

# 金融トレーダーの男性ホルモン値が景気を左右する？

## The testosterone of trading

ホルモン値の変動が金融市場での成功に影響しているのかもしれない。

doi:10.1038/news.2008.753 / 14 April 2008

Geoff Brumfiel

NEWS.COM

本や映画では、金融トレーダーは、マッチョなギャンブラーとして描かれることが多い。今回、そのようなイメージを裏づける科学的証拠が得られたようである。2人の研究者が、ロンドン市場で働くトレーダーたちのテストステロン値と運用益に関連性があることを見つけたのである。

トレーダーから神経科学者に転身した英国ケンブリッジ大学のJohn Coatesは、金融市場で働いていたころの経験を基にして研究を始めた。証券取引の立ち会い所にいるトレーダーたちは、大きな利益を上げたときには激しく興奮し、損失を被ったときにはがっかりと落ち込んだ。「それは、まるで典型的な躁うつ<sup>まう</sup>の行動でした」と彼はいう。

Coatesの目には、少数ながらいる女性トレーダーたちは「男性に比べて影響を受けていない」ように映った。そこで彼は、ホルモン、なかでも典型的な男性ホルモンであるテストステロンが男性トレーダーの行動にかかわっているのではないかと、うすうす感じ始めたのだという。

これをはっきりさせるため、Coatesはケンブリッジ大学の同僚であるJoe Herbertと、ロンドン金融市場で連続8営業日の間、17人の男性トレーダーを追跡調査した。2人は、1日の取引引きが始まる前と終わった後に、トレーダーたちから唾液サンプルを採取した。そして、そこに含まれるテストステロンと、先行き不安な状態に置かれると産生されるコルチゾールの2種類のホルモン値を解析した。

### 因果関係か相関関係か？

その結果はCoatesによると、*Proceedings of the National Academy of Sciences* 誌上で発表されたように明

らかなものだった<sup>1</sup>。「トレーダーたちは、テストステロン値が平均以上の日には、平均以上の利益を上げていました」。17人のうち14人のトレーダーでは、朝のテストステロン値が高かった日に、より多くの利益を出していた。

トレーダー業で好成績を上げることに、テストステロンが関係しているのだろうか。Coatesはそうだと考えている。しかしHerbertは、今回の結果は、テストステロンがリスクを冒す行動を推進していることを実証するには十分ではないと、慎重な態度をとっている。「相関関係はあるが、因果関係があるとまではいえない」という。

一方コルチゾール値は、取り引きの成功や失敗とは相関関係がないようである。このホルモンの値はむしろ、市場の相場が乱高下するのに伴って上昇するようすがみられた。相場の乱高下は、トレーダーたちの生活にいつそのストレスをもたらししている可能性がある。

### ホルモンの「高値」

今回の知見は1つの興味深い可能性を示すものだ、とCoatesはいう。すなわち、金融市場の抱える不合理性がホルモンによって増進されている可能性がある。市場の「バブル」で目を見張るほどつり上がった高値は、トレーダーたちのテストステロン値上昇によってさらにつり上がる可能性があり、また一方で、相場の暴落と売り急ぎはコルチゾールによってさらに状況が悪化する可能性がある、とCoatesは考えている。

解析対象の標本サイズが小さいせいで、そうした憶測が幅を利かせてしまうのだ、とゲント大学（ベルギー）の生物社会学者であるHans Vermeerschは苦言を呈している。Vermeerschは既に、十代の若者でテストステロンと危険を冒す行動の間に関連性があ



テストステロンとコルチゾールは、さまざまなストレス誘発要因を反映して値が変動しているのかもしれない。

ることを自身の研究で明らかにしており、性的活動や食習慣、さらには朝の通勤といったほかの多くの要因がトレーダーのホルモン値にかかわっているのではないかと話す。そしてCoatesたちの論文は、市場も同じようにホルモン値に影響を及ぼしていることを示すものだ、と彼はいう。

「今回の結果は私にとってはさほど驚くものではない」と、ロンドンで金利トレーダーをしているBenedict Stoddartは話す。「利益を上げたり損失を出したりするときには、感情的な反応が伴います」。しかし、だからといってトレーダーをテストステロン全開の一匹オオカミだとする世間の見方が正しいわけではない、と彼は付け加えた。実際、大部分の雇用主は、たとえホルモン値が「乱高下」しても沈着冷静であり続けようとするトレーダーを雇いたいと考えているはずである。 ■

1. Coates, J.M. & Herbert, J. *Proc. Natl Acad. Sci. USA* 105, 6167-6172 (2008).