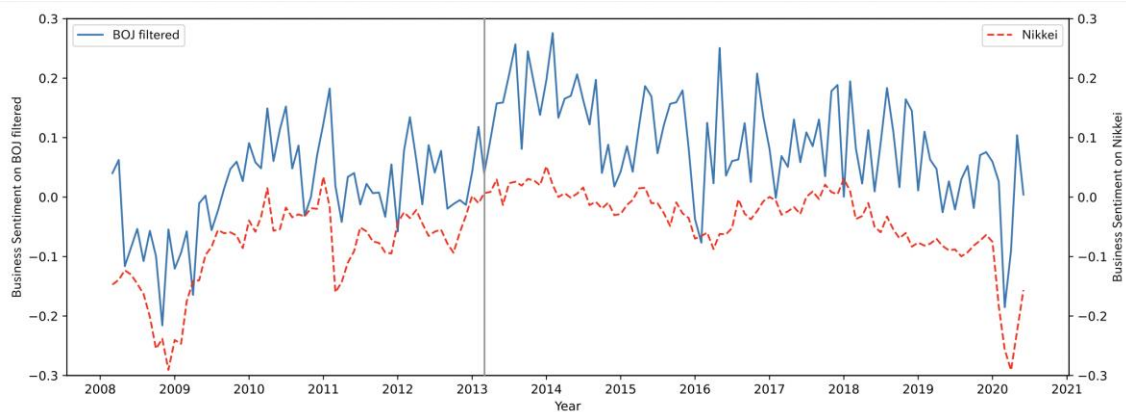


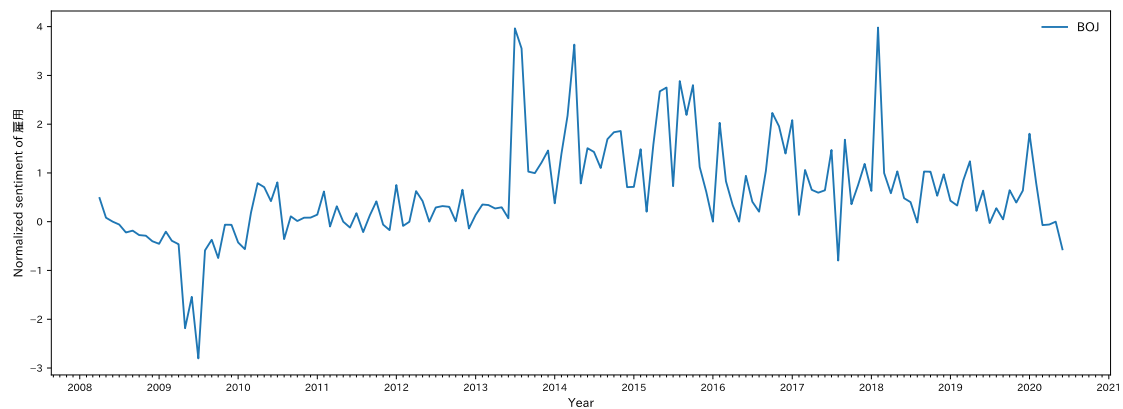
日銀総裁会見が示す景況感

自己注意機構（self-attention mechanism）に基づく言語表現モデル BERT（bidirectional encoder representations from transformers）を用いて、内閣府の景気ウォッチャー調査約 20 年分を学習データとして、テキスト情報から景況感指数を予測する AI（深層学習モデル）を学習した。この予測モデルを用いて、1998～2021 年の日銀総裁の定例記者会見書き起こし文を月次で指数化した。このようにして得られた、いわば「日銀景況感」は、景気に対する日銀（総裁）の見通しやスタンスを表しているものと考えられる。結果を抜粋して下図（2008 年 3 月～2020 年 6 月分）に示す。



青いグラフが日銀景況感であり、赤いグラフが同様に景況感予測モデルを用いて日経新聞から得た景況感である。ほとんどの期間で青線は赤線の上であり、日銀の景気に対する見通しは日経に比べて全体的に楽観的であることが分かる。なお、図中央付近のグレーの縦線は、白川総裁から黒田総裁に変わった時期（2013 年 3 月）を示している。この時期以降、日銀・日経景況感の 2 つのグラフの乖離が大きくなっており、日銀総裁が会見で示す金融政策等に関する主張の違いが、それに基づいて予測される景況感の違いとして表出しているものと考えられる。

また、上述のように算出した景況感を単語レベルで分析したところ、白川・黒田両総裁間で、景況感（あるいは「単語センチメント」）の分布に違いが見られた。たとえば、「雇用」という語に注目したときの単語センチメントの推移を下図に示す。



白川総裁在任期間中は 0 付近の値を取ることが多かったのに対し，黒田総裁就任以降は，明らかに高いセンチメント値で推移している．2013 年は雇用情勢が改善に向かっていたことも背景にあると考えられるが，「投資」「安定」「金融機関」等の他の語についても両総裁間には顕著な違いがあり，各総裁が重視する政策等を反映している可能性がある．