は大きく変動した（図6、7、10、11、12a、12b、13a、13b）。表14が示すように、前半期における日糖、東株新・旧、郵船の分散は全期間のそれを上回り、日石、鐘紡も全期間には及ばないが後半期よりは大きい。マクロ指標の同じ大きさの変化に対しても、この期間の株価は他の期間のそれらよりも大きくかつ敏感に反応していたとみられ、市場に効率性をもたらした可能性がある。

なお、1922年までの鋼管と25年までの東電も効率的であったが、鋼管は25年まで、東電は22年までの、それぞれ効率的である期間と重なる期間において非効率性が示されており、東株などと同じ範疇には入らないと判断する。この点は下記の「第3に」でもふれる。また、非効率性がみられる満鉄は取引額が少なく⁸²、表15aに示されるように、特に20、25年では日糖、日石、北炭、東株新・旧、郵船、鐘紡とケタ違いであったことが影響しているのかもしれない。

第2に、期間区分の後半では、東電、人肥（以上は1922年以降のみ）、満鉄、鋼管、郵船（以上3銘柄は25年以降のみ）と王子⁸³、日セメ、鐘紡はいずれも効率的であったが、日糖、日石、北炭、東株新・旧、満鉄（25年以降のみ）は非効率性であるか、もしくはせいぜい非効率性の示唆しかみられなかった。この非効率性は、とりわけ30年頃以降に市場介入や価格維持策などが採られ、日糖などとそれら以外の銘柄の間には介入の度合いの差があった可能性があるためではないであろうか。東株新・旧は、表15が示すように株式市場で圧倒的なシェアを占めていたこと、日糖⁸⁴、日石⁸⁵、北炭⁸⁶はいずれも業界最大手または最大

⁸² §3の注参照。

⁸³ なお、王子と北炭株は生保各社が買い入れたが、これは三井財閥が株式公開を行ったためであり、必ずしも買い支えとはみられない。「東京朝日新聞」1933年7月26日、1934年2月6日参照。

⁸⁴ 「時事新報」1922年12月31日、「国民新聞」1924年11月6日参照。

⁸⁵ 「中外商業新報」1936年10月5日参照。ただし、日石が生保証券会社・生保各社・生保筋の買入銘柄であったことは確認できない。

⁸⁶ 「中外商業新報」1924年9月22日参照。

手に近い企業であったこと、また、保険会社出資の生保証券会社⁸⁷（第1次は30年10月、第2次は35年8月にそれぞれ設立）も買い入れ銘柄を限定する方針⁸⁸であったことなどから、以上の銘柄は他よりも介入の対象にされやすく、非効率的になりがちであったのではないかとみられる。

加えて、砂糖、石油、炭鉱はそれぞれの業界のかかえる問題点があり、値動きが小さかったこと、また介入をまねく可能性があったことも指摘できる。まず砂糖業界⁸⁹は世界経済の沈滞、供給過剰による糖価不振で業績が振るわなかった⁹⁰。日糖も配当率は25年ころから低下して、とりわけ30～33年は10%未満であった。石油業界は30年代に輸入が激増して国内業者に価格支配力はなく、利益を上げられなかった⁹¹。日石の配当率は20年代半ばから低下し、19～22年は30%以上であったのが27年からは1ケタ台になった。炭鉱業界は20年代初めから32年ころまで不況であった⁹²。北炭の配当率も20年代初めから低下し、とりわけ30年代初めは5%を切っていた。

なお、王子と東電も業界最大手ではあるが結果は効率的である。しかし、王子は両区分とも効率的であるが非効率性の示唆もあり、東電の1925年以降は何も言えないとの結果が示されていて、留保つきの効率性とみなすべきかもしれない。

⁸⁷ 小林（2012）p. 177 参照。

⁸⁸ 「堅実にして安全性なる株式」で「実勢以上に低落した」「割安株」の買い入れを行い、第1次生保証券の解散時には鐘紡新旧株など「一流株式を網羅し」て保有していた。「東京朝日新聞」1930年10月16日、同年11月8日、山一証券調査部（1935）p. 66 参照。なお、具体的に売買ないし保有銘柄として言及があるのは生保各社・生保筋も含めると、鐘紡（「読売新聞」1930年10月26日、「東京日日新聞」1934年7月3日）、東電（「東京日日新聞」1930年10月17日、1936年2月5日）、王子（「東京日日新聞」1933年7月25日）、満鉄（山一証券調査部（1935）p. 60 の次ページの表）、日糖（「東京朝日新聞」1930年12月28日、「東京日日新聞」1935年9月15日）、北炭（「東京日日新聞」1934年6月1日）など、さらに短期新東も可能性がある（「東京日日新聞」1930年10月28日）。とりわけ東電株をしばしば買い入れたが売りも行い（「東京朝日新聞」1930年11月30日）、第1次生保証券解散時にはその保有はなかった（山一証券調査部（1935）p. 66）。

⁸⁹ 保険会社は砂糖業へは多く投資しており、会社経営への影響力もうかがえる。たとえば、愛国生命社長が明治精糖の社長に就任したり（「東京朝日新聞」1932年10月28日）、新高製糖の大株主が交代しても保険会社がバックにいたため経営に影響がないとみられた（「東京日日新聞」1932年9月18日）ことなどである。

⁹⁰ 「大阪朝日新聞」1934年3月21日参照。

⁹¹ 「時事新報」1932年4月25日参照。

⁹² 「東京朝日新聞」1921年3月18日、「大阪毎日新聞」1927年6月17日、「大阪朝日新聞」1932年2月11日参照。

また、郵船は1925～36年において効率的であったが、期間を延長すると22～36年では非効率的となった。両期間の重ならない部分、つまり22～25年を取り出すと、図11、表13に示されるように、株価の動きは小さくて非効率化へ向かっている。これは20年代の海運不況⁹³と介入によるものと思われる。

満鉄が22年以降では非効率的となるのは、27年度までと30年度からの営業成績が振るわず⁹⁴、取引が減少した⁹⁵ためかもしれない。25年以降のみ効率的であるのは、表16に示されるように、28、29年の営業成績が良好で増配したこと⁹⁶と、29年9月に株式分割（額面下げ）して取引が増えた⁹⁷こととの効果が、相対的に短い分析期間においてはより強く作用したとみられる。

第3に、鋼管は1915年から22年まで効率的（ただし非効率性の示唆つき）であり、25年まで延ばすと非効率である。これは製鉄業の不振⁹⁸のために22～25年の値動きが小さかったためであろう（図3）。また、東電は22年まで非効率性を示すが、25年までは効率的（ただし非効率性の示唆つき）であり、これは大震災（23年）後の需要回復⁹⁹に伴い株価の動きが大であったことによる（図4）、と考えられる。

⁹³ 「最近六、七年近海運賃市場は冬枯れ」（「大阪毎日新聞」1929年9月10日）、「大正九年以後の悲況期」（「大阪時事新報」1929年2月1日）。

⁹⁴ 年度ごとの「利益金」は22～27年度が34～36百万円、28年度43百万円、29年度46百万円、と推移している。南満州鉄道株式会社(1927)p. 363、同(1937)p. 724。

⁹⁵ 22-28年の間、売買株は順に36、18、8、11、28、22、14千株である。

⁹⁶ 南満州鉄道株式会社(1938)p. 2773-74、「東京朝日新聞」1929年3月21日。

⁹⁷ 売買高は表15の記載の他、32年が510千株、36年が129千株である。

⁹⁸ 「造船不振にもよる」（「大阪朝日新聞」1922年10月13日）、「製鉄及び製鋼会社はなお悲境時代を脱することが出来ず」（「中外商業新報」1924年9月29日）。

⁹⁹ 「中外商業新報」1924年6月16日、「国民新聞」1924年12月26日。

§6 おわりに

本稿では、大正・昭和戦前期、1915年から36年までにおいて満鉄、王子、鋼管、東電、人肥、日糖、日石、日セメ、北炭の各株式の市場が効率的であったかを、長期取引のうちの先限価格を用いて分析した。併せて、前稿（2020）で検討した東株旧、東株新、郵船と鐘紡も対象とした。

計測結果によれば、満鉄、東電、東株新、郵船、鐘紡の各市場は全期間で効率的であった。1922年9月と25年4月で期間区分して効率的であったのは、前半の鋼管、東電、日糖、日石、東株新・旧、郵船、鐘紡、後半の満鉄、王子、鋼管、東電、人肥、日セメ、郵船、鐘紡である。

これらの結果は次のように説明できる。まず、日糖、日石、東株新・旧、郵船、鐘紡の各市場は前半で効率的であった。1910年代後半～20年代前半は大戦ブームによる高成長と、その後の反動恐慌・関東大震災などによる不況との時期で、この期間に東株などの株価は大きく変動した。この期間におけるこれらの銘柄の分散は全期間のそれを上回っており、日石、鐘紡のそれも後半期より大きい。マクロ指標の同幅の変化に対し、この期間において株価は他の期間よりも大きく反応していた、つまり市場が効率的である可能性があったとみられる。

また、後半では、日糖、日石、北炭、東株新・旧はせいぜい非効率性の示唆しかみられなかった。とりわけ1930年頃以降、市場介入や価格維持策などが採られ、生保証券も買い入れ銘柄を限定したことなどから、日糖などとそれ以外の銘柄の間には介入の度合いの差があってこのような差異が生じたのであろう。東株銘柄は圧倒的な売買高シェアをもっていたこと、日糖と日石、北炭、はそれぞれの業界が不振であり、3社の配当率も20年代半ばから低下したが、3社は業界最大手または大手であったこと、これらの要因から他銘柄よりも介入の対象にされやすく、非効率的になったのではないかと考えられる。

さらに、鋼管は1915年から22年まで効率的、25年まででは非効率、逆に東電は22年まで非効率性、25年まででは効率的であった。郵船は25-36年が効率的であったが、22-36年では非効率的となった。これらは22-25年の値動きの大小により説明付けられるよう。

残された課題は、さらに多くの銘柄を対象とすること、期間を拡張することなどがあげられる。

<参考文献>

- 浅野セメント株式会社(1940)『浅野セメント沿革史』同社。
有沢広巳(監修)(1978)『証券百年史』日本経済新聞社。
石川通達(1978)「大正9年の反動恐慌と救済」(有沢(1978)所収)。
老川慶喜・宮下弘美編(2005)『明治期私鉄営業報告書集成 北海道炭鉱鉄道会社』日本経済評論社。
片岡豊(1999)「戦前期の株式取引所と場外市場」『白鷗大学論集』2号。
釜江廣志(2018)「明治・大正期における5分利債市場の効率性について」『一橋大学経営管理研究科ワーキング・ペーパー』148号、10月。
----- (2020)「戦前期株式市場の効率性：期間を延長して」『一橋大学経営管理研究科ワーキング・ペーパー』154号、6月。
菊一岩夫(1978)「現物取引」(有沢(1978)所収)。
栗田淳一(1937)『日石五十年』同社。
小谷勝重(1953)『日本取引所法制史論』法経出版社。
小林和子(2012)『日本証券史論』日本経済評論社。
大日本人造肥料株式会社(1936)『大日本人造肥料株式会社五十年史』同社。
寺西重郎(2009)「戦前期株式市場のミクロ構造と効率性」IMESディスカッション・ペーパー・シリーズ、No. 2009-K-17、日本銀行金融研究所。
東京株式取引所(1928)『東京株式取引所五十年史』同所。
----- (1933)『東京株式取引所史第二卷』同所。
----- (1938)『東京株式取引所史第三卷』同所。
東京電燈會社史編纂委員会(1956)『東京電燈株式會社史』同社。
成田潔英(1956)『王子製紙社史』王子製紙。
西原雄次郎(1934)『日糖最近二十五年史』大日本製糖。
日本銀行調査局(1928)『世界戦争終了後ニ於ケル本邦財界動揺史』。
-----百年史編纂委員会(1982-1986)『日本銀行百年史』日本信用調査。
日本鋼管株式会社50年史編纂委員会(1962)『五十年史』同社。
日本証券経済研究所(2000)『日本証券史資料 戦前編第1卷』同所。
----- (2004)『日本証券史資料 戦前編第3卷』同所。
野澤秀信・井尻固・前田梅松(1934)『新聞經濟記事の見方 株式相場・米相場・三品相場と貸殖法 利廻計算と株式投資』非凡閣。
野田正穂(1978)「鉄道の国有化」(有沢(1978)所収)。
----- (1980)『日本証券市場成立史』有斐閣。
平山賢一(2019)『戦前・戦時期の金融市場 1940年代化する国債・株式マーケット』日本経済新聞出版社。
北海道炭鉱汽船株式会社(1958)『北海道炭鉱汽船株式会社70年史』同社。
細金正人(1978)「短期清算取引」(有沢(1978)所収)。
南満州鉄道株式会社(1919)『南満州鉄道株式会社十年史』同社。
----- (1927)『南満州鉄道株式会社二十年略史』同社。
----- (1928)『南満州鉄道株式会社第二次十年史』同社。
----- (1937)『南満州鉄道株式会社三十年略史』同社。

----- (1938) 『南満州鉄道株式会社第三次十年史』 同社。

三和良一 (2002) 『概説日本経済史』 東大出版会。

山一証券調査部 (1935) 『生命保険経営に於ける投資情勢』 同部。

吉田晴二 (1978) 「取引所法の制定」 (有沢 (1978) 所収)。

図1a 満鉄 1915-36年

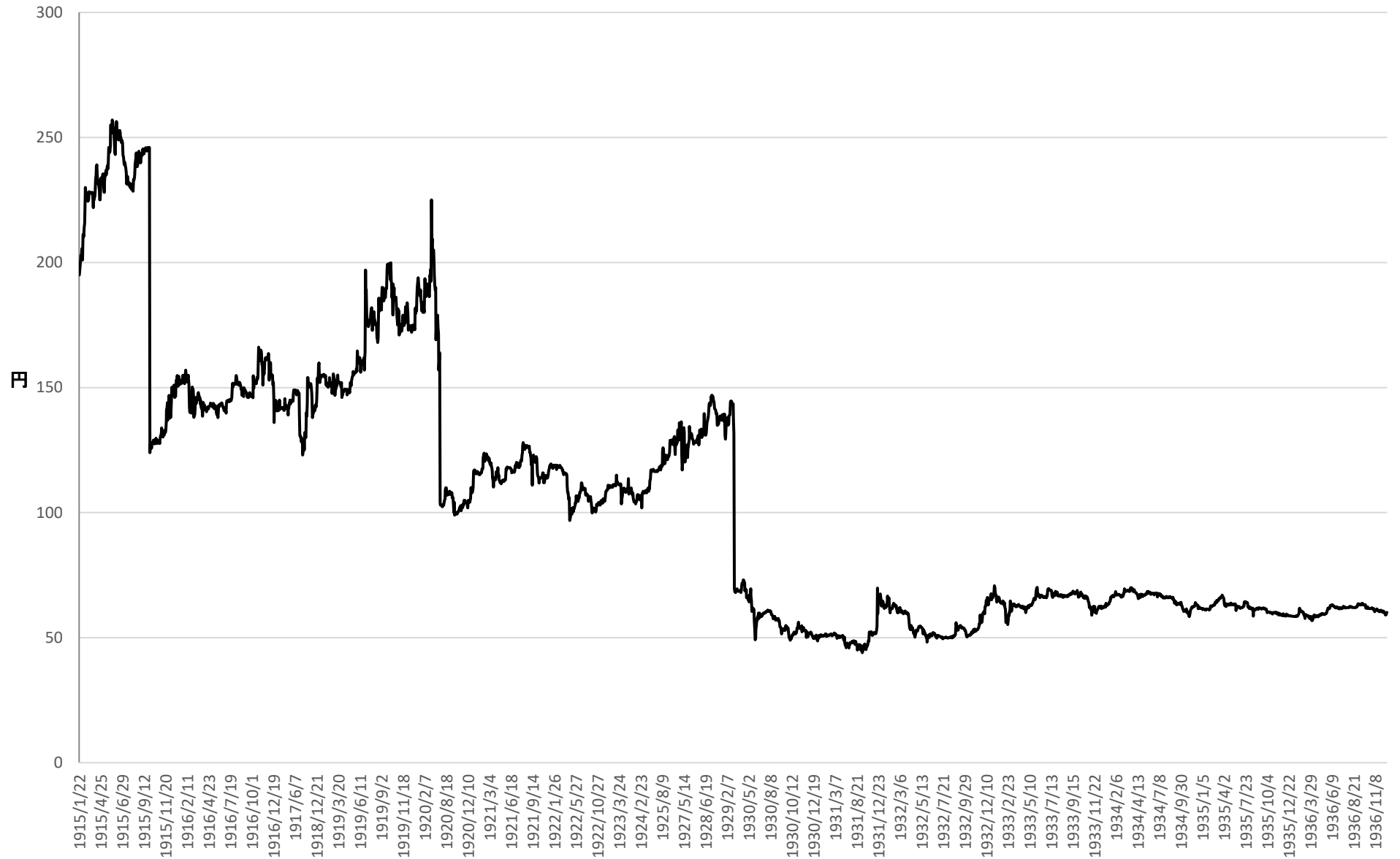


図1b 満鉄修正 1915-36年

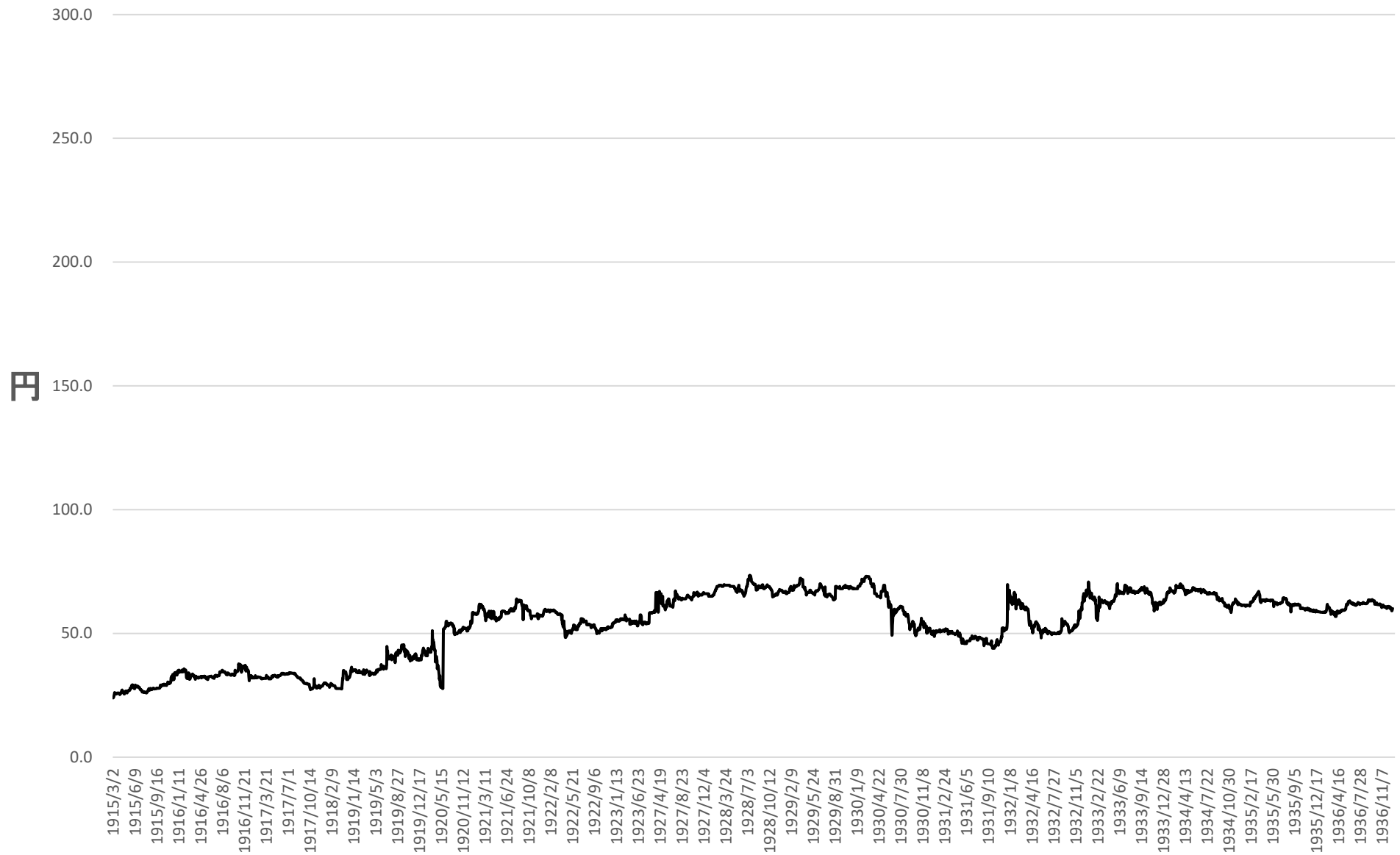


图2a 王子新 1916-36年

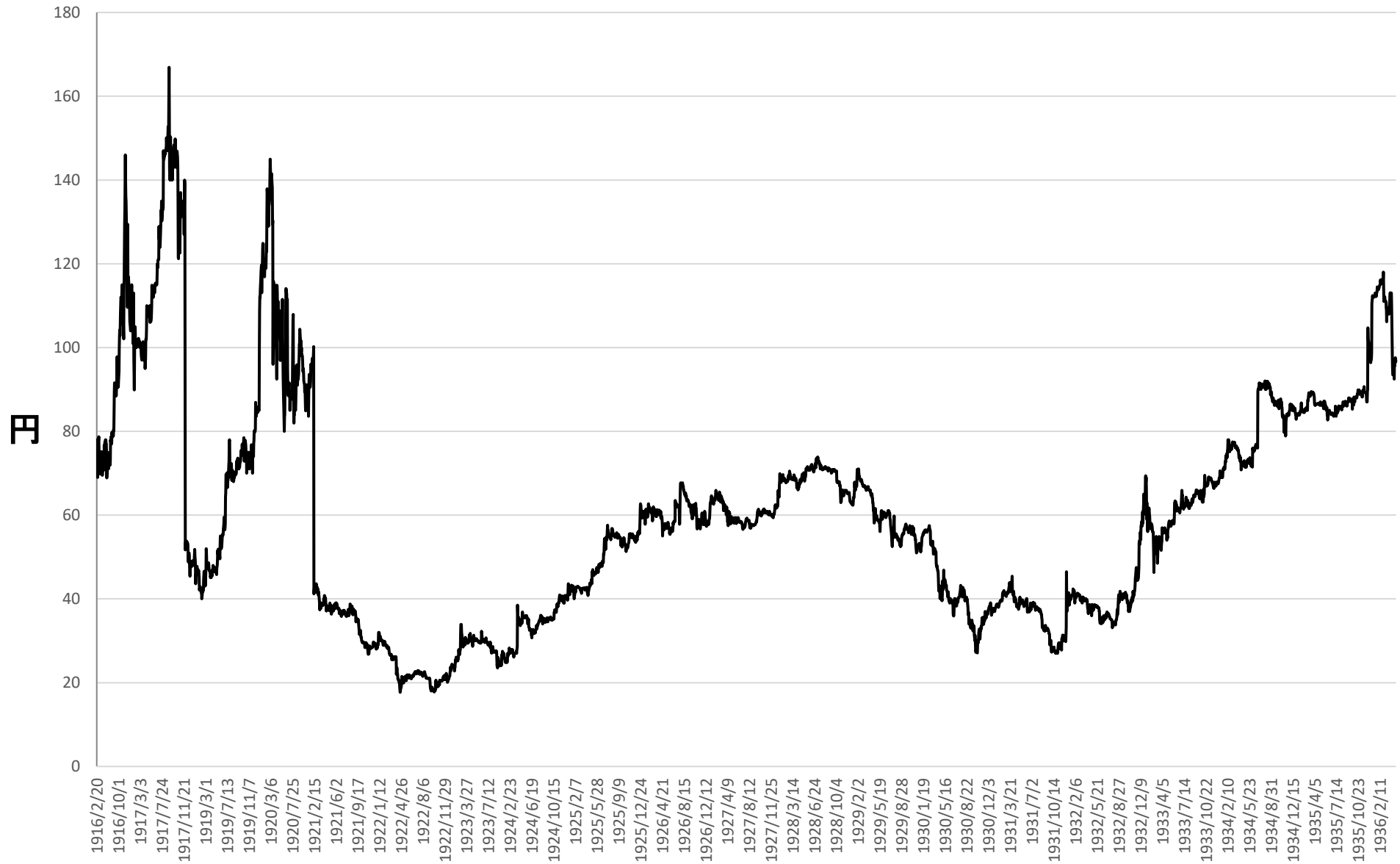


図2b 王子新修正 1916-36年



図3 鋼管 1916-36年

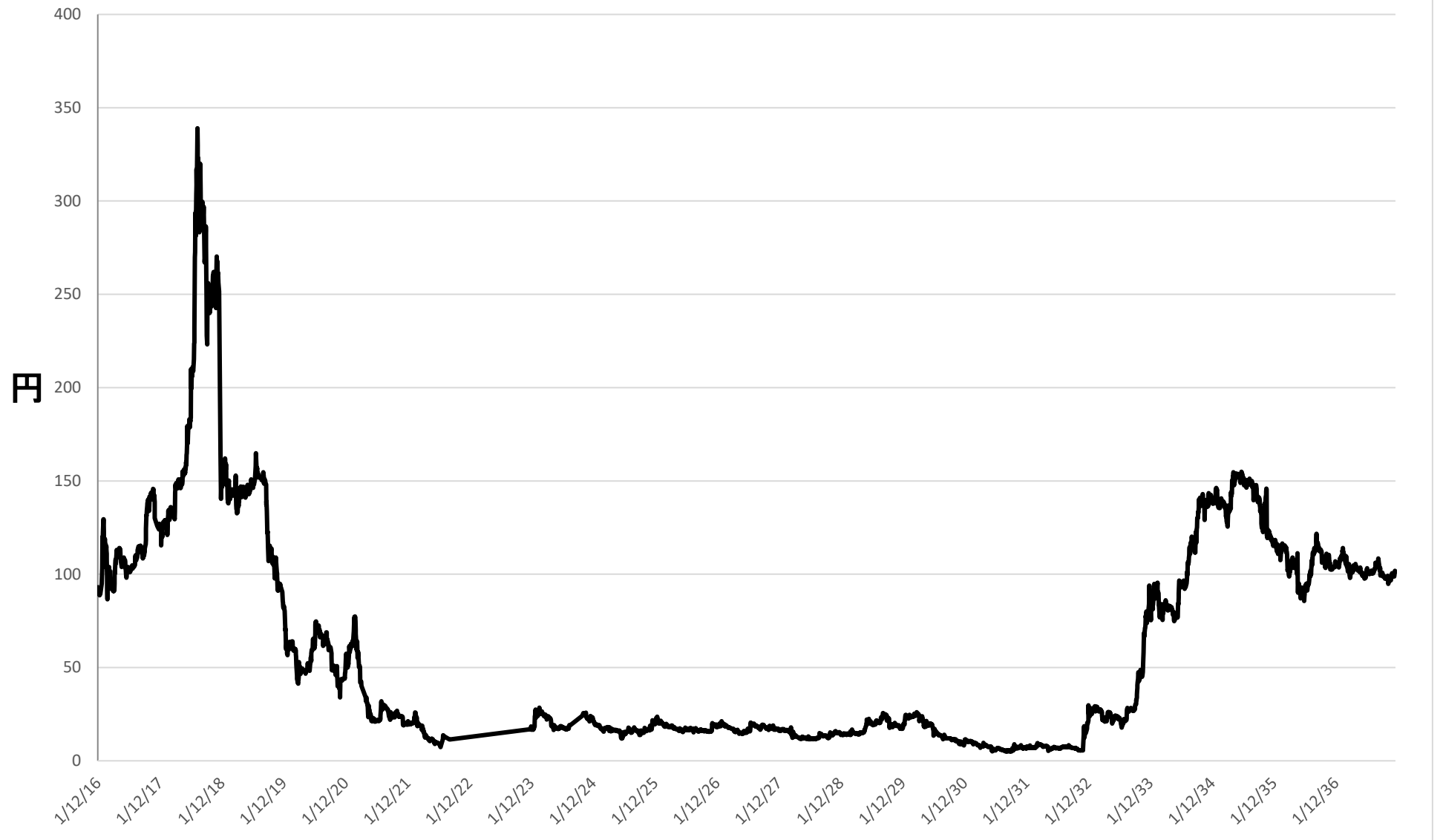


図4 東電 1915-36年



图5 人造肥料 1915-36年



图6 日糖 1915-36年

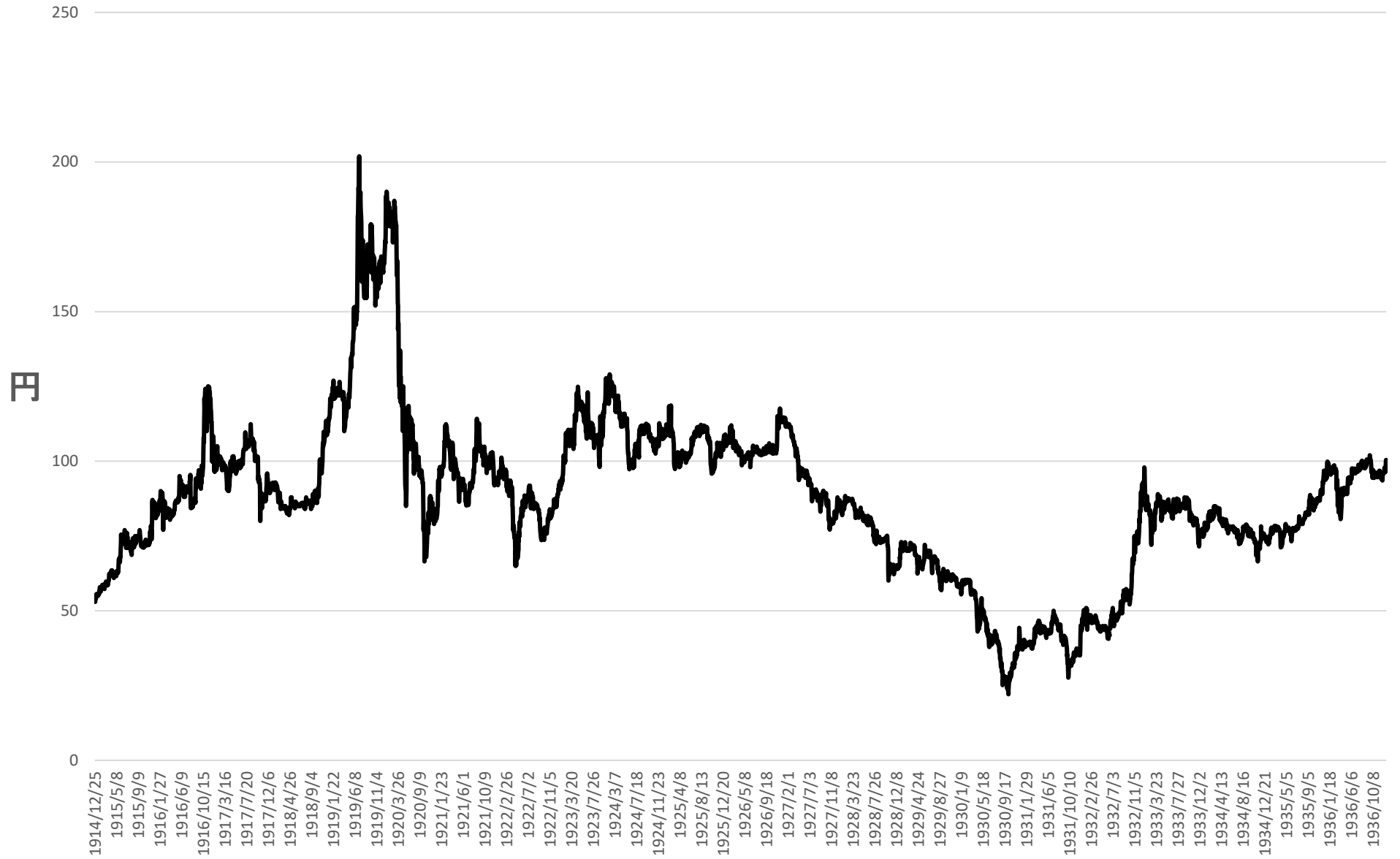


图7 日石 1915-36年

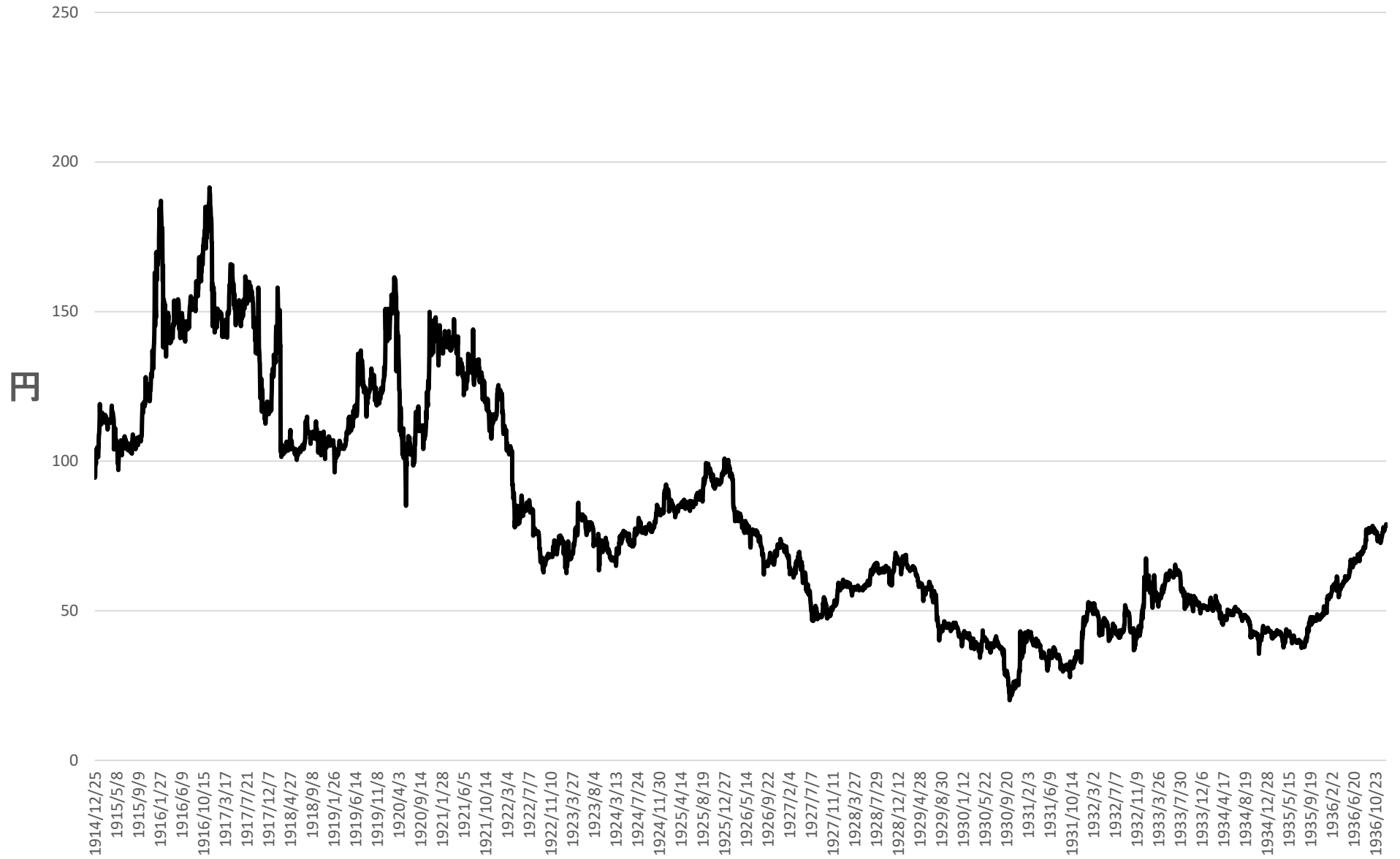


図8a 日セメ 1916-36年

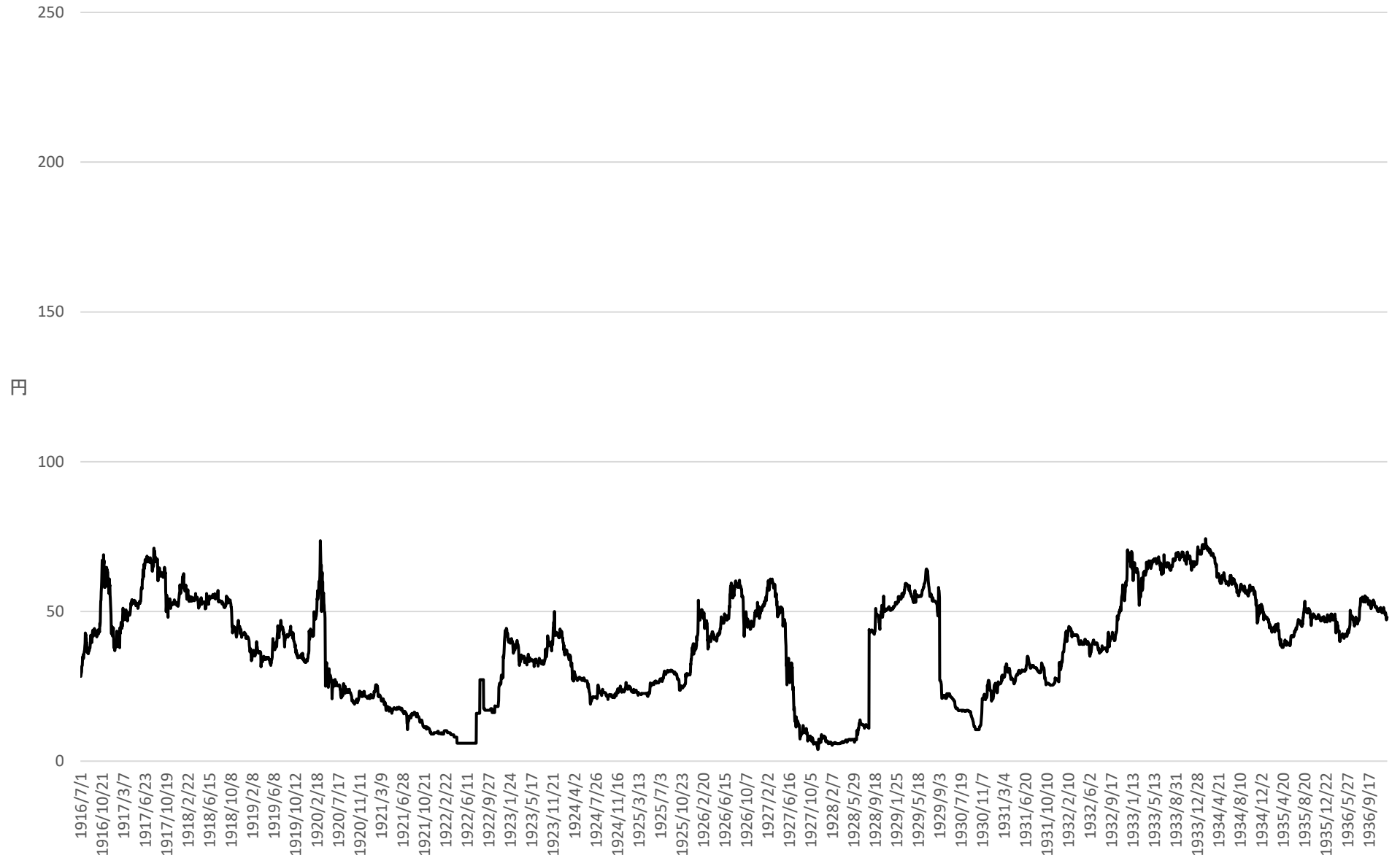


図8b 日セメ修正株価 1916-36年

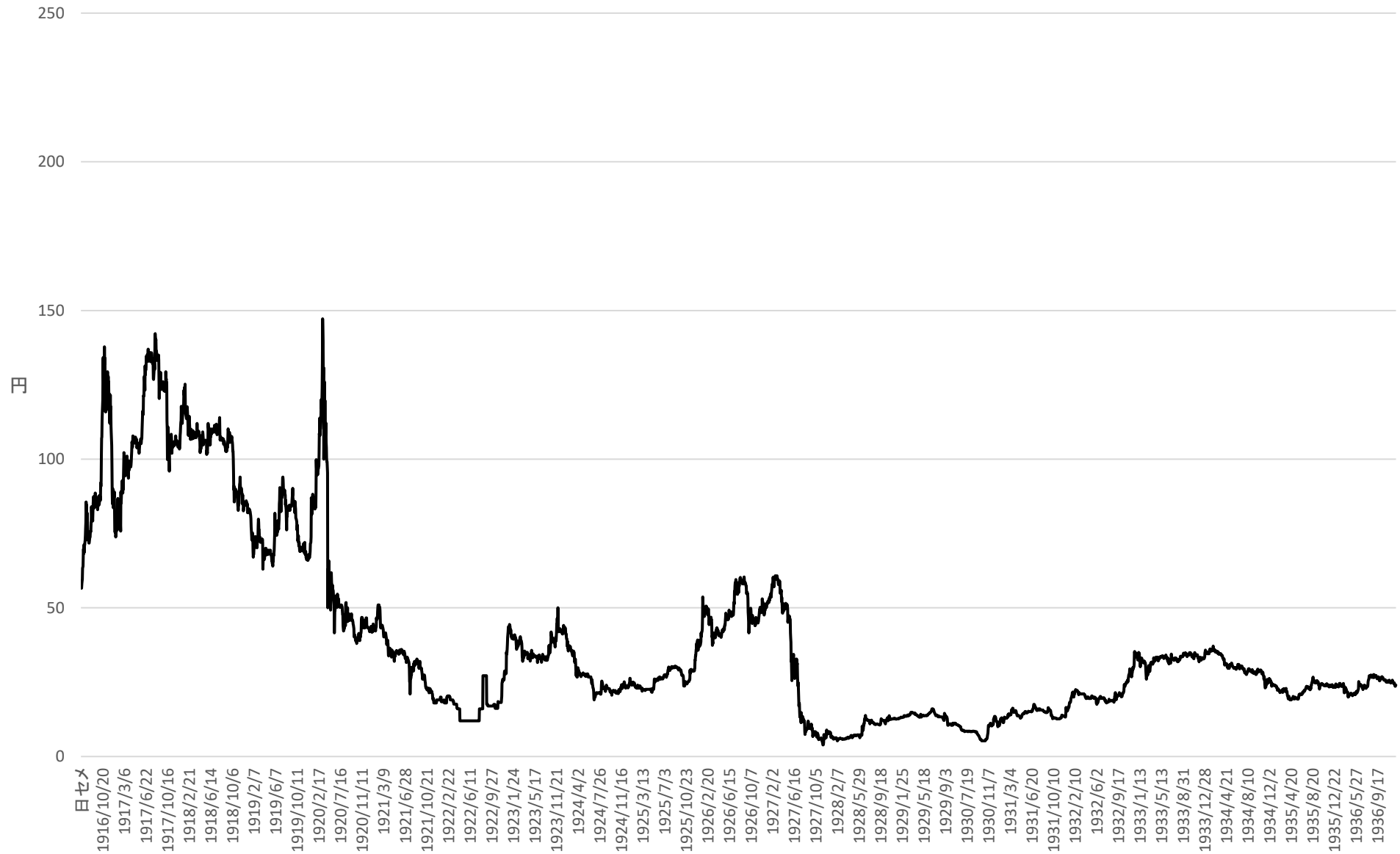


图9a 北炭 1915-36年

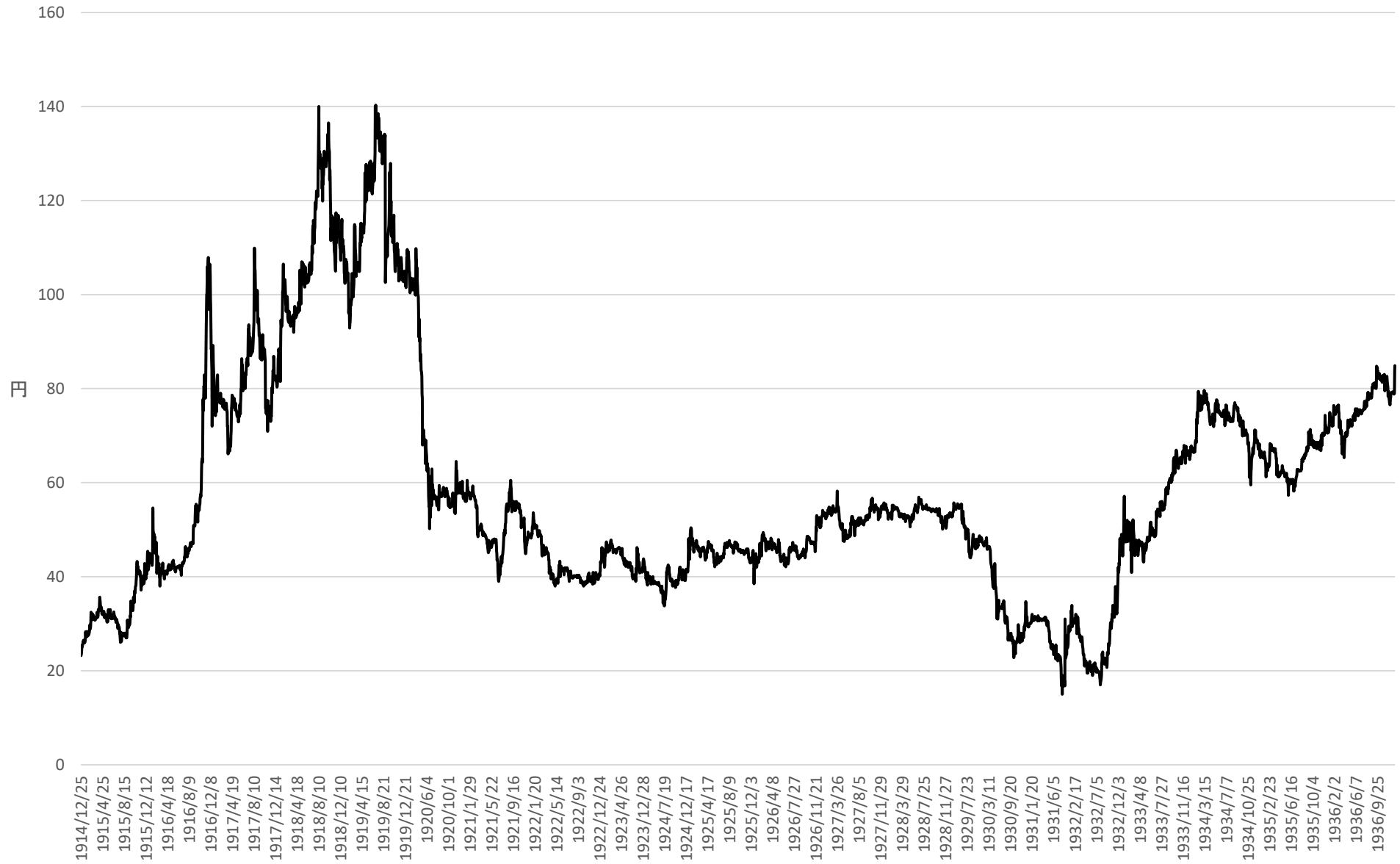


図9b 北炭修正 1915-36年

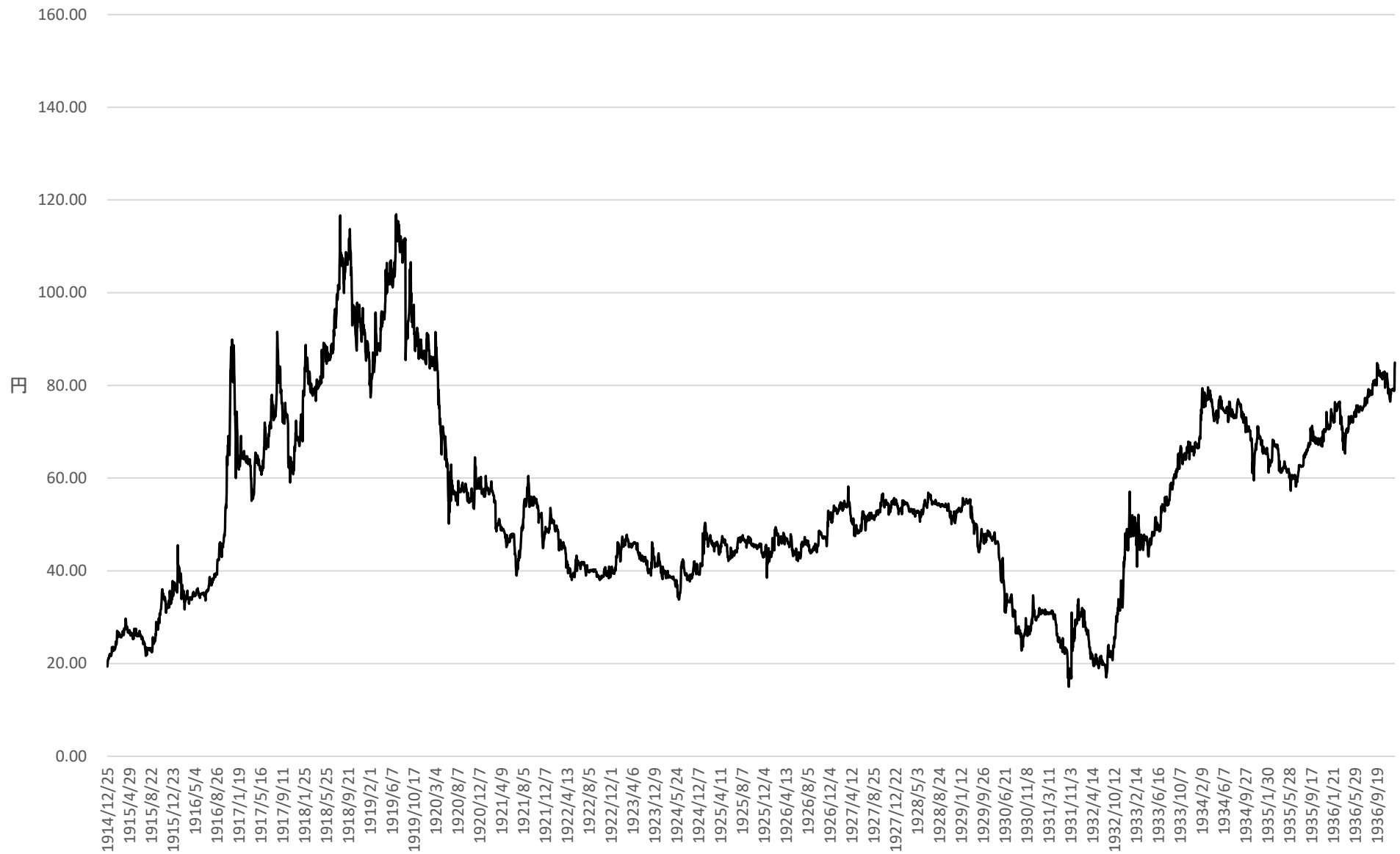


图10 東株旧 1915-36年

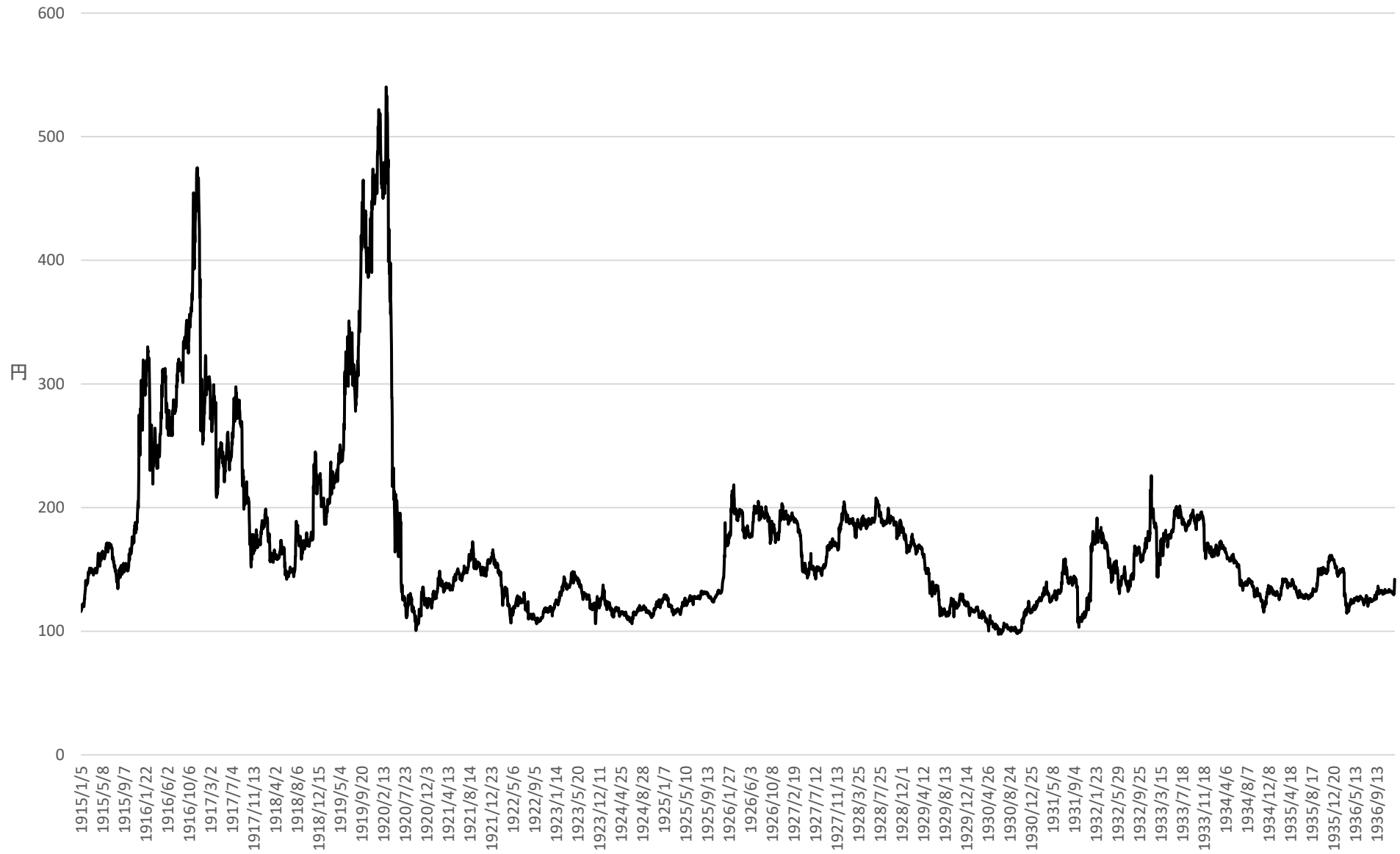


図11 東株新 1915-36年



図12a 郵船 1915-36年

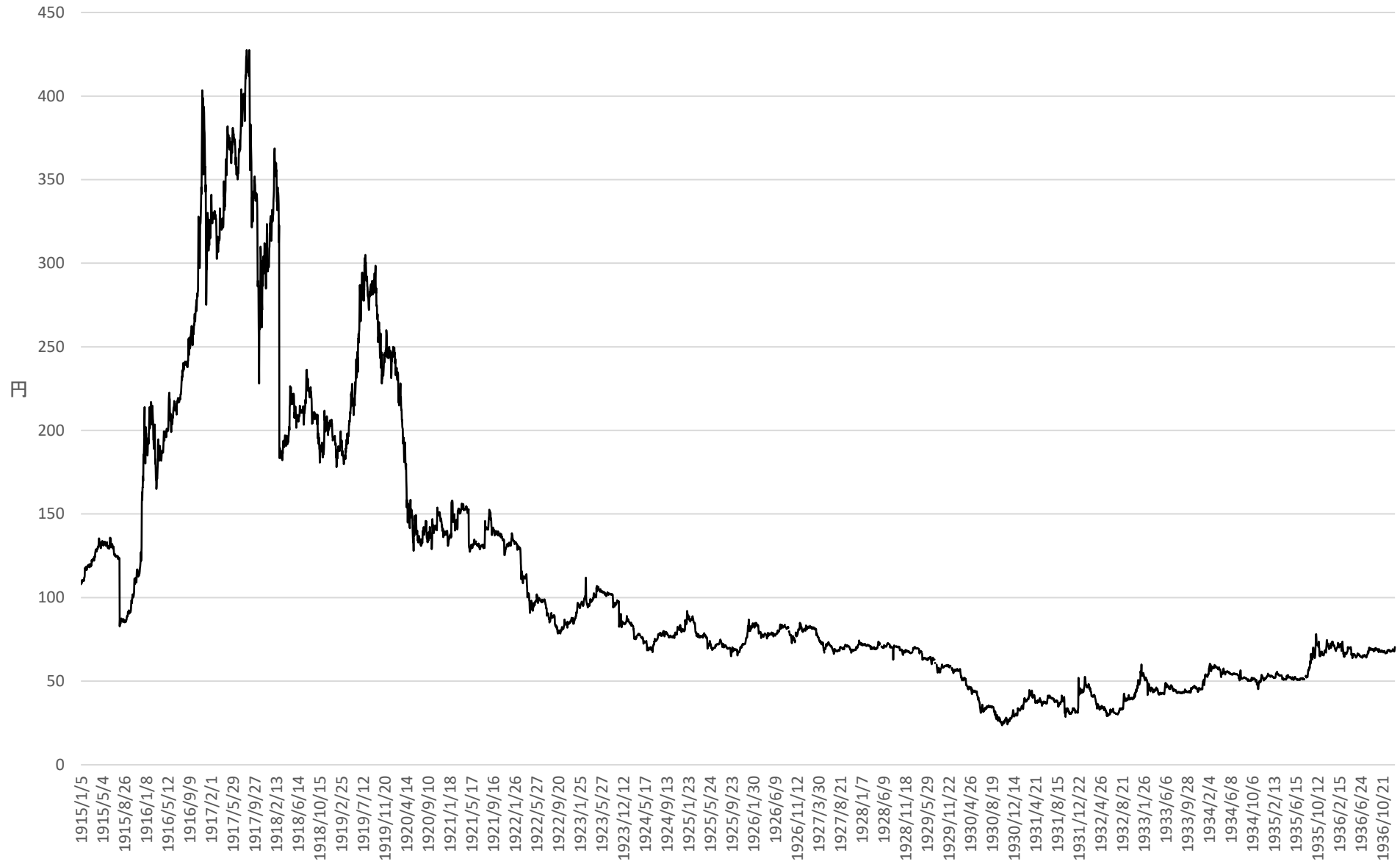


図12b 郵船修正 1915-36年

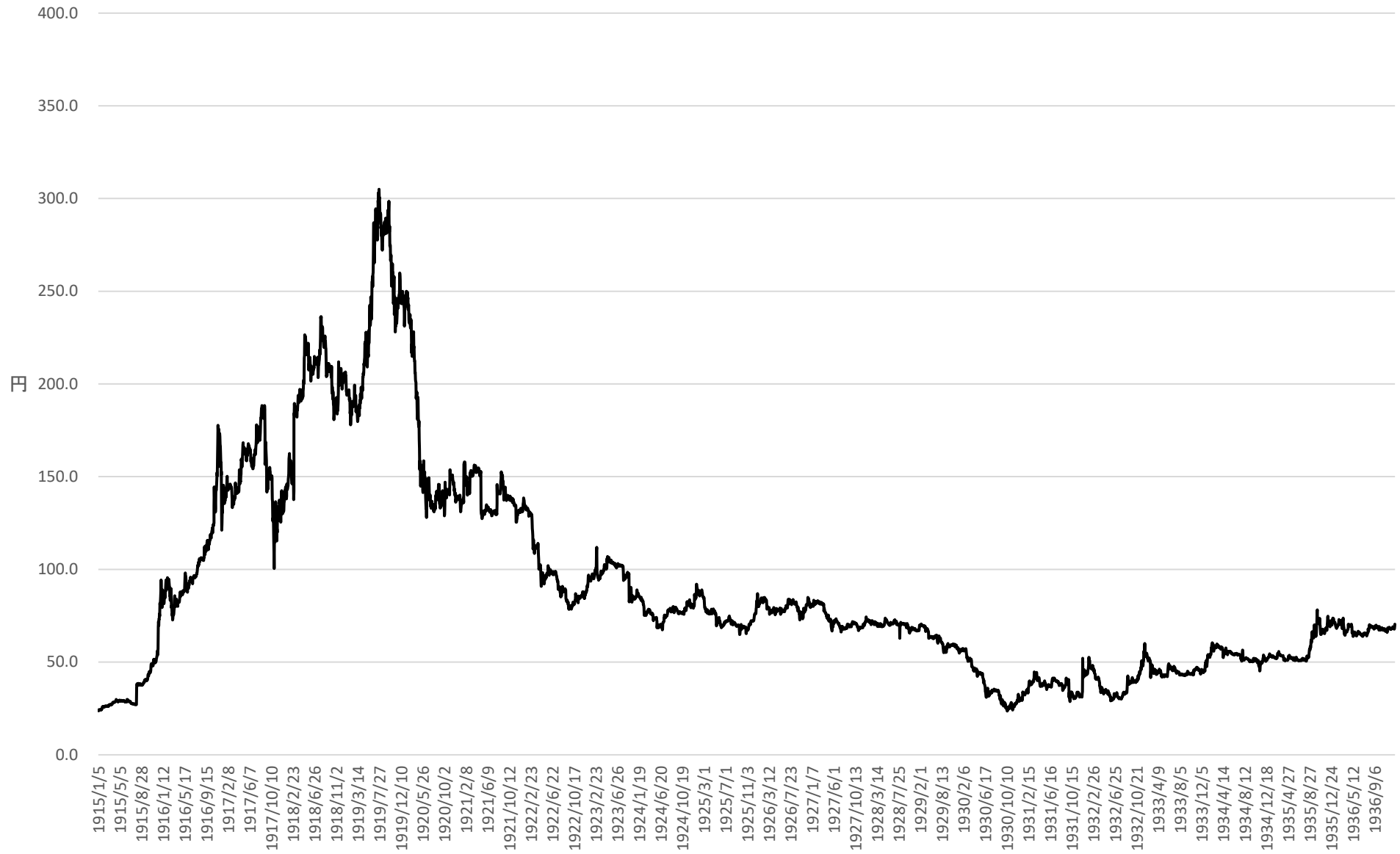


図13a 鐘紡 1915-36年

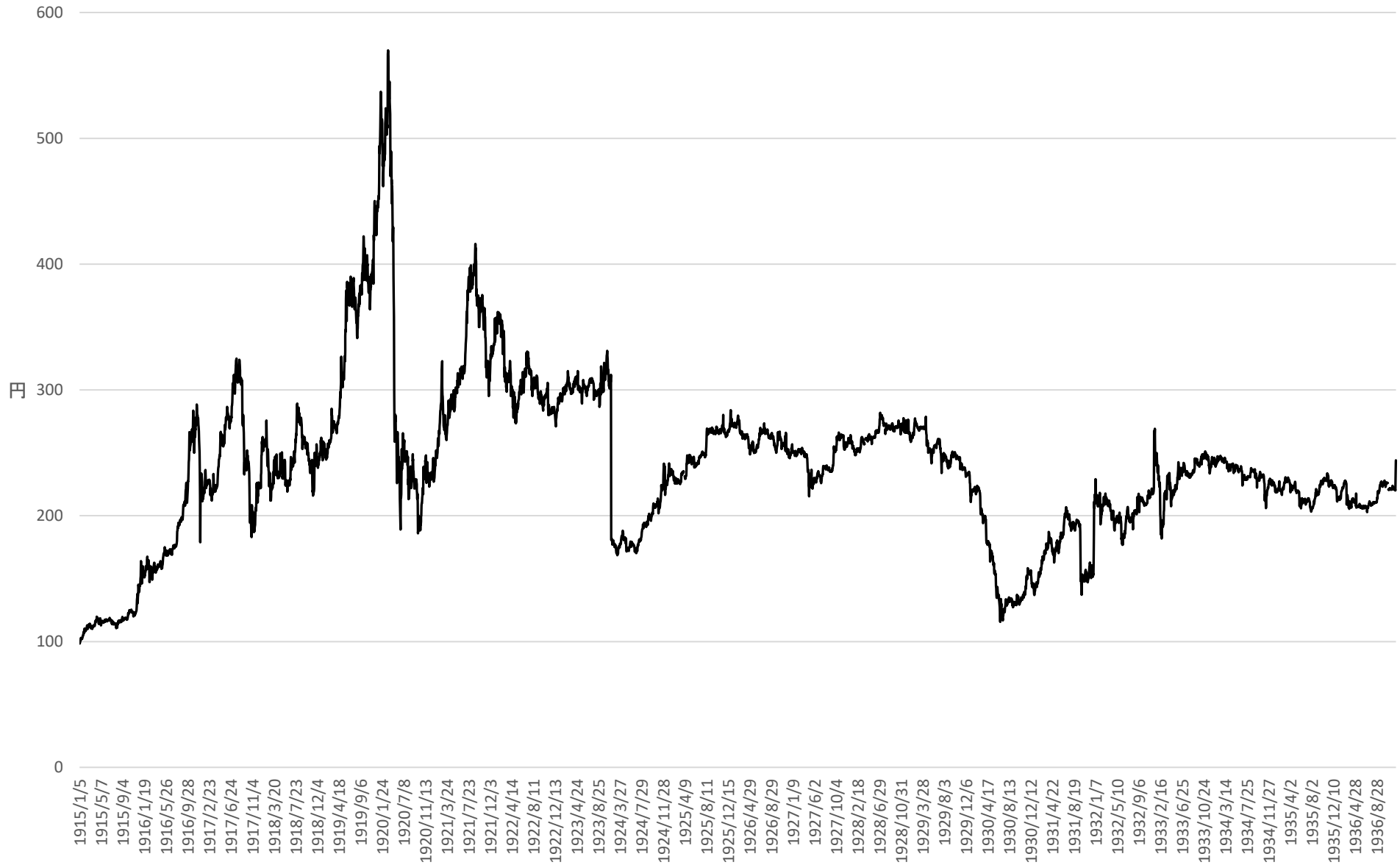


図13b 鐘紡修正 1915-36年



表1a1 満鉄全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.36	0.02	-1.39	0.16	1.40	0.16
1日後	-1.91	0.06	-1.44	0.15	0.35	0.73
2日後	-1.36	0.18	-1.02	0.31	-0.55	0.58
3日後	-2.40	0.02	2.23	0.03	0.61	0.54
4日後	0.46	0.65	-0.34	0.74	0.17	0.86
5日後	-1.55	0.12	-0.16	0.87	1.02	0.31
6日後	0.21	0.83	-0.44	0.66	1.56	0.12
7日後	-1.46	0.15	-0.56	0.58	1.71	0.09
8日後	0.17	0.86	1.04	0.30	-0.31	0.76
9日後	-1.11	0.27	-0.18	0.86	3.37	0.00

表1a2 満鉄全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.29	0.20	-1.14	0.26	1.42	0.15
1日後	1.16	0.25	-1.17	0.24	0.38	0.70
2日後	1.02	0.31	-1.30	0.19	-0.92	0.36
3日後	-0.77	0.44	1.72	0.09	0.78	0.44
4日後	-0.64	0.52	-0.36	0.72	0.00	1.00
5日後	-1.37	0.17	-0.35	0.73	1.06	0.29
6日後	-0.49	0.62	-0.26	0.79	1.11	0.27
7日後	-1.34	0.18	-0.59	0.56	1.62	0.11
8日後	-0.80	0.42	0.90	0.37	-0.11	0.91
9日後	-0.24	0.81	-0.10	0.92	3.62	0.00

表1b1 満鉄の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.08	0.28	-1.22	0.22
1日後	-1.15	0.25	0.74	0.46
2日後	-0.41	0.68	-0.49	0.62
3日後	-1.50	0.13	0.62	0.54
4日後	2.31	0.02	1.45	0.15
5日後	-1.77	0.08	0.10	0.92
6日後	0.95	0.34	-0.54	0.59
7日後	-1.03	0.30	-0.79	0.43
8日後	-0.61	0.55	0.18	0.86
9日後	-1.48	0.14	0.73	0.46

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.43	0.02	-0.85	0.40	1.35	0.18
1日後	-1.54	0.12	-2.17	0.03	0.59	0.56
2日後	-1.36	0.17	-0.93	0.35	-0.43	0.67
3日後	-1.88	0.06	2.55	0.01	0.38	0.71
4日後	-1.32	0.19	-1.91	0.06	0.25	0.80
5日後	-0.26	0.80	-0.26	0.79	0.78	0.43
6日後	-0.91	0.36	-0.19	0.85	1.56	0.12
7日後	-1.11	0.27	-0.08	0.94	1.67	0.09
8日後	0.32	0.75	1.04	0.30	-0.27	0.78
9日後	-0.71	0.48	-0.43	0.67	3.05	0.00

表1b2 満鉄の期間区分 (25/4で区分、ダミー) の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.02	0.31	-1.07	0.28
1日後	-0.93	0.35	0.07	0.94
2日後	-0.16	0.87	-0.63	0.53
3日後	-1.72	0.09	0.75	0.45
4日後	1.86	0.06	1.22	0.22
5日後	-1.53	0.12	0.05	0.96
6日後	0.69	0.49	-0.53	0.59
7日後	-1.64	0.10	-0.60	0.55
8日後	-0.64	0.52	0.20	0.84
9日後	-1.33	0.18	0.67	0.50

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.51	0.01	-0.95	0.34	1.44	0.15
1日後	-1.67	0.09	-1.89	0.06	0.35	0.72
2日後	-1.61	0.11	-0.81	0.42	-0.41	0.68
3日後	-1.68	0.09	2.47	0.01	0.22	0.83
4日後	-1.05	0.30	-1.77	0.08	0.39	0.70
5日後	-0.52	0.60	-0.23	0.82	0.96	0.34
6日後	-0.62	0.54	-0.19	0.85	2.03	0.04
7日後	-0.66	0.51	-0.23	0.82	1.93	0.05
8日後	0.33	0.74	1.03	0.30	-0.71	0.48
9日後	-0.74	0.46	-0.42	0.68	2.86	0.00

表1c1 満鉄の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	-1.37	0.17	-0.52	0.61		
1日後	0.21	0.84	0.76	0.45		
2日後	0.29	0.77	-0.60	0.55		
3日後	-0.55	0.58	0.39	0.70		
4日後	1.38	0.17	1.40	0.16		
5日後	-1.63	0.10	-0.08	0.93		
6日後	-0.01	0.99	-0.31	0.75		
7日後	-0.82	0.41	-0.84	0.40		
8日後	-1.20	0.23	0.10	0.92		
9日後	-0.08	0.94	0.74	0.46		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.31	0.76	-1.09	0.28	1.37	0.17
1日後	1.20	0.23	-2.03	0.04	0.84	0.40
2日後	1.06	0.29	-1.27	0.20	-0.69	0.49
3日後	-0.56	0.58	2.33	0.02	0.48	0.63
4日後	-1.80	0.07	-2.32	0.02	0.15	0.88
5日後	-0.02	0.99	-0.38	0.70	0.78	0.43
6日後	-0.88	0.38	-0.09	0.93	1.17	0.24
7日後	-1.09	0.27	0.17	0.87	1.61	0.11
8日後	-0.18	0.86	1.02	0.31	-0.01	0.99
9日後	-0.23	0.81	-0.53	0.59	3.19	0.00

表1c2 満鉄の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.19	0.24	-0.39	0.70
1日後	0.33	0.74	0.09	0.93
2日後	1.06	0.29	-0.73	0.47
3日後	-0.67	0.50	0.52	0.60
4日後	0.93	0.35	1.19	0.24
5日後	-1.61	0.11	-0.11	0.91
6日後	-0.35	0.72	-0.30	0.77
7日後	-1.38	0.17	-0.70	0.49
8日後	-1.34	0.18	0.13	0.90
9日後	-0.13	0.90	0.70	0.49

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.53	0.60	-1.24	0.22	1.53	0.13
1日後	1.16	0.24	-1.72	0.09	0.50	0.62
2日後	0.24	0.81	-1.14	0.25	-0.66	0.51
3日後	-0.43	0.67	2.25	0.02	0.25	0.81
4日後	-1.61	0.11	-2.18	0.03	0.32	0.75
5日後	0.08	0.94	-0.37	0.71	0.99	0.32
6日後	-0.38	0.70	-0.11	0.91	1.79	0.07
7日後	-0.43	0.66	-0.03	0.98	2.01	0.04
8日後	-0.06	0.95	0.99	0.32	-0.53	0.59
9日後	-0.20	0.84	-0.53	0.60	2.95	0.00

表2a1 王子全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.93	0.35	1.06	0.29	0.40	0.69
1日後	-0.81	0.42	-0.46	0.65	-0.27	0.79
2日後	-0.44	0.66	-0.01	0.99	-0.43	0.67
3日後	-0.08	0.93	0.05	0.96	0.64	0.52
4日後	-0.92	0.36	1.10	0.27	0.17	0.86
5日後	-0.61	0.54	1.24	0.21	1.24	0.21
6日後	1.02	0.31	0.57	0.57	-0.42	0.67
7日後	2.52	0.01	-0.40	0.69	1.71	0.09
8日後	-0.06	0.95	0.77	0.44	-0.46	0.64
9日後	-0.48	0.63	0.44	0.66	1.12	0.26

表2a2 王子全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.78	0.43	1.25	0.21	0.49	0.63
1日後	0.98	0.33	-0.54	0.59	-0.09	0.93
2日後	-0.64	0.53	-0.67	0.50	-0.27	0.79
3日後	0.85	0.39	-0.27	0.79	0.62	0.54
4日後	-1.23	0.22	0.29	0.77	0.30	0.77
5日後	-1.40	0.16	0.24	0.81	1.38	0.17
6日後	0.33	0.74	0.22	0.83	-0.65	0.52
7日後	-1.19	0.23	-0.65	0.51	1.97	0.05
8日後	-2.11	0.03	1.14	0.25	-0.08	0.93
9日後	-0.34	0.74	0.89	0.37	1.46	0.15

表2b1 王子の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.57	0.12	1.30	0.19
1日後	-0.82	0.41	0.55	0.58
2日後	0.17	0.86	-0.40	0.69
3日後	0.68	0.50	-0.47	0.64
4日後	0.17	0.86	1.17	0.24
5日後	-1.04	0.30	0.55	0.58
6日後	0.45	0.66	0.59	0.56
7日後	1.77	0.08	-0.53	0.60
8日後	0.45	0.65	0.82	0.41
9日後	-0.57	0.57	0.83	0.41

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.58	0.56	-0.04	0.96	0.35	0.72
1日後	-0.14	0.89	-2.03	0.04	-0.38	0.70
2日後	-1.07	0.29	0.53	0.59	-0.46	0.65
3日後	-1.50	0.13	0.62	0.53	0.61	0.54
4日後	-1.57	0.12	0.28	0.78	0.01	0.99
5日後	0.56	0.58	1.85	0.06	0.94	0.35
6日後	1.34	0.18	0.11	0.91	-0.46	0.65
7日後	1.79	0.07	0.20	0.84	1.76	0.08
8日後	-0.78	0.44	0.12	0.90	-0.55	0.58
9日後	0.65	0.52	-0.53	0.60	0.77	0.44

表2b2 王子の期間区分 (25/4で区分、ダミー) の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.23	0.22	1.39	0.16
1日後	-0.98	0.33	0.43	0.67
2日後	-0.05	0.96	-0.38	0.70
3日後	0.75	0.45	-0.41	0.68
4日後	-0.24	0.81	0.99	0.32
5日後	-1.06	0.29	0.61	0.54
6日後	0.61	0.54	0.65	0.51
7日後	1.62	0.10	-0.46	0.64
8日後	0.10	0.92	0.85	0.39
9日後	-0.56	0.57	1.02	0.31

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.28	0.78	-0.24	0.81	0.18	0.86
1日後	0.21	0.83	-1.91	0.06	-0.41	0.68
2日後	-0.76	0.45	0.53	0.60	-0.62	0.54
3日後	-1.71	0.09	0.57	0.57	0.55	0.58
4日後	-1.17	0.24	0.51	0.61	0.08	0.93
5日後	0.62	0.54	1.81	0.07	0.67	0.50
6日後	1.05	0.29	-0.02	0.98	0.24	0.81
7日後	1.92	0.05	0.06	0.95	1.10	0.27
8日後	-0.26	0.79	0.06	0.95	-1.25	0.21
9日後	0.58	0.56	-0.87	0.38	0.67	0.51

表2c1 王子の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.66	0.51	1.60	0.11
1日後	1.09	0.28	0.40	0.69
2日後	-0.87	0.38	-0.85	0.40
3日後	0.79	0.43	-0.78	0.44
4日後	0.30	0.76	0.26	0.80
5日後	-1.48	0.14	-0.16	0.88
6日後	-0.63	0.53	0.27	0.78
7日後	-0.93	0.35	-0.68	0.50
8日後	-1.40	0.16	1.14	0.25
9日後	-0.15	0.88	1.38	0.17

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.54	0.59	-0.25	0.80	0.43	0.67
1日後	-0.22	0.82	-2.16	0.03	-0.20	0.84
2日後	0.38	0.70	0.29	0.77	-0.28	0.78
3日後	0.32	0.75	0.70	0.48	0.59	0.56
4日後	-1.96	0.05	0.28	0.78	0.12	0.91
5日後	-0.53	0.60	1.53	0.13	1.01	0.31
6日後	2.03	0.04	0.08	0.93	-0.67	0.51
7日後	-1.07	0.28	0.13	0.90	2.07	0.04
8日後	-2.55	0.01	0.36	0.72	-0.18	0.86
9日後	-1.02	0.31	-0.73	0.46	0.98	0.33

表2c2 王子の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.21	0.23	1.66	0.10
1日後	1.06	0.29	0.28	0.78
2日後	-0.82	0.41	-0.81	0.42
3日後	0.99	0.32	-0.70	0.48
4日後	-0.73	0.46	0.09	0.93
5日後	-1.21	0.23	-0.11	0.91
6日後	-0.13	0.90	0.35	0.72
7日後	-0.82	0.41	-0.63	0.53
8日後	-1.84	0.07	1.16	0.25
9日後	-0.04	0.97	1.54	0.12

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.12	0.26	-0.53	0.60	0.17	0.87
1日後	-0.07	0.94	-2.04	0.04	-0.25	0.81
2日後	0.60	0.55	0.25	0.80	-0.50	0.62
3日後	-0.22	0.83	0.61	0.54	0.51	0.61
4日後	-0.90	0.37	0.56	0.57	0.20	0.84
5日後	-0.55	0.58	1.48	0.14	0.69	0.49
6日後	1.50	0.13	-0.16	0.87	0.12	0.90
7日後	-1.16	0.25	-0.11	0.91	1.24	0.21
8日後	-1.05	0.29	0.27	0.79	-1.16	0.25
9日後	-1.59	0.11	-1.23	0.22	0.84	0.40

表3a1 鋼管全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.34	0.02	0.53	0.60	1.84	0.07
1日後	-1.33	0.18	-0.33	0.74	-0.01	0.99
2日後	0.11	0.91	0.03	0.97	-0.93	0.35
3日後	0.16	0.87	0.23	0.82	0.15	0.88
4日後	1.81	0.07	0.13	0.89	-0.90	0.37
5日後	-2.78	0.01	0.58	0.56	0.30	0.76
6日後	-0.37	0.72	-0.53	0.60	-1.30	0.19
7日後	0.35	0.73	-0.12	0.91	0.31	0.76
8日後	-0.19	0.85	1.49	0.13	-1.35	0.18
9日後	-1.50	0.13	1.08	0.28	2.02	0.04

表3a2 鋼管全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.24	0.22	0.20	0.84	1.77	0.08
1日後	0.23	0.82	-0.09	0.93	-0.03	0.98
2日後	-1.76	0.08	-0.05	0.96	-1.20	0.23
3日後	-0.41	0.68	-0.04	0.96	-0.15	0.88
4日後	-2.07	0.04	-0.14	0.89	-1.12	0.26
5日後	-0.22	0.82	0.27	0.78	0.35	0.73
6日後	-0.90	0.37	-0.97	0.33	-1.56	0.12
7日後	-0.49	0.62	-0.56	0.58	0.14	0.89
8日後	0.25	0.80	0.89	0.37	-1.50	0.13
9日後	0.61	0.54	1.02	0.31	1.84	0.07

表3b1 鋼管の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.80	0.07	-0.45	0.66
1日後	-1.33	0.18	0.06	0.96
2日後	0.60	0.55	-0.56	0.57
3日後	0.57	0.57	0.41	0.68
4日後	1.22	0.22	0.65	0.52
5日後	-2.01	0.04	0.69	0.49
6日後	-0.05	0.96	-0.78	0.43
7日後	0.62	0.54	0.12	0.91
8日後	-0.74	0.46	1.03	0.30
9日後	-1.50	0.13	0.43	0.66

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.52	0.13	1.81	0.07	1.84	0.07
1日後	-0.50	0.62	-0.87	0.38	-0.01	0.99
2日後	-0.55	0.58	1.34	0.18	-0.93	0.35
3日後	-0.89	0.37	-0.53	0.60	0.15	0.88
4日後	1.65	0.10	-0.86	0.39	-0.90	0.37
5日後	-1.99	0.05	-0.17	0.86	0.30	0.76
6日後	-0.76	0.45	0.26	0.80	-1.30	0.19
7日後	-0.48	0.63	-0.48	0.63	0.31	0.76
8日後	0.70	0.48	1.12	0.26	-1.35	0.18
9日後	-0.45	0.65	1.17	0.24	2.02	0.04

表3b2 鋼管の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.06	0.04	-0.54	0.59
1日後	-1.20	0.23	-0.15	0.88
2日後	0.64	0.52	-0.34	0.73
3日後	0.40	0.69	0.29	0.77
4日後	1.13	0.26	0.52	0.61
5日後	-2.18	0.03	0.77	0.44
6日後	-0.10	0.92	-0.84	0.40
7日後	0.63	0.53	0.10	0.92
8日後	-0.76	0.45	1.05	0.30
9日後	-1.49	0.14	0.64	0.52

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.16	0.24	2.02	0.04	1.75	0.08
1日後	-0.64	0.52	-0.46	0.65	-0.17	0.87
2日後	-0.60	0.55	0.89	0.38	-0.52	0.60
3日後	-0.53	0.60	-0.16	0.88	0.34	0.74
4日後	1.91	0.06	-0.66	0.51	-0.64	0.52
5日後	-1.75	0.08	-0.39	0.70	0.08	0.94
6日後	-0.67	0.50	0.34	0.73	-1.13	0.26
7日後	-0.55	0.58	-0.44	0.66	0.25	0.80
8日後	0.73	0.47	1.10	0.27	-1.32	0.19
9日後	-0.46	0.65	0.93	0.35	2.24	0.03

表3c1 鋼管の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.96	0.05	-0.64	0.52
1日後	-0.31	0.75	0.37	0.71
2日後	-1.98	0.05	-0.55	0.58
3日後	-0.50	0.61	0.26	0.79
4日後	-1.88	0.06	0.40	0.69
5日後	0.15	0.88	0.38	0.71
6日後	-1.03	0.30	-1.13	0.26
7日後	-0.33	0.74	-0.32	0.75
8日後	0.66	0.51	0.42	0.68
9日後	1.11	0.27	0.30	0.76

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.71	0.48	1.69	0.09	1.77	0.08
1日後	0.68	0.49	-1.07	0.29	-0.03	0.98
2日後	-0.64	0.52	1.27	0.21	-1.20	0.23
3日後	0.06	0.95	-0.91	0.36	-0.15	0.88
4日後	-1.59	0.11	-1.05	0.29	-1.12	0.26
5日後	-0.97	0.33	-0.18	0.86	0.35	0.73
6日後	0.11	0.91	0.06	0.95	-1.56	0.12
7日後	-0.69	0.49	-0.60	0.55	0.14	0.89
8日後	-1.40	0.16	1.02	0.31	-1.50	0.13
9日後	-1.17	0.24	1.37	0.17	1.84	0.07

表3c2 鋼管の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.07	0.28	-0.75	0.45
1日後	-0.20	0.84	0.13	0.90
2日後	-1.58	0.11	-0.29	0.77
3日後	-0.68	0.50	0.10	0.92
4日後	-1.84	0.07	0.27	0.79
5日後	-0.03	0.97	0.48	0.63
6日後	-1.06	0.29	-1.19	0.23
7日後	-0.34	0.73	-0.33	0.74
8日後	0.65	0.51	0.44	0.66
9日後	1.23	0.22	0.54	0.59

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.66	0.51	2.00	0.05	1.67	0.09
1日後	0.67	0.50	-0.51	0.61	-0.23	0.82
2日後	-0.65	0.52	0.73	0.46	-0.64	0.52
3日後	0.92	0.36	-0.41	0.68	0.12	0.90
4日後	-0.78	0.43	-0.81	0.42	-0.74	0.46
5日後	-0.46	0.65	-0.45	0.65	0.08	0.93
6日後	0.64	0.53	0.21	0.83	-1.34	0.18
7日後	-0.62	0.54	-0.55	0.58	0.06	0.95
8日後	-1.46	0.14	1.00	0.32	-1.45	0.15
9日後	-1.78	0.08	1.09	0.28	2.20	0.03

表4a1 東電全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.24	0.22	-0.68	0.50	1.05	0.29
1日後	-2.78	0.01	0.48	0.63	2.26	0.02
2日後	0.00	1.00	0.95	0.34	-1.47	0.14
3日後	-0.20	0.84	0.64	0.52	-0.93	0.35
4日後	0.63	0.53	-0.50	0.62	0.18	0.86
5日後	-0.17	0.86	0.27	0.79	-0.43	0.67
6日後	-1.22	0.22	-1.69	0.09	-1.42	0.16
7日後	0.40	0.69	0.70	0.49	0.66	0.51
8日後	-1.40	0.16	0.28	0.78	0.19	0.85
9日後	-0.57	0.57	1.56	0.12	1.11	0.27

表4a2 東電全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.73	0.47	-0.76	0.45	1.08	0.28
1日後	-0.01	0.99	0.89	0.38	2.22	0.03
2日後	-0.88	0.38	0.50	0.61	-1.58	0.11
3日後	1.68	0.09	0.10	0.92	-1.13	0.26
4日後	-1.07	0.28	-1.23	0.22	0.17	0.86
5日後	1.27	0.20	0.35	0.73	-0.48	0.63
6日後	-1.61	0.11	-0.99	0.32	-1.42	0.15
7日後	-0.01	0.99	-0.32	0.75	0.78	0.44
8日後	-1.29	0.20	-0.44	0.66	0.01	0.99
9日後	-0.55	0.58	1.98	0.05	0.95	0.34

表4b1 東電の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.81	0.07	-0.84	0.40
1日後	-2.98	0.00	1.19	0.23
2日後	0.10	0.92	1.14	0.25
3日後	0.46	0.64	0.24	0.81
4日後	-0.28	0.78	-0.15	0.88
5日後	0.08	0.93	-0.17	0.86
6日後	-2.59	0.01	-2.55	0.01
7日後	0.05	0.96	1.11	0.27
8日後	-0.97	0.33	0.39	0.70
9日後	-0.63	0.53	1.58	0.12

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.09	0.93	-0.08	0.93	1.04	0.30
1日後	-0.68	0.50	-0.40	0.69	1.97	0.05
2日後	-0.17	0.86	0.32	0.75	-1.34	0.18
3日後	-0.92	0.36	0.60	0.55	-0.87	0.39
4日後	1.27	0.21	-0.56	0.57	-0.03	0.97
5日後	-0.34	0.74	0.47	0.64	-0.48	0.63
6日後	0.78	0.43	0.18	0.86	-1.30	0.19
7日後	0.45	0.65	-0.09	0.93	0.47	0.64
8日後	-1.05	0.29	-0.02	0.99	0.06	0.95
9日後	-0.24	0.81	0.60	0.55	0.92	0.36

表4b2 東電の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.13	0.26	-0.19	0.85
1日後	-2.64	0.01	1.31	0.19
2日後	0.36	0.72	0.25	0.80
3日後	0.16	0.88	0.66	0.51
4日後	0.56	0.58	-0.07	0.95
5日後	0.28	0.78	0.72	0.47
6日後	-1.90	0.06	-1.98	0.05
7日後	0.38	0.71	0.71	0.48
8日後	-0.51	0.61	0.39	0.69
9日後	-0.48	0.63	1.96	0.05

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.63	0.53	-0.91	0.36	0.89	0.37
1日後	-1.05	0.29	-0.98	0.33	1.75	0.08
2日後	-0.59	0.56	1.26	0.21	-0.85	0.39
3日後	-0.60	0.55	0.26	0.80	-0.75	0.46
4日後	0.30	0.77	-0.71	0.48	-0.08	0.93
5日後	-0.75	0.45	-0.31	0.75	-0.49	0.62
6日後	0.78	0.43	-0.29	0.77	-1.56	0.12
7日後	0.20	0.85	0.27	0.79	0.00	1.00
8日後	-1.45	0.15	-0.04	0.97	0.45	0.66
9日後	-0.33	0.74	0.05	0.96	0.87	0.39

表4c1 東電の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.12	0.90	-0.81	0.42
1日後	-0.33	0.74	1.73	0.08
2日後	-1.1	0.27	0.8	0.42
3日後	1.96	0.05	-0.31	0.75
4日後	-1	0.32	-0.65	0.52
5日後	1.24	0.21	-0.27	0.78
6日後	-1.78	0.08	-1.89	0.06
7日後	0.53	0.60	0.28	0.78
8日後	-1.44	0.15	-0.43	0.67
9日後	0.36	0.72	2.1	0.04

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.26	0.21	-0.18	0.86	1.09	0.28
1日後	0.56	0.58	-0.39	0.69	1.85	0.06
2日後	0.16	0.88	0	1.00	-1.4	0.16
3日後	0.12	0.91	0.31	0.76	-1.03	0.30
4日後	-0.39	0.70	-1.14	0.25	-0.05	0.96
5日後	0.47	0.64	0.72	0.47	-0.51	0.61
6日後	-0.37	0.71	0.71	0.48	-1.24	0.21
7日後	-0.59	0.55	-0.94	0.34	0.55	0.58
8日後	-0.31	0.75	-0.16	0.87	-0.12	0.90
9日後	-1.39	0.16	0.61	0.54	0.71	0.48

表4c2 東電の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.28	0.78	-0.2	0.84
1日後	-0.28	0.78	1.72	0.09
2日後	-1.12	0.26	-0.05	0.96
3日後	1.82	0.07	0.25	0.80
4日後	-0.69	0.49	-0.57	0.57
5日後	1.77	0.08	0.67	0.50
6日後	-1.89	0.06	-1.38	0.17
7日後	0.61	0.54	-0.1	0.92
8日後	-1.31	0.19	-0.41	0.68
9日後	0.35	0.73	2.47	0.01

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.83	0.41	-1.2	0.23	0.99	0.32
1日後	0.58	0.56	-1.13	0.26	1.65	0.10
2日後	0.29	0.77	0.97	0.33	-0.76	0.45
3日後	0.16	0.88	-0.13	0.90	-0.86	0.39
4日後	-1.52	0.13	-1.33	0.18	-0.06	0.95
5日後	-1.44	0.15	-0.24	0.81	-0.52	0.60
6日後	0.45	0.65	0.21	0.84	-1.61	0.11
7日後	-0.76	0.45	-0.44	0.66	-0.02	0.98
8日後	-0.36	0.72	-0.18	0.86	0.39	0.69
9日後	-1.52	0.13	-0.08	0.94	0.67	0.50

表5a1 人肥全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.15	0.88	0.68	0.49	-0.25	0.80
1日後	-1.58	0.11	-1.43	0.15	-0.82	0.41
2日後	0.17	0.87	1.24	0.22	-1.92	0.05
3日後	-0.88	0.38	0.83	0.41	-0.92	0.36
4日後	0.40	0.69	-0.06	0.95	-0.29	0.78
5日後	0.51	0.61	0.16	0.87	0.85	0.40
6日後	1.20	0.23	-1.05	0.29	0.13	0.89
7日後	0.63	0.53	-0.04	0.97	-1.04	0.30
8日後	-0.73	0.47	1.11	0.27	1.30	0.19
9日後	-0.11	0.91	1.11	0.27	0.56	0.58

表5a2 人肥全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.44	0.15	0.26	0.79	-0.51	0.61
1日後	-0.30	0.76	-1.48	0.14	-0.79	0.43
2日後	1.38	0.17	0.76	0.44	-1.78	0.08
3日後	-0.14	0.89	0.58	0.56	-0.70	0.48
4日後	-1.02	0.31	-0.61	0.54	-0.16	0.87
5日後	-0.69	0.49	-0.44	0.66	0.85	0.39
6日後	0.76	0.45	-1.24	0.21	0.01	0.99
7日後	-0.28	0.78	-0.46	0.64	-1.05	0.30
8日後	-1.98	0.05	1.30	0.20	1.15	0.25
9日後	-1.11	0.27	1.25	0.21	0.53	0.59

表5b1 人肥の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.32	0.75	0.47	0.64
1日後	-0.98	0.33	-0.71	0.48
2日後	-0.49	0.63	0.29	0.77
3日後	-1.02	0.31	0.58	0.56
4日後	-0.18	0.86	-0.25	0.80
5日後	-0.11	0.91	0.07	0.94
6日後	1.19	0.23	-0.64	0.52
7日後	-0.15	0.88	-0.11	0.91
8日後	-1.07	0.28	1.29	0.20
9日後	-0.78	0.44	1.48	0.14

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.33	0.74	0.55	0.58	-0.46	0.65
1日後	-1.51	0.13	-1.88	0.06	-1.09	0.28
2日後	1.19	0.23	1.85	0.06	-2.06	0.04
3日後	0.12	0.91	0.65	0.51	-1.16	0.25
4日後	1.65	0.10	0.23	0.82	-0.27	0.79
5日後	1.25	0.21	0.19	0.85	1.06	0.29
6日後	0.41	0.69	-0.82	0.41	0.14	0.89
7日後	1.21	0.23	0.24	0.81	-1.16	0.24
8日後	0.09	0.93	0.02	0.99	1.28	0.20
9日後	0.86	0.39	-0.16	0.87	0.22	0.82

表5b2 人肥の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.22	0.83	0.60	0.55
1日後	-1.40	0.16	-1.11	0.27
2日後	-0.49	0.62	0.17	0.86
3日後	-1.19	0.23	0.66	0.51
4日後	-0.03	0.97	-0.12	0.90
5日後	-0.15	0.88	0.04	0.97
6日後	1.04	0.30	-1.23	0.22
7日後	-0.01	0.99	-0.20	0.84
8日後	-1.43	0.15	1.06	0.29
9日後	-0.88	0.38	1.47	0.14

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.16	0.88	0.33	0.74	0.34	0.73
1日後	-0.73	0.46	-1.08	0.28	-1.02	0.31
2日後	1.34	0.18	2.25	0.02	-1.99	0.05
3日後	0.57	0.57	0.53	0.60	-1.58	0.11
4日後	1.35	0.18	0.08	0.94	-0.02	0.99
5日後	1.48	0.14	0.26	0.79	0.76	0.45
6日後	0.62	0.54	0.27	0.79	-0.23	0.82
7日後	1.13	0.26	0.50	0.61	-1.56	0.12
8日後	0.56	0.58	0.38	0.71	1.32	0.19
9日後	1.10	0.27	-0.20	0.84	0.34	0.74

表5c1 人肥の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.29	0.20	0.21	0.84
1日後	0.39	0.69	-0.69	0.49
2日後	0.93	0.35	0.25	0.80
3日後	0.04	0.97	0.38	0.70
4日後	-1.28	0.20	-0.60	0.55
5日後	-1.82	0.07	-0.64	0.52
6日後	0.92	0.36	-0.48	0.63
7日後	-1.12	0.26	-0.46	0.65
8日後	-0.64	0.52	1.38	0.17
9日後	-0.41	0.68	1.61	0.11

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.61	0.54	0.26	0.79	-0.84	0.40
1日後	-1.60	0.11	-2.00	0.05	-1.16	0.25
2日後	1.02	0.31	1.27	0.20	-1.98	0.05
3日後	-0.80	0.42	0.61	0.54	-1.02	0.31
4日後	1.04	0.30	-0.13	0.90	-0.10	0.92
5日後	1.24	0.22	0.37	0.71	1.14	0.26
6日後	-0.29	0.78	-1.19	0.23	0.01	0.99
7日後	0.89	0.37	-0.02	0.99	-1.22	0.22
8日後	-3.26	0.00	0.07	0.95	1.13	0.26
9日後	-1.36	0.17	-0.43	0.67	0.10	0.92

表5c2 人肥の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	1.29	0.20	0.37	0.71
1日後	-0.14	0.89	-1.15	0.25
2日後	0.64	0.52	0.18	0.86
3日後	0.01	0.99	0.48	0.63
4日後	-1.16	0.25	-0.42	0.67
5日後	-0.73	0.47	-0.61	0.54
6日後	0.60	0.55	-1.13	0.26
7日後	-0.20	0.84	-0.51	0.61
8日後	-0.84	0.40	1.21	0.23
9日後	-0.47	0.64	1.60	0.11

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.72	0.47	-0.08	0.94	0.25	0.80
1日後	-0.45	0.65	-1.07	0.29	-1.08	0.28
2日後	2.11	0.03	1.67	0.09	-1.93	0.05
3日後	-0.58	0.56	0.46	0.65	-1.56	0.12
4日後	0.91	0.36	-0.38	0.70	0.23	0.82
5日後	0.03	0.97	0.47	0.64	0.97	0.33
6日後	0.62	0.54	-0.42	0.67	-0.51	0.61
7日後	-0.21	0.83	0.32	0.75	-1.83	0.07
8日後	-2.98	0.00	0.59	0.56	1.21	0.23
9日後	-1.54	0.12	-0.52	0.60	0.21	0.83

表6a1 日糖全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.57	0.01	0.64	0.52	1.91	0.06
1日後	-1.27	0.21	0.51	0.61	-0.20	0.85
2日後	-2.94	0.00	1.24	0.22	-2.45	0.01
3日後	-2.75	0.01	-1.02	0.31	0.36	0.72
4日後	1.07	0.28	1.24	0.21	-0.99	0.32
5日後	-0.93	0.35	-0.60	0.55	-0.05	0.96
6日後	-1.49	0.14	1.56	0.12	-0.63	0.53
7日後	0.74	0.46	-1.22	0.22	1.25	0.21
8日後	-2.25	0.02	-0.27	0.79	-0.49	0.62
9日後	-1.00	0.32	1.83	0.07	0.11	0.91

表6a2 日糖全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.37	0.02	0.61	0.54	2.07	0.04
1日後	-1.02	0.31	0.41	0.68	-0.29	0.77
2日後	-0.75	0.45	0.64	0.52	-2.54	0.01
3日後	0.50	0.62	-1.17	0.24	0.57	0.57
4日後	1.43	0.15	1.09	0.27	-0.81	0.42
5日後	-1.14	0.26	-1.30	0.19	-0.08	0.93
6日後	-0.69	0.49	1.17	0.24	-0.76	0.45
7日後	0.46	0.64	-1.28	0.20	1.33	0.18
8日後	-0.95	0.34	-0.14	0.89	-0.67	0.50
9日後	0.61	0.54	1.97	0.05	0.01	0.99

表6b1 日糖の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.00	0.05	-0.54	0.59
1日後	-0.92	0.36	1.74	0.08
2日後	-1.72	0.08	-0.33	0.74
3日後	-2.06	0.04	-1.24	0.22
4日後	0.72	0.47	1.19	0.24
5日後	-1.29	0.20	-0.50	0.62
6日後	-1.36	0.17	0.12	0.90
7日後	-1.17	0.24	-0.79	0.43
8日後	-1.22	0.22	-0.11	0.91
9日後	-1.15	0.25	0.16	0.87

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.64	0.10	1.74	0.08	1.83	0.07
1日後	-0.95	0.34	-1.40	0.16	-0.47	0.64
2日後	-2.69	0.01	2.17	0.03	-2.53	0.01
3日後	-1.83	0.07	1.12	0.26	-0.14	0.89
4日後	0.93	0.35	0.47	0.64	-1.19	0.23
5日後	0.45	0.65	-0.34	0.74	-0.30	0.77
6日後	-0.64	0.52	2.33	0.02	-0.66	0.51
7日後	2.27	0.02	-1.01	0.31	1.01	0.31
8日後	-2.04	0.04	-0.25	0.80	-0.79	0.43
9日後	0.82	0.41	1.92	0.06	-0.47	0.64

表6b2 日糖の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.72	0.01	0.43	0.67
1日後	-0.70	0.48	1.44	0.15
2日後	-2.23	0.03	-0.02	0.99
3日後	-1.76	0.08	-1.18	0.24
4日後	0.44	0.66	1.19	0.23
5日後	-1.14	0.25	-0.33	0.74
6日後	-1.53	0.13	0.34	0.74
7日後	-0.12	0.91	-0.73	0.47
8日後	-1.73	0.08	0.56	0.58
9日後	-1.15	0.25	0.71	0.48

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.32	0.75	0.49	0.63	1.51	0.13
1日後	-1.51	0.13	-1.44	0.15	-0.69	0.49
2日後	-2.06	0.04	2.26	0.02	-1.87	0.06
3日後	-2.24	0.03	1.01	0.31	-0.17	0.86
4日後	1.68	0.09	0.48	0.63	-0.61	0.54
5日後	0.28	0.78	-0.60	0.55	0.30	0.76
6日後	-0.24	0.81	2.35	0.02	-0.50	0.62
7日後	1.55	0.12	-1.16	0.25	0.70	0.49
8日後	-1.52	0.13	-0.65	0.52	0.23	0.82
9日後	0.97	0.33	1.69	0.09	0.47	0.64

表6c1 日糖の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.26	0.79	-0.43	0.66
1日後	-0.83	0.41	1.58	0.11
2日後	-0.16	0.87	-0.72	0.47
3日後	0.95	0.34	-1.49	0.14
4日後	1.46	0.14	1.09	0.28
5日後	-1.11	0.27	-1.14	0.25
6日後	0.10	0.92	0.17	0.87
7日後	-0.94	0.35	-1.01	0.31
8日後	1.25	0.21	-0.28	0.78
9日後	0.57	0.57	0.33	0.74

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-3.00	0.00	1.80	0.07	1.98	0.05
1日後	-0.67	0.50	-1.63	0.10	-0.65	0.52
2日後	-1.36	0.18	1.97	0.05	-2.70	0.01
3日後	-0.17	0.86	1.17	0.24	-0.07	0.94
4日後	0.34	0.74	0.15	0.88	-1.05	0.29
5日後	-0.36	0.72	-0.64	0.52	-0.41	0.69
6日後	-1.55	0.12	1.82	0.07	-0.78	0.44
7日後	1.43	0.15	-0.86	0.39	1.04	0.30
8日後	-2.61	0.01	0.08	0.94	-1.08	0.28
9日後	0.19	0.85	2.21	0.03	-0.80	0.42

表6c2 日糖の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.34	0.02	0.54	0.59
1日後	-1.12	0.26	1.26	0.21
2日後	-0.75	0.45	-0.39	0.70
3日後	1.09	0.28	-1.40	0.16
4日後	1.49	0.14	1.09	0.27
5日後	-1.02	0.31	-0.98	0.33
6日後	-0.72	0.47	0.37	0.71
7日後	0.49	0.63	-0.97	0.33
8日後	-0.58	0.56	0.34	0.73
9日後	0.80	0.42	0.81	0.42

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.74	0.46	0.28	0.78	1.59	0.11
1日後	-0.04	0.97	-1.74	0.08	-1.01	0.31
2日後	-0.15	0.88	2.17	0.03	-1.94	0.05
3日後	-0.65	0.52	1.20	0.23	-0.11	0.92
4日後	-0.06	0.96	0.11	0.91	-0.35	0.72
5日後	-0.64	0.52	-1.01	0.31	0.36	0.72
6日後	0.01	0.99	1.81	0.07	-0.84	0.40
7日後	0.02	0.99	-1.03	0.30	0.70	0.48
8日後	-1.41	0.16	-0.57	0.57	0.17	0.86
9日後	-0.94	0.35	1.86	0.06	0.40	0.69

表7a1 日石全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.75	0.46	-0.35	0.73	1.87	0.06
1日後	-2.40	0.02	-0.76	0.45	-0.81	0.42
2日後	-1.64	0.10	1.15	0.25	-0.82	0.41
3日後	-0.79	0.43	0.44	0.66	1.40	0.16
4日後	-1.58	0.11	1.12	0.26	-0.51	0.61
5日後	-0.28	0.78	1.88	0.06	0.18	0.86
6日後	-0.01	1.00	-1.29	0.20	-1.28	0.20
7日後	0.39	0.70	-0.36	0.72	-0.29	0.77
8日後	-2.02	0.04	1.35	0.18	-0.93	0.35
9日後	-1.26	0.21	1.16	0.24	2.25	0.02

表7a2 日石全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.52	0.60	-0.04	0.97	1.57	0.12
1日後	-1.33	0.18	-0.75	0.45	-0.76	0.45
2日後	1.47	0.14	1.02	0.31	-0.96	0.34
3日後	0.54	0.59	0.22	0.82	1.16	0.24
4日後	-1.48	0.14	0.85	0.39	-0.80	0.43
5日後	-0.86	0.39	0.95	0.34	0.14	0.89
6日後	1.87	0.06	-1.18	0.24	-1.47	0.14
7日後	-0.42	0.67	-0.98	0.33	-0.39	0.70
8日後	0.15	0.88	1.26	0.21	-1.06	0.29
9日後	-1.19	0.24	1.28	0.20	2.25	0.02

表7b1 日石の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.27	0.79	0.35	0.72
1日後	-2.04	0.04	-0.12	0.90
2日後	-1.26	0.21	0.73	0.46
3日後	-0.06	0.95	-0.22	0.82
4日後	-1.18	0.24	0.19	0.85
5日後	0.09	0.92	1.90	0.06
6日後	-0.99	0.32	-1.13	0.26
7日後	-0.50	0.62	-0.77	0.44
8日後	-1.78	0.08	1.45	0.15
9日後	-1.42	0.16	0.99	0.32

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.20	0.23	-1.05	0.29	2.12	0.03
1日後	-1.39	0.16	-1.80	0.07	-1.23	0.22
2日後	-1.08	0.28	1.10	0.27	-0.89	0.37
3日後	-1.81	0.07	1.28	0.20	0.92	0.36
4日後	-1.22	0.22	1.71	0.09	-0.56	0.57
5日後	-0.70	0.48	0.51	0.61	0.28	0.78
6日後	1.29	0.20	-0.66	0.51	-1.24	0.21
7日後	1.61	0.11	1.17	0.24	-0.40	0.69
8日後	-1.00	0.32	0.08	0.93	-0.86	0.39
9日後	0.06	0.95	0.66	0.51	1.52	0.13

表7b2 日石の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.55	0.58	0.17	0.86
1日後	-2.27	0.02	-0.27	0.78
2日後	-1.60	0.11	1.06	0.29
3日後	-0.11	0.91	-0.12	0.90
4日後	-1.33	0.18	0.48	0.63
5日後	-0.32	0.75	1.50	0.13
6日後	-0.79	0.43	-1.18	0.24
7日後	-0.48	0.63	-0.63	0.53
8日後	-1.91	0.06	1.48	0.14
9日後	-1.53	0.13	1.18	0.24

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.66	0.51	-0.93	0.35	2.32	0.02
1日後	-0.83	0.41	-1.61	0.11	-1.31	0.19
2日後	-0.52	0.60	0.46	0.65	-0.68	0.50
3日後	-1.85	0.06	1.25	0.21	1.65	0.10
4日後	-0.92	0.36	1.42	0.16	0.32	0.75
5日後	-0.02	0.98	1.20	0.23	0.01	0.99
6日後	1.24	0.21	-0.52	0.60	-1.24	0.21
7日後	1.71	0.09	0.84	0.40	-0.86	0.39
8日後	-0.71	0.48	-0.07	0.95	-0.72	0.47
9日後	0.40	0.69	0.18	0.86	2.04	0.04

表7c1 日石の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.13	0.89	0.70	0.48
1日後	-0.61	0.54	-0.13	0.89
2日後	0.32	0.75	0.69	0.49
3日後	0.74	0.46	-0.28	0.78
4日後	-0.85	0.40	0.03	0.98
5日後	-0.10	0.92	0.98	0.33
6日後	1.41	0.16	-0.95	0.34
7日後	-0.75	0.45	-1.19	0.23
8日後	0.46	0.64	1.17	0.24
9日後	-0.77	0.44	1.10	0.27

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.90	0.37	-1.06	0.29	1.88	0.06
1日後	-2.59	0.01	-1.71	0.09	-1.23	0.22
2日後	2.15	0.03	0.82	0.41	-1.02	0.31
3日後	-0.46	0.65	0.90	0.37	0.54	0.59
4日後	-2.44	0.01	1.66	0.10	-0.78	0.44
5日後	-1.39	0.16	0.29	0.77	0.18	0.86
6日後	1.28	0.20	-0.81	0.42	-1.35	0.18
7日後	0.37	0.71	0.88	0.38	-0.44	0.66
8日後	-0.68	0.50	0.70	0.49	-0.91	0.36
9日後	-1.29	0.20	0.70	0.49	1.27	0.21

表7c2 日石の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.42	0.67	0.50	0.62
1日後	-0.88	0.38	-0.32	0.75
2日後	0.99	0.32	1.03	0.30
3日後	0.71	0.48	-0.16	0.87
4日後	-0.95	0.34	0.38	0.70
5日後	-0.70	0.49	0.60	0.55
6日後	1.64	0.10	-1.02	0.31
7日後	-0.83	0.41	-1.06	0.29
8日後	0.35	0.72	1.21	0.23
9日後	-0.71	0.48	1.35	0.18

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.34	0.73	-0.99	0.32	2.16	0.03
1日後	-1.91	0.06	-1.51	0.13	-1.36	0.17
2日後	1.45	0.15	0.00	1.00	-0.79	0.43
3日後	-0.40	0.69	0.85	0.39	1.49	0.14
4日後	-2.26	0.02	1.28	0.20	0.34	0.73
5日後	-0.54	0.59	1.17	0.24	-0.19	0.85
6日後	0.85	0.39	-0.64	0.52	-1.41	0.16
7日後	0.81	0.42	0.40	0.69	-1.12	0.26
8日後	-0.79	0.43	0.55	0.58	-0.81	0.42
9日後	-2.00	0.05	0.03	0.97	2.01	0.04

表8a1 日セメ全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.45	0.66	1.60	0.11	1.15	0.25
1日後	-0.41	0.68	-0.36	0.72	-0.36	0.72
2日後	-0.14	0.89	1.44	0.15	-0.67	0.50
3日後	-0.87	0.39	1.15	0.25	-0.18	0.86
4日後	-0.64	0.52	0.59	0.55	-0.67	0.51
5日後	1.39	0.16	1.17	0.24	-0.63	0.53
6日後	-0.47	0.64	0.07	0.94	-1.39	0.17
7日後	0.97	0.33	-1.20	0.23	0.27	0.79
8日後	0.18	0.85	1.31	0.19	0.31	0.76
9日後	0.13	0.90	0.82	0.41	1.42	0.16

表8a2 日セメ全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.22	0.22	1.52	0.13	1.07	0.28
1日後	0.05	0.96	-0.68	0.50	-0.22	0.83
2日後	1.08	0.28	1.61	0.11	-0.81	0.42
3日後	0.83	0.41	1.13	0.26	-0.11	0.92
4日後	-1.23	0.22	0.16	0.87	-0.60	0.55
5日後	1.25	0.21	0.40	0.69	-0.53	0.59
6日後	0.41	0.68	0.31	0.76	-1.54	0.12
7日後	-1.19	0.23	-1.50	0.13	0.07	0.94
8日後	-0.41	0.68	1.31	0.19	0.04	0.97
9日後	-1.01	0.31	0.98	0.33	1.43	0.15

表8b1 日セメの期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.14	0.89	0.95	0.34
1日後	-0.26	0.80	0.06	0.95
2日後	-0.13	0.89	1.14	0.25
3日後	-1.13	0.26	0.83	0.41
4日後	-0.80	0.42	-0.28	0.78
5日後	0.11	0.91	0.94	0.35
6日後	0.31	0.76	0.72	0.47
7日後	0.66	0.51	-1.01	0.31
8日後	-0.55	0.58	0.71	0.48
9日後	0.33	0.74	0.65	0.51

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.30	0.20	1.28	0.20	1.19	0.23
1日後	-0.32	0.75	-0.58	0.56	-0.17	0.86
2日後	-0.07	0.94	0.95	0.34	-0.50	0.61
3日後	-0.24	0.81	0.81	0.42	0.18	0.86
4日後	0.21	0.83	1.05	0.30	-0.53	0.60
5日後	1.69	0.09	0.71	0.48	-0.51	0.61
6日後	-0.83	0.41	-0.38	0.70	-1.24	0.22
7日後	0.72	0.47	-0.65	0.52	0.42	0.68
8日後	0.69	0.49	1.19	0.24	0.48	0.63
9日後	-0.27	0.79	0.50	0.62	1.53	0.13

表8b2 日セメの期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.02	0.98	0.58	0.56
1日後	-0.38	0.71	-0.48	0.63
2日後	0.08	0.93	1.60	0.11
3日後	-0.72	0.47	0.80	0.42
4日後	-0.93	0.35	0.09	0.92
5日後	-0.16	0.87	0.85	0.40
6日後	-0.05	0.96	0.65	0.51
7日後	1.08	0.28	-1.04	0.30
8日後	-0.73	0.46	1.27	0.20
9日後	0.05	0.96	0.45	0.65

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.09	0.27	1.97	0.05	1.24	0.21
1日後	-0.21	0.84	0.03	0.98	-0.32	0.75
2日後	-0.28	0.78	0.48	0.63	0.12	0.91
3日後	-0.53	0.59	0.84	0.40	0.42	0.68
4日後	0.54	0.59	0.74	0.46	-0.14	0.89
5日後	2.11	0.04	0.83	0.41	-0.41	0.68
6日後	-0.58	0.56	-0.42	0.67	-1.31	0.19
7日後	0.22	0.82	-0.59	0.55	0.59	0.56
8日後	0.91	0.36	1.01	0.31	1.02	0.31
9日後	0.18	0.86	0.74	0.46	1.57	0.12

表8c1 日セメの期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.30	0.76	1.14	0.25
1日後	0.15	0.88	0.05	0.96
2日後	-0.09	0.93	1.22	0.22
3日後	0.64	0.53	1.01	0.31
4日後	-1.05	0.29	-0.53	0.60
5日後	1.56	0.12	0.21	0.83
6日後	0.92	0.36	1.07	0.29
7日後	-0.89	0.37	-1.35	0.18
8日後	-0.90	0.37	0.96	0.34
9日後	-0.11	0.92	0.90	0.37

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.06	0.04	1.07	0.29	1.11	0.27
1日後	-0.13	0.89	-1.03	0.30	0.01	0.99
2日後	1.50	0.13	1.09	0.27	-0.65	0.51
3日後	0.52	0.61	0.58	0.56	0.32	0.75
4日後	-1.31	0.19	0.94	0.35	-0.46	0.64
5日後	-0.01	1.00	0.45	0.65	-0.41	0.68
6日後	-0.31	0.75	-0.45	0.65	-1.38	0.17
7日後	-0.82	0.41	-0.72	0.47	0.23	0.82
8日後	0.70	0.48	1.09	0.28	0.23	0.82
9日後	-1.72	0.09	0.46	0.64	1.54	0.12

表8c2 日セメの期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.58	0.56	0.60	0.55
1日後	0.04	0.96	-0.57	0.57
2日後	0.26	0.79	1.61	0.11
3日後	0.74	0.46	0.96	0.34
4日後	-1.16	0.24	-0.19	0.85
5日後	1.20	0.23	0.20	0.84
6日後	0.08	0.94	0.90	0.37
7日後	-1.66	0.10	-1.37	0.17
8日後	-0.48	0.63	1.44	0.15
9日後	-0.53	0.60	0.72	0.47

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.80	0.07	2.13	0.03	1.18	0.24
1日後	0.04	0.97	-0.27	0.78	-0.15	0.88
2日後	2.14	0.03	0.61	0.54	0.05	0.96
3日後	0.41	0.68	0.65	0.51	0.64	0.52
4日後	-0.49	0.63	0.59	0.55	0.04	0.97
5日後	0.39	0.70	0.60	0.55	-0.26	0.79
6日後	0.99	0.32	-0.42	0.67	-1.47	0.14
7日後	0.87	0.38	-0.59	0.56	0.46	0.65
8日後	0.10	0.92	0.90	0.37	0.90	0.37
9日後	-1.24	0.22	0.80	0.42	1.63	0.10

表9a1 北炭全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.37	0.71	0.50	0.62	0.66	0.51
1日後	-0.55	0.58	1.27	0.20	0.67	0.50
2日後	-0.90	0.37	-0.24	0.81	-1.12	0.26
3日後	0.55	0.58	0.04	0.97	-0.95	0.34
4日後	0.01	0.99	0.58	0.56	2.12	0.03
5日後	-0.40	0.69	0.33	0.74	0.42	0.68
6日後	-0.82	0.41	0.78	0.44	-0.70	0.48
7日後	0.45	0.65	-0.34	0.73	1.05	0.30
8日後	-0.12	0.90	-1.52	0.13	-1.27	0.20
9日後	1.09	0.28	-0.15	0.88	1.13	0.26

表9a2 北炭全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.16	0.87	0.34	0.73	0.44	0.66
1日後	-1.74	0.08	0.76	0.45	0.92	0.36
2日後	-0.49	0.62	-0.39	0.70	-1.19	0.23
3日後	0.12	0.91	-0.18	0.86	-1.08	0.28
4日後	-0.83	0.40	0.13	0.89	2.09	0.04
5日後	-0.19	0.85	-0.27	0.78	0.66	0.51
6日後	-0.48	0.63	0.19	0.85	-0.33	0.74
7日後	-0.09	0.93	-0.30	0.76	0.75	0.45
8日後	-1.68	0.09	-2.06	0.04	-1.22	0.22
9日後	-1.88	0.06	-0.24	0.81	1.07	0.29

表9b1 北炭の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.22	0.83	-0.11	0.92
1日後	-0.20	0.84	1.47	0.14
2日後	-1.06	0.29	-1.14	0.25
3日後	1.46	0.14	0.86	0.39
4日後	-0.10	0.92	1.01	0.31
5日後	-0.52	0.61	-0.32	0.75
6日後	-0.45	0.65	0.35	0.73
7日後	-0.72	0.47	0.40	0.69
8日後	1.41	0.16	-0.33	0.74
9日後	1.05	0.29	-0.51	0.61

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.83	0.40	0.99	0.32	0.72	0.47
1日後	-0.69	0.49	0.03	0.98	0.60	0.55
2日後	-0.17	0.86	2.17	0.03	-1.27	0.20
3日後	-1.21	0.23	-0.79	0.43	-0.97	0.33
4日後	0.19	0.85	-0.32	0.75	2.15	0.03
5日後	0.01	0.99	0.99	0.32	0.52	0.60
6日後	-0.81	0.42	0.90	0.37	-1.05	0.29
7日後	2.10	0.04	-1.15	0.25	1.04	0.30
8日後	-2.48	0.01	-2.25	0.02	-1.20	0.23
9日後	0.40	0.69	0.54	0.59	0.91	0.36

表9b2 北炭の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.05	0.96	0.25	0.80
1日後	-0.25	0.80	1.16	0.25
2日後	-1.18	0.24	-0.89	0.37
3日後	1.06	0.29	0.74	0.46
4日後	-0.16	0.88	1.22	0.22
5日後	-0.62	0.53	-0.44	0.66
6日後	-0.30	0.77	0.51	0.61
7日後	-0.49	0.63	0.72	0.47
8日後	1.21	0.23	-0.53	0.60
9日後	0.90	0.37	-0.74	0.46

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.54	0.59	0.51	0.61	0.73	0.46
1日後	-0.63	0.53	0.54	0.59	0.53	0.60
2日後	-0.04	0.97	1.77	0.08	-0.97	0.33
3日後	-0.70	0.48	-0.71	0.47	-0.92	0.36
4日後	0.31	0.76	-0.70	0.48	2.32	0.02
5日後	0.16	0.87	1.20	0.23	0.38	0.70
6日後	-1.17	0.24	0.67	0.50	-1.63	0.10
7日後	1.77	0.08	-1.75	0.08	0.95	0.34
8日後	-2.31	0.02	-1.98	0.05	-1.25	0.21
9日後	0.61	0.54	0.90	0.37	1.35	0.18

表9c1 北炭の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.58	0.56	-0.20	0.84
1日後	-1.43	0.15	1.05	0.29
2日後	-1.51	0.13	-1.15	0.25
3日後	0.89	0.37	0.23	0.82
4日後	-1.02	0.31	0.69	0.49
5日後	-0.34	0.73	-0.77	0.44
6日後	0.00	1.00	-0.13	0.90
7日後	-0.77	0.44	0.13	0.90
8日後	-0.74	0.46	-0.96	0.34
9日後	-1.27	0.21	-0.47	0.64

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.43	0.67	1.03	0.31	0.55	0.58
1日後	-1.09	0.28	-0.39	0.70	0.85	0.40
2日後	1.36	0.17	1.79	0.07	-1.41	0.16
3日後	-1.27	0.20	-0.61	0.54	-1.10	0.27
4日後	0.46	0.65	-0.71	0.48	2.22	0.03
5日後	0.11	0.92	0.69	0.49	0.87	0.39
6日後	-1.07	0.28	0.61	0.54	-0.83	0.41
7日後	1.11	0.27	-0.79	0.43	0.76	0.45
8日後	-2.46	0.01	-2.75	0.01	-1.11	0.27
9日後	-1.61	0.11	0.44	0.66	0.79	0.43

表9c2 北炭の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.07	0.94	0.19	0.85
1日後	-1.46	0.15	0.73	0.47
2日後	-1.20	0.23	-0.85	0.40
3日後	0.44	0.66	0.13	0.90
4日後	-1.14	0.25	0.93	0.35
5日後	-0.22	0.83	-0.89	0.37
6日後	0.07	0.94	0.08	0.94
7日後	-0.60	0.55	0.45	0.65
8日後	-0.97	0.33	-1.14	0.26
9日後	-1.30	0.19	-0.66	0.51

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.21	0.83	0.37	0.71	0.59	0.55
1日後	-0.95	0.34	0.26	0.80	0.77	0.44
2日後	1.24	0.21	1.29	0.20	-0.99	0.32
3日後	-0.60	0.55	-0.50	0.62	-1.04	0.30
4日後	1.15	0.25	-1.24	0.22	2.50	0.01
5日後	-0.01	0.99	0.97	0.33	0.71	0.48
6日後	-1.41	0.16	0.27	0.78	-1.61	0.11
7日後	0.97	0.33	-1.50	0.13	0.64	0.52
8日後	-2.20	0.03	-2.43	0.01	-1.22	0.22
9日後	-1.58	0.11	0.89	0.37	1.48	0.14

表10a1 東株旧全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.77	0.44	-0.23	0.82	0.84	0.40
1日後	-0.22	0.83	-0.06	0.95	0.42	0.67
2日後	-1.00	0.32	-1.30	0.19	-0.43	0.67
3日後	-0.38	0.70	-0.57	0.57	-0.10	0.92
4日後	-1.19	0.23	0.08	0.94	-0.87	0.38
5日後	-0.10	0.92	-0.09	0.93	0.22	0.83
6日後	-1.03	0.30	-1.14	0.25	-1.51	0.13
7日後	-0.09	0.93	0.34	0.74	-0.13	0.90
8日後	-0.80	0.42	0.22	0.83	-0.70	0.48
9日後	0.33	0.74	0.43	0.67	0.73	0.47

表10a2 東株旧全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.31	0.76	0.05	0.96	0.60	0.55
1日後	-1.91	0.06	-0.68	0.50	0.48	0.63
2日後	0.54	0.59	-1.33	0.18	-0.30	0.77
3日後	-0.94	0.35	-0.26	0.79	-0.06	0.95
4日後	0.28	0.78	-0.29	0.78	-0.77	0.44
5日後	-1.07	0.28	-1.00	0.32	0.28	0.78
6日後	-1.37	0.17	-1.34	0.18	-1.63	0.10
7日後	0.55	0.58	-0.11	0.91	-0.17	0.86
8日後	-0.13	0.89	-0.24	0.81	-0.99	0.32
9日後	-1.03	0.30	0.58	0.56	0.85	0.40

表10b1 東株旧の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.82	0.42	-0.49	0.62
1日後	0.10	0.92	0.24	0.81
2日後	-1.10	0.27	-1.38	0.17
3日後	-0.90	0.37	-0.43	0.67
4日後	-0.83	0.41	0.18	0.86
5日後	-0.04	0.97	-0.38	0.70
6日後	-1.22	0.22	-1.17	0.24
7日後	-0.52	0.60	0.35	0.73
8日後	-0.96	0.34	-0.33	0.74
9日後	0.69	0.49	0.34	0.74

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.08	0.94	0.62	0.54	1.29	0.20
1日後	-0.71	0.48	-0.65	0.51	0.24	0.81
2日後	-0.16	0.88	-0.02	0.99	-0.72	0.47
3日後	1.57	0.12	-0.56	0.57	-0.36	0.72
4日後	-1.09	0.28	-0.31	0.75	-0.77	0.44
5日後	-0.23	0.81	0.55	0.58	0.25	0.80
6日後	0.33	0.74	-0.13	0.90	-1.30	0.20
7日後	0.93	0.35	-0.02	0.98	-0.43	0.67
8日後	0.02	0.99	0.91	0.36	-0.72	0.47
9日後	-0.65	0.52	0.29	0.77	0.55	0.59

表10b2 東株旧の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.81	0.42	-0.54	0.59
1日後	0.00	1.00	0.16	0.87
2日後	-1.02	0.31	-1.43	0.15
3日後	-1.00	0.32	-0.44	0.66
4日後	-1.11	0.27	0.11	0.91
5日後	-0.04	0.96	-0.46	0.64
6日後	-1.20	0.23	-1.19	0.23
7日後	-0.45	0.65	0.32	0.75
8日後	-1.27	0.21	-0.27	0.78
9日後	0.79	0.43	0.43	0.66

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.09	0.93	0.79	0.43	1.36	0.17
1日後	-0.53	0.60	-0.51	0.61	0.11	0.92
2日後	-0.29	0.77	0.17	0.86	-0.54	0.59
3日後	1.97	0.05	-0.58	0.56	-0.25	0.80
4日後	-0.49	0.62	-0.11	0.92	-0.65	0.52
5日後	-0.24	0.81	0.72	0.47	0.22	0.83
6日後	0.32	0.75	-0.04	0.97	-1.45	0.15
7日後	0.79	0.43	0.08	0.94	-0.41	0.68
8日後	0.57	0.57	0.85	0.40	-0.53	0.59
9日後	-0.92	0.36	0.08	0.94	0.65	0.52

表10c1 東株旧の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	-0.09	0.92	-0.05	0.96		
1日後	-2.08	0.04	-0.44	0.66		
2日後	0.19	0.85	-1.37	0.17		
3日後	-1.07	0.28	-0.02	0.98		
4日後	1.39	0.16	-0.23	0.82		
5日後	-1.31	0.19	-1.20	0.23		
6日後	-1.33	0.18	-1.28	0.20		
7日後	0.19	0.85	-0.07	0.95		
8日後	0.42	0.68	-0.72	0.47		
9日後	-0.56	0.58	0.56	0.57		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.60	0.55	0.36	0.72	1.24	0.22
1日後	-0.07	0.94	-0.70	0.49	0.26	0.80
2日後	0.84	0.40	-0.06	0.95	-0.68	0.50
3日後	0.27	0.79	-0.76	0.45	-0.38	0.70
4日後	-2.22	0.03	-0.23	0.82	-0.59	0.55
5日後	0.23	0.82	0.34	0.74	0.35	0.73
6日後	-0.73	0.46	-0.40	0.69	-1.37	0.17
7日後	1.31	0.19	-0.25	0.80	-0.63	0.53
8日後	-1.71	0.09	1.22	0.22	-1.00	0.32
9日後	-0.96	0.34	0.29	0.77	0.60	0.55

表10c2 東株旧の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	-0.42	0.67	-0.11	0.91		
1日後	-2.20	0.03	-0.52	0.60		
2日後	0.37	0.71	-1.42	0.16		
3日後	-1.07	0.29	-0.06	0.95		
4日後	1.02	0.31	-0.30	0.77		
5日後	-1.18	0.24	-1.28	0.20		
6日後	-1.25	0.21	-1.31	0.19		
7日後	0.31	0.76	-0.09	0.93		
8日後	0.11	0.91	-0.67	0.50		
9日後	-0.37	0.71	0.63	0.53		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.34	0.73	0.56	0.58	1.36	0.18
1日後	0.90	0.37	-0.54	0.59	0.08	0.94
2日後	0.50	0.62	0.20	0.84	-0.46	0.65
3日後	0.48	0.63	-0.79	0.43	-0.24	0.81
4日後	-1.77	0.08	0.03	0.97	-0.44	0.66
5日後	0.11	0.91	0.55	0.58	0.31	0.75
6日後	-0.95	0.34	-0.29	0.77	-1.59	0.11
7日後	1.24	0.22	-0.14	0.89	-0.62	0.53
8日後	-0.88	0.38	1.15	0.25	-0.78	0.44
9日後	-1.37	0.17	0.05	0.96	0.75	0.45

表11a1 東株新全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.58	0.56	-1.21	0.23	1.36	0.17
1日後	-0.24	0.81	-0.47	0.64	-0.68	0.50
2日後	-2.35	0.02	-1.06	0.29	-0.43	0.67
3日後	-0.29	0.78	-1.11	0.27	0.03	0.97
4日後	-1.89	0.06	-0.09	0.93	-0.39	0.70
5日後	-0.60	0.55	-0.37	0.71	-0.44	0.66
6日後	-0.85	0.40	-1.39	0.16	-0.40	0.69
7日後	-0.31	0.75	0.25	0.80	-0.85	0.39
8日後	-0.98	0.33	-0.35	0.72	-0.34	0.73
9日後	0.24	0.81	0.28	0.78	1.51	0.13

表11a2 東株新全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.02	0.98	-0.90	0.37	1.24	0.21
1日後	-2.47	0.01	-0.82	0.41	-0.57	0.57
2日後	0.33	0.74	-1.24	0.22	-0.43	0.67
3日後	-0.25	0.80	-1.10	0.27	0.21	0.83
4日後	-1.47	0.14	-0.44	0.66	-0.29	0.78
5日後	0.07	0.94	-1.08	0.28	-0.22	0.82
6日後	-1.37	0.17	-1.60	0.11	-0.61	0.54
7日後	0.76	0.45	-0.01	0.99	-0.96	0.34
8日後	-0.47	0.64	-0.96	0.34	-0.56	0.57
9日後	-0.63	0.53	0.42	0.67	1.56	0.12

表11b1 東株新の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.57	0.57	-1.08	0.28
1日後	-0.08	0.93	-0.15	0.88
2日後	-2.02	0.04	-1.09	0.28
3日後	-0.99	0.32	-0.90	0.37
4日後	-1.37	0.17	0.15	0.88
5日後	-0.61	0.54	-0.56	0.58
6日後	-0.97	0.33	-1.33	0.18
7日後	-0.83	0.41	0.39	0.70
8日後	-1.00	0.32	-1.07	0.29
9日後	0.69	0.49	0.46	0.64

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.13	0.90	-0.62	0.53	1.51	0.13
1日後	-0.33	0.74	-0.69	0.49	-0.87	0.38
2日後	-1.23	0.22	-0.16	0.88	-0.66	0.51
3日後	1.80	0.07	-1.01	0.31	-0.21	0.83
4日後	-1.58	0.11	-0.75	0.45	-0.33	0.74
5日後	-0.15	0.88	0.22	0.83	-0.60	0.55
6日後	0.26	0.80	-0.42	0.68	-0.21	0.83
7日後	1.00	0.32	-0.49	0.62	-0.85	0.40
8日後	-0.35	0.73	0.92	0.36	-0.63	0.53
9日後	-0.64	0.52	-0.30	0.76	1.27	0.20

表11b2 東株新の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.52	0.60	-1.17	0.24
1日後	-0.15	0.88	-0.48	0.63
2日後	-2.08	0.04	-1.10	0.27
3日後	-1.10	0.27	-1.09	0.27
4日後	-1.70	0.09	0.12	0.90
5日後	-0.75	0.45	-0.66	0.51
6日後	-1.01	0.31	-1.36	0.17
7日後	-0.80	0.42	0.32	0.75
8日後	-1.25	0.21	-0.97	0.33
9日後	0.65	0.52	0.46	0.65

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.29	0.77	-0.37	0.72	1.58	0.12
1日後	-0.21	0.83	-0.13	0.90	-0.98	0.33
2日後	-1.12	0.26	-0.10	0.92	-0.26	0.80
3日後	2.14	0.03	-0.26	0.80	-0.46	0.64
4日後	-0.85	0.40	-0.74	0.46	-0.17	0.86
5日後	0.11	0.91	0.44	0.66	-0.58	0.56
6日後	0.41	0.68	-0.35	0.72	-0.55	0.58
7日後	1.01	0.31	-0.27	0.79	-0.92	0.36
8日後	-0.03	0.98	0.80	0.43	-0.10	0.92
9日後	-0.63	0.53	-0.32	0.75	1.28	0.20

表11c1 東株新の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	0.36	0.72	-0.76	0.45		
1日後	-2.77	0.01	-0.48	0.63		
2日後	-0.20	0.85	-1.28	0.20		
3日後	-0.21	0.83	-0.88	0.38		
4日後	-0.60	0.55	-0.29	0.77		
5日後	0.29	0.77	-1.23	0.22		
6日後	-1.57	0.12	-1.46	0.15		
7日後	0.51	0.61	0.09	0.93		
8日後	0.78	0.43	-1.60	0.11		
9日後	-0.28	0.78	0.54	0.59		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.99	0.32	-0.77	0.44	1.50	0.13
1日後	-0.35	0.73	-0.82	0.41	-0.83	0.40
2日後	0.97	0.33	-0.10	0.92	-0.74	0.46
3日後	-0.16	0.87	-1.48	0.14	-0.10	0.92
4日後	-1.94	0.05	-0.53	0.60	-0.17	0.87
5日後	-0.28	0.78	-0.01	0.99	-0.42	0.67
6日後	0.66	0.51	-0.70	0.48	-0.34	0.73
7日後	0.88	0.38	-0.59	0.56	-0.95	0.34
8日後	-2.19	0.03	1.07	0.28	-0.96	0.34
9日後	-0.59	0.55	-0.14	0.89	1.25	0.21

表11c2 東株新の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	0.14	0.88	-0.83	0.41		
1日後	-2.61	0.01	-0.82	0.41		
2日後	-0.08	0.93	-1.33	0.18		
3日後	-0.27	0.79	-1.05	0.30		
4日後	-0.78	0.43	-0.33	0.74		
5日後	-0.02	0.98	-1.35	0.18		
6日後	-1.42	0.15	-1.48	0.14		
7日後	0.62	0.53	0.04	0.97		
8日後	0.32	0.75	-1.48	0.14		
9日後	-0.12	0.91	0.51	0.61		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.40	0.69	-0.49	0.63	1.60	0.11
1日後	0.49	0.63	-0.14	0.89	-0.99	0.32
2日後	0.79	0.43	0.01	0.99	-0.24	0.81
3日後	0.08	0.94	-0.57	0.57	-0.42	0.68
4日後	-1.68	0.09	-0.52	0.61	0.04	0.97
5日後	0.19	0.85	0.28	0.78	-0.40	0.69
6日後	0.67	0.50	-0.65	0.52	-0.80	0.42
7日後	0.63	0.53	-0.31	0.75	-1.08	0.28
8日後	-1.69	0.09	0.90	0.37	-0.28	0.78
9日後	-0.95	0.34	-0.16	0.87	1.29	0.20

表12a1 郵船全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.98	0.05	-0.46	0.65	1.11	0.27
1日後	-1.13	0.26	-0.32	0.75	-0.71	0.48
2日後	-1.45	0.15	-1.06	0.29	-1.04	0.30
3日後	-0.07	0.95	1.73	0.08	0.50	0.62
4日後	0.55	0.59	0.39	0.70	-0.42	0.68
5日後	-0.84	0.40	1.41	0.16	-0.63	0.53
6日後	-0.69	0.49	-0.40	0.69	1.64	0.10
7日後	-0.12	0.91	2.00	0.05	-0.85	0.39
8日後	-0.44	0.66	1.64	0.10	0.57	0.57
9日後	1.24	0.21	-0.76	0.45	2.19	0.03

表12a2 郵船全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.15	0.25	-0.45	0.66	0.82	0.41
1日後	-1.63	0.10	-0.57	0.57	-0.61	0.54
2日後	-1.55	0.12	-1.65	0.10	-1.14	0.25
3日後	0.08	0.94	1.49	0.14	0.13	0.90
4日後	-1.30	0.19	0.36	0.72	-0.53	0.59
5日後	-0.54	0.59	0.23	0.82	-0.58	0.56
6日後	0.14	0.89	-0.61	0.54	1.45	0.15
7日後	-1.33	0.18	1.46	0.14	-0.94	0.35
8日後	-0.25	0.80	1.67	0.09	0.29	0.77
9日後	0.09	0.93	-1.11	0.27	2.23	0.03

表12b1 郵船の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.86	0.06	-0.56	0.58
1日後	-1.39	0.17	0.11	0.91
2日後	-1.65	0.10	-1.78	0.07
3日後	-0.32	0.75	1.74	0.08
4日後	0.76	0.45	0.59	0.55
5日後	-1.25	0.21	0.72	0.47
6日後	-1.44	0.15	-0.51	0.61
7日後	-0.65	0.52	2.59	0.01
8日後	-0.77	0.44	1.21	0.23
9日後	0.87	0.38	-0.71	0.48

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.77	0.44	0.18	0.86	0.93	0.35
1日後	0.69	0.49	-1.35	0.18	-0.87	0.39
2日後	0.44	0.66	1.98	0.05	-0.94	0.35
3日後	0.54	0.59	0.33	0.74	0.76	0.45
4日後	-0.55	0.58	-0.65	0.51	-0.79	0.43
5日後	0.81	0.42	2.04	0.04	-0.81	0.42
6日後	1.00	0.32	0.24	0.81	1.99	0.05
7日後	1.25	0.21	-0.76	0.45	-1.30	0.19
8日後	0.27	0.78	1.13	0.26	0.41	0.68
9日後	0.96	0.34	-0.25	0.81	1.60	0.11

表12b2 郵船の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.17	0.03	-0.40	0.69
1日後	-1.25	0.21	0.16	0.88
2日後	-1.67	0.09	-1.67	0.09
3日後	-0.36	0.72	1.72	0.08
4日後	0.84	0.40	0.58	0.56
5日後	-1.19	0.23	1.05	0.29
6日後	-1.28	0.20	-0.37	0.71
7日後	-0.24	0.81	2.64	0.01
8日後	-0.95	0.34	1.33	0.18
9日後	0.87	0.38	-0.69	0.49

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	0.50	0.61	-0.22	0.82	1.24	0.21
1日後	0.27	0.78	-1.71	0.09	-0.98	0.33
2日後	0.61	0.54	1.93	0.05	-0.89	0.37
3日後	0.74	0.46	0.33	0.74	1.06	0.29
4日後	-0.89	0.37	-0.67	0.50	-0.41	0.68
5日後	0.87	0.38	1.53	0.13	-1.10	0.27
6日後	1.04	0.30	-0.13	0.89	0.81	0.42
7日後	0.36	0.72	-1.01	0.31	-1.47	0.14
8日後	0.54	0.59	0.98	0.33	0.11	0.91
9日後	1.01	0.31	-0.29	0.77	1.49	0.14

表12c1 郵船の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	-0.76	0.44	-0.46	0.64		
1日後	-1.17	0.24	-0.25	0.81		
2日後	-1.72	0.09	-2.15	0.03		
3日後	0.19	0.85	1.43	0.15		
4日後	-1.01	0.31	0.48	0.63		
5日後	0.04	0.97	-0.26	0.80		
6日後	-1.10	0.27	-0.63	0.53		
7日後	-1.35	0.18	1.71	0.09		
8日後	0.06	0.95	1.38	0.17		
9日後	0.24	0.81	-1.06	0.29		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.43	0.15	-0.05	0.96	0.57	0.57
1日後	-1.97	0.05	-1.29	0.20	-0.80	0.42
2日後	0.08	0.93	1.37	0.17	-1.01	0.31
3日後	-0.33	0.74	0.58	0.56	0.50	0.62
4日後	-1.21	0.23	-0.53	0.60	-1.02	0.31
5日後	-1.71	0.09	1.60	0.11	-0.80	0.42
6日後	2.01	0.04	0.00	1.00	1.96	0.05
7日後	-0.39	0.70	-0.49	0.63	-1.49	0.14
8日後	-1.30	0.19	1.05	0.29	0.11	0.91
9日後	-0.64	0.52	-0.29	0.77	1.49	0.14

表12c2 郵船の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価			
	t 値	P値	t 値	P値		
当日	-1.07	0.28	-0.31	0.75		
1日後	-1.08	0.28	-0.20	0.84		
2日後	-1.56	0.12	-2.02	0.04		
3日後	0.23	0.82	1.40	0.16		
4日後	-1.01	0.31	0.47	0.64		
5日後	-0.35	0.73	0.07	0.94		
6日後	-0.21	0.83	-0.50	0.62		
7日後	-0.92	0.36	1.77	0.08		
8日後	-0.15	0.88	1.47	0.14		
9日後	0.37	0.71	-1.04	0.30		

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.65	0.51	-0.58	0.56	1.08	0.28
1日後	-2.38	0.02	-1.72	0.09	-0.92	0.36
2日後	0.02	0.98	1.34	0.18	-0.93	0.35
3日後	-0.44	0.66	0.74	0.46	0.89	0.38
4日後	-1.18	0.24	-0.51	0.61	-0.60	0.55
5日後	-0.76	0.45	0.96	0.34	-1.17	0.24
6日後	0.80	0.42	-0.47	0.64	0.58	0.56
7日後	-1.80	0.07	-0.73	0.47	-1.73	0.08
8日後	-0.58	0.57	0.86	0.39	-0.32	0.75
9日後	-1.33	0.18	-0.34	0.74	1.43	0.15

表13a1 鐘紡全期間（ダミー）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-2.09	0.04	-2.29	0.02	0.03	0.98
1日後	-0.70	0.48	-1.81	0.07	-1.02	0.31
2日後	-1.50	0.13	-0.89	0.37	0.47	0.64
3日後	-1.14	0.25	1.32	0.19	0.64	0.52
4日後	-0.56	0.57	1.36	0.18	-1.09	0.27
5日後	-0.66	0.51	0.82	0.41	-0.29	0.77
6日後	0.77	0.44	0.33	0.74	0.15	0.88
7日後	0.79	0.43	0.40	0.69	0.17	0.86
8日後	0.44	0.66	1.02	0.31	-0.83	0.41
9日後	-0.25	0.80	-0.62	0.54	1.31	0.19

表13a2 鐘紡全期間（公表値）の推定結果

	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.87	0.06	-2.26	0.02	-0.27	0.79
1日後	-0.57	0.57	-1.74	0.08	-1.15	0.25
2日後	-0.05	0.96	-1.17	0.24	0.54	0.59
3日後	-1.37	0.17	0.96	0.34	0.59	0.56
4日後	-1.02	0.31	0.80	0.42	-1.16	0.25
5日後	-0.89	0.37	0.18	0.86	-0.07	0.94
6日後	-0.33	0.74	0.03	0.98	0.21	0.83
7日後	0.40	0.69	-0.03	0.98	0.18	0.86
8日後	-0.11	0.91	0.67	0.51	-0.88	0.38
9日後	-0.61	0.54	-0.65	0.51	1.37	0.17

表13b1 鐘紡の期間区分（22/9で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.41	0.16	-1.65	0.10
1日後	-0.83	0.40	-0.60	0.55
2日後	-1.69	0.09	-1.49	0.14
3日後	-0.99	0.32	1.24	0.21
4日後	0.74	0.46	0.90	0.37
5日後	-1.22	0.22	-0.12	0.91
6日後	-0.42	0.67	-0.34	0.73
7日後	-0.64	0.52	0.27	0.78
8日後	0.35	0.73	0.31	0.76
9日後	0.23	0.82	-0.23	0.82

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.55	0.12	-1.62	0.11	0.02	0.99
1日後	-0.12	0.91	-1.98	0.05	-1.15	0.25
2日後	-0.35	0.73	0.52	0.60	0.15	0.88
3日後	-0.66	0.51	0.54	0.59	0.74	0.46
4日後	-1.19	0.23	1.01	0.31	-1.05	0.29
5日後	0.75	0.45	1.30	0.19	-0.30	0.76
6日後	1.73	0.08	0.68	0.49	-0.28	0.78
7日後	1.91	0.06	0.28	0.78	0.10	0.92
8日後	0.32	0.75	1.02	0.31	-0.90	0.37
9日後	-0.48	0.63	-0.62	0.53	0.88	0.38

表13b2 鐘紡の期間区分（25/4で区分、ダミー）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.98	0.05	-1.36	0.17
1日後	-0.66	0.51	-1.02	0.31
2日後	-1.83	0.07	-1.11	0.26
3日後	-1.29	0.20	1.01	0.31
4日後	-0.56	0.58	1.20	0.23
5日後	-1.17	0.24	0.18	0.85
6日後	0.04	0.97	-0.06	0.95
7日後	-0.53	0.59	0.53	0.59
8日後	-0.25	0.80	0.89	0.37
9日後	0.31	0.76	-0.05	0.96

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.96	0.34	-1.97	0.05	0.23	0.81
1日後	-0.30	0.76	-1.58	0.11	-0.98	0.33
2日後	-0.13	0.90	0.06	0.96	-0.02	0.98
3日後	-0.37	0.71	0.86	0.39	0.81	0.42
4日後	-0.23	0.82	0.64	0.52	-0.88	0.38
5日後	0.73	0.47	1.01	0.31	-0.82	0.41
6日後	1.33	0.18	0.47	0.64	-1.03	0.30
7日後	1.84	0.07	-0.03	0.97	-0.22	0.82
8日後	0.66	0.51	0.62	0.54	-0.70	0.48
9日後	-0.60	0.55	-0.80	0.43	0.94	0.35

表13c1 鐘紡の期間区分（22/9で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.98	0.33	-1.66	0.10
1日後	-0.66	0.51	-0.55	0.58
2日後	-1.06	0.29	-1.55	0.12
3日後	-1.31	0.19	0.90	0.37
4日後	0.76	0.45	0.46	0.64
5日後	-1.03	0.30	-0.59	0.55
6日後	-0.72	0.47	-0.45	0.65
7日後	-0.37	0.71	-0.11	0.91
8日後	0.56	0.57	-0.05	0.96
9日後	0.55	0.58	-0.20	0.84

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.57	0.12	-1.77	0.08	-0.30	0.76
1日後	-0.06	0.95	-2.21	0.03	-1.34	0.18
2日後	1.97	0.05	0.54	0.59	0.13	0.90
3日後	-0.75	0.45	0.43	0.67	0.74	0.46
4日後	-1.91	0.06	0.78	0.43	-1.13	0.26
5日後	0.17	0.87	1.30	0.19	-0.09	0.93
6日後	0.75	0.45	0.49	0.63	-0.33	0.74
7日後	1.38	0.17	0.15	0.88	0.08	0.93
8日後	-0.58	0.56	0.95	0.34	-0.99	0.32
9日後	-1.04	0.30	-0.76	0.45	0.74	0.46

表13c2 鐘紡の期間区分（25/4で区分、公表値）の推定結果

前半	貿易		卸売物価	
	t 値	P値	t 値	P値
当日	-1.66	0.10	-1.41	0.16
1日後	-0.63	0.53	-0.95	0.34
2日後	-1.02	0.31	-1.26	0.21
3日後	-1.06	0.29	0.65	0.51
4日後	-0.04	0.96	0.72	0.47
5日後	-0.93	0.35	-0.38	0.71
6日後	-0.23	0.82	-0.17	0.86
7日後	0.25	0.80	0.09	0.93
8日後	-0.35	0.73	0.55	0.58
9日後	0.50	0.62	-0.06	0.95

後半	貿易		卸売物価		小売物価	
	t 値	P値	t 値	P値	t 値	P値
当日	-0.90	0.37	-2.34	0.02	-0.05	0.96
1日後	-0.09	0.93	-1.76	0.08	-1.18	0.24
2日後	2.41	0.02	-0.08	0.93	-0.16	0.87
3日後	-0.94	0.35	0.82	0.41	0.81	0.42
4日後	-1.35	0.18	0.25	0.80	-0.97	0.33
5日後	-0.02	0.98	0.92	0.36	-0.90	0.37
6日後	-0.36	0.72	0.17	0.86	-1.39	0.16
7日後	0.39	0.69	-0.34	0.73	-0.44	0.66
8日後	0.24	0.81	0.36	0.72	-0.79	0.43
9日後	-1.56	0.12	-1.02	0.31	0.81	0.42

表14 株価の分散

	期間 (年)	分散
満鉄修正	全期間	179
	15-22	133
	22-36	46
	15-25	136
	25-36	44
	22-25	3
王子	全期間	718
	15-22	1451
	22-36	413
	15-25	1338
	25-36	340
	22-25	48
鋼管	全期間	3445
	15-22	4953
	22-36	2100
	15-25	4861
	25-36	2312
	22-25	11
東電	全期間	383
	15-22	90
	22-36	312
	15-25	92
	25-36	278
	22-25	69
人造肥料	全期間	402
	15-22	584
	22-36	145
	15-25	602
	25-36	158
	22-25	21
日糖	全期間	715
	15-22	779
	22-36	559
	15-25	636
	25-36	491
	22-25	154
日石	全期間	1357
	15-22	517
	22-36	281
	15-25	850
	25-36	262
	22-25	38
日セメ	全期間	967
	15-22	1315
	22-36	148
	15-25	1322
	25-36	162
	22-25	62
北炭	全期間	589
	15-22	952
	22-36	230
	15-25	889
	25-36	253
	22-25	11
東株旧	全期間	4678
	15-22	8975
	22-36	816
	15-25	8393
	25-36	819
	22-25	86
東株新	全期間	5142
	15-22	11387
	22-36	1142
	15-25	10280
	25-36	960
	22-25	49
郵船修正	全期間	7150
	15-22	6815
	22-36	344
	15-25	7558
	25-36	245
	22-25	101
鐘紡修正	全期間	2983
	15-22	2700
	22-36	1376
	15-25	2425
	25-36	1289
	22-25	478

注：全期間とは15-36年。
鐘紡は修正株価による。

表15a 東株長期取引の売買株数(単位千株)

年	満鉄	王子	鋼管	東電	人肥	日糖	日石	日セメ	北炭	東株旧	東株新	郵船	鐘紡	東株市場全体
1915	244	1		234	122	299	350	4	485	971	4,655	703	301	17,664
1920	74	163	681	159	400	257	348	233	285	2,515	1,097	568	798	37,469
1925	11	173	293	260	331	435	820	63	174	1,710	7,881	272	927	37,505
1930	137	952	87	1186	507	632	445	73	22	1,432	5,218	515	1,680	29,508
1935	77	36	628	2965	424	279	261	74	125	822	2,906	507	168	33,812

表15b 東株長期取引の売買シェア

年	満鉄	王子	鋼管	東電	人肥	日糖	日石	日セメ	北炭	東株旧	東株新	郵船	鐘紡	東株市場全体
1915	1.38	0.01	0.00	1.32	0.69	1.69	1.98	0.02	2.75	5.50	26.35	3.98	1.70	100.00
1920	0.20	0.44	1.82	0.42	1.07	0.69	0.93	0.62	0.76	6.71	2.93	1.52	2.13	100.00
1925	0.03	0.46	0.78	0.69	0.88	1.16	2.19	0.17	0.46	4.56	21.01	0.72	2.47	100.00
1930	0.46	3.23	0.29	4.02	1.72	2.14	1.51	0.25	0.07	4.85	17.68	1.74	5.69	100.00
1935	0.23	0.11	1.86	8.77	1.25	0.83	0.77	0.22	0.37	2.43	8.60	1.50	0.50	100.00

出所：東京株式取引所(1928、1933、1938)。

注：1920年8-10月は東株新株の売買なし。

特記以外は旧株のみ。

表16 満鉄の利益と配当

年度	利益金 (百万円)	年度配当 額面 (年率%)	各期配当 (年率%)	配当額 (期)
14中間		200		3
1914	7.5	200	8	5
15中間		200		3
T4) 1915	8.1	100	8	5
16中間		100		3
1916	10.1	100	8	5
		100		3
1917	14.9	100	8	5
		100		3
1918	22.2	100	10	7
		100		3
1919	24.4	100	10	7
		100		3
1920	27.4	100	10	7
		100		3
1921	31.4	100	10	7
		100		3
1922	35.1	100	10	7
		100		3
1923	34.8	100	10	7
		100		3
1924	34.6	100	10	7
		100		3
1925	34.9	100	10	7
		100		3
S1) 1926	34.2	100	10	7
		100		3
1927	36.3	100	10	7
		100		3
1928	42.6	100	11	8
		50		5.5
1929	45.5	50	11	5.5
		50		3
1930	21.7	50	8	5
		50		3
1931	12.6	50	6	3
		50		3
1932	61.3	50	8	5
		50		3
1933	42.9	50	8	5
		50		3
1934	46.5	50	8	5
		50		3
1935	49.6	50	8	5
		50		3
1936	50.2	50	8	5

出所：南満州鉄道株式会社(1919)、(1927)、(1937)。