



# პოლიტიკის დოკუმენტი N2025/04

---

ბიზნესის განწყობის გაუარესების ფასი:  
რა საფრთხევს უქმნის პოლიტიკური  
არასტაბილურობა საქართველოს  
ეკონომიკას

თებერვალი 2025

ავტორები:

ანა ბურდული

მარიამ კასაძე

გიორგი პაპავა

შენიშვნა: წინამდებარე დოკუმენტი მომზადებულია შვედეთის ფინანსური მხარდაჭერით. დოკუმენტის შინაარსი არის ავტორ(ებ)ის პასუხისმგებლობა და არცერთ შემთხვევაში არ ასახავს შვედეთის პოზიციას.

## სარჩევი

შემაჯამებელი მიმოხილვა .....	3
I. ბიზნესის განწყობის ინდექსი, როგორც პოლიტიკური და ეკონომიკური გაურკვევლობის ბარომეტრი: საერთაშორისო გამოცდილება .....	4
II. საქართველოს ბიზნესის განწყობის ინდექსის მოკლე მიმოხილვა .....	5
III. ბიზნესის განწყობის ისტორიული განვითარება .....	6
ბიზნესის განწყობის ინდექსი.....	7
მოლოდინების ინდექსი.....	8
მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსი.....	10
IV. ბიზნესის განწყობა, როგორც ეკონომიკური განვითარების პროგნოზირების ფაქტორი საქართველოში .....	11
ლიტერატურა .....	13

## შემაჯამებელი მიმოხილვა

ამ პოლიტიკის დოკუმენტში მიმოვიხილავთ, რა როლს ასრულებს ბიზნესის განწყობა ეკონომიკური განვითარების პროგნოზირებაში. აქცენტს ვაკეთებთ ბოლოდროინდელი პოლიტიკური არასტაბილურობისა და ეკონომიკური გაურკვევლობის გავლენაზე, რისთვისაც ვიყენებთ როგორც ქართულ მონაცემებს, ისე საერთაშორისო გამოცდილებას.

პოლიტიკური და ეკონომიკური გაურკვევლობა მნიშვნელოვან როლს თამაშობს ბიზნესის განწყობის ფორმირებაში, რაც, თავის მხრივ, გავლენას ახდენს ფართო ეკონომიკურ შედეგებზე. მიუხედავად იმისა, რომ საქართველო ამჟამად სტაბილურ ეკონომიკურ ზრდას ინარჩუნებს, მიმდინარე პოლიტიკურმა არასტაბილურობამ ბიზნესის განწყობის მნიშვნელოვანი გაუარესება გამოიწვია. ეს კლება, რომელიც ასახულია ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტის მიერ გამოქვეყნებულ [ბიზნესის განწყობის ინდექსში \(BCI\)](#), აჩენს კითხვებს შესაძლო ეკონომიკური ვარდნის შესახებ, განსაკუთრებით იმის გათვალისწინებით, რომ არსებობს მჭიდრო კავშირი განწყობის ინდიკატორებსა და მაკროეკონომიკურ მაჩვენებლებს შორის.

მმართველობის ბოლოდროინდელმა შესუსტებამ, პოლიტიკის არათანმიმდევრულობამ და გაზრდილმა სოციოპოლიტიკურმა დაძაბულობამ საქართველოში შექმნა არაპროგნოზირებადი ბიზნეს-გარემო, რამაც შეასუსტა როგორც მიმდინარე საქმიანობა, ისე სამომავლო მოლოდინები. BCI ბოლო ხუთი კვარტლის განმავლობაში კლების ტენდენციით ხასიათდება და 2025 წლის პირველ კვარტალში -5.0-ს, 2020 წლის შემდეგ დაფიქსირებულ ყველაზე დაბალ მაჩვენებელს, უტოლდება<sup>1</sup>.

BCI-ის მოლოდინების კომპონენტმა მნიშვნელოვანი კლება განიცადა 2025 წლის პირველ კვარტალში და დაახლოებით 17 პუნქტით დაეცა -9.9-მდე, რაც 2020 წლის შემდეგ დაფიქსირებული ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია. ეს მკვეთრი ვარდნა ძირითადად დაკავშირებულია პოლიტიკურ არასტაბილურობასთან, რომელიც მოჰყვა 2024 წლის 26 ოქტომბრის საპარლამენტო არჩევნებს, რამაც გამოიწვია მასშტაბური საპროტესტო აქციები და შემფოთება დემოკრატიული მმართველობის შესახებ. მიმდინარე პოლიტიკურმა არასტაბილურობამ და უწყვეტმა დემონსტრაციებმა გააღრმავა ეკონომიკური გაურკვევლობა, განსაკუთრებით მცირე და საშუალო საწარმოებში, რომლებიც მსხვილ საწარმოებთან შედარებით განწყობის უფრო დაბალი დონით ხასიათდებიან.

<sup>1</sup> ინდექსი მერყეობს -100-დან +100-მდე სკალაზე, სადაც +100 მიუთითებს, რომ ყველა გამოკითხული ბიზნესი დადებითად არის განწყობილი, ხოლო -100 ასახავს, რომ ყველა გამოკითხული ბიზნესი უარყოფითად არის განწყობილი.

ქართული მონაცემებისთვის ჩატარებული რეგრესიული ანალიზი ადასტურებს, რომ ბიზნესის მოლოდინები რეალური მშპ-ის ზრდის სტატისტიკურად მნიშვნელოვანი ამხსნელი ცვლადია. შეფასებული კოეფიციენტი მიუთითებს, რომ BCI-ის მოლოდინების ინდექსის 1 პუნქტით შემცირება კვარტალური რეალური მშპ-ის ზრდის 0.067 პროცენტული პუნქტით შემცირებას იწვევს. იმის გათვალისწინებით, რომ მოლოდინების ინდექსი 2025 წლის პირველ კვარტალში 16.9 პუნქტით შემცირდა, მიმდინარე გაუარესების შეფასებული წლიური გავლენა მშპ-ის ზრდაზე დაახლოებით -4.5 პროცენტული პუნქტია. შესაბამისად, თუ არსებული გაურკვევლობა შენარჩუნდება ან კიდევ უფრო გაუარესდება, 2025 წელს საქართველოს ეკონომიკური ზრდის მაჩვენებელი შესაძლოა 2%-ზე ნაკლები იყოს.

მიუხედავად იმისა, რომ საქართველოში მაკროეკონომიკური ინდიკატორების უმეტესობა ჯერ მნიშვნელოვნად არ გაუარესებულა, ბიზნესის განწყობის თანმიმდევრული შემცირება ნათლად მიუთითებს სამომავლო ეკონომიკური სტაბილურობის რისკებზე. მუდმივი პოლიტიკური არასტაბილურობა მზარდ გამოწვევებს უქმნის ბიზნესებს, რაც ართულებს გრძელვადიან დაგეგმვას, საინვესტიციო გადაწყვეტილებების მიღებასა და საერთო ეკონომიკურ აქტივობას, რაც საბოლოოდ საფრთხეს უქმნის ქვეყნის ზრდის პერსპექტივებს. პოლიტიკური გაურკვევლობის აღმოფხვრის, ინვესტორთა განწყობის აღდგენის და რეგულაციური სტაბილურობის, ანგარიშვალდებულებისა და გამჭვირვალობის უზრუნველყოფისკენ მიმართული ზომები გადამწყვეტი იქნება ზრდის შემაფერხებელი რისკების შესამცირებლად.

ამ დოკუმენტის პირველ ნაწილში მიმოვიხილავთ საერთაშორისო გამოცდილებას ეკონომიკურ პროგნოზირებაში ბიზნესის განწყობის ინდიკატორების როლის შესახებ. მეორე ნაწილი წარმოადგენს საქართველოს ბიზნესის განწყობის ინდექსის, მისი მეთოდოლოგიისა და ისტორიული ტენდენციების მიმოხილვას. მესამე ნაწილი კი იკვლევს სტატისტიკურ კავშირს ბიზნესის განწყობასა და რეალური მშპ-ის ზრდას შორის საქართველოში და წარმოადგენს რეგრესიული ანალიზის შედეგებს მისი პროგნოზირების უნარის შესაფასებლად.

## **I. ბიზნესის განწყობის ინდექსი, როგორც პოლიტიკური და ეკონომიკური გაურკვევლობის ბარომეტრი: საერთაშორისო გამოცდილება**

საყოველთაოდ ცნობილია, რომ ეკონომიკური განწყობის ინდიკატორებს შეუძლიათ შეაფასონ მიმდინარე ეკონომიკური მდგომარეობა და სამომავლო ტენდენციები. კვლევები მიუთითებს, რომ ევროკომისიის მიერ შემუშავებულ ეკონომიკური განწყობის ინდიკატორს (ESI) შეუძლია მნიშვნელოვანი როლი ითამაშოს მთლიანი შიდა პროდუქტის (მშპ) ზრდისა და სხვა მთავარი ეკონომიკური ცვლადების პროგნოზირებაში (Antipa et al., 2012; Cizmesija & Skrinjaric, 2021;

Taylor & McNabb, 2007; Tkacova & Gavurova, 2023). აღმოჩნდა, რომ როგორც მომხმარებელთა, ისე ბიზნესის განწყობის ინდიკატორები თანხვედრაშია ეკონომიკურ ციკლთან და წარმოადგენს რეცესიების პროგნოზირების მნიშვნელოვან ფაქტორებს (Taylor and McNabb, 2007). განწყობის ინდექსების პროგნოზული ძალა უფრო ძლიერი აღმოჩნდა ეკონომიკური კრიზისის პერიოდში (Brzoza-Brzezina & Kotlowski, 2018; Claveria et al, 2016). კრიზისის დროს განწყობის მკვეთრი შემცირება შეიძლება იყოს სამომავლო ეკონომიკური ტენდენციების ინდიკატორი, რადგან განწყობის საზომები ასახავს, რა იცვლება ეკონომიკური აგენტების ქცევაში, რასაც, სავარაუდოდ, ხელშესახები ეფექტი ექნება ეკონომიკაზე. მაგალითად, ევროზონისთვის რეცესიის ალბათობებისა და მომხმარებელთა განწყობის მონაცემების შესწავლისას გამოვლინდა, რომ რეცესიის ალბათობა მკვეთრად იზრდება, როდესაც განწყობის ინდექსი -10-ზე დაბლა ეცემა<sup>2</sup> (ევროპის ცენტრალური ბანკი, 2013). შემდგომში კვლევებმა აჩვენა, რომ ბიზნესის განწყობის კვლევებიდან მიღებული მონაცემების ჩართვამ შეიძლება ეკონომიკური პროგნოზირების სიზუსტე 50%-მდე გააუმჯობესოს (Garnitz et al., 2019). შესაბამისად, განწყობის ინდიკატორები, დამოუკიდებლად ან სხვა საზომებთან კომბინაციაში, ფართოდ გამოიყენება მოკლევადიანი ეკონომიკური პროგნოზირებისთვის (Mazurek & Mielcova, 2017; Tkacova & Gavurova, 2023; Soric, 2018).

ლიტერატურის სხვა მიმართულება მიუთითებს, რომ მზარდი პოლიტიკური და ეკონომიკური პოლიტიკის გაურკვეველობა უარყოფითად მოქმედებს ბიზნესის განწყობაზე, რაც, თავის მხრივ, მოქმედებს როგორც გადამცემი მექანიზმი და გავლენას ახდენს საინვესტიციო გადაწყვეტილებებზე (Montes & Nogueira, 2022; Escaleras & Kottaridi, 2014). ეს მიგნებები ხაზს უსვამს პოლიტიკური სტაბილურობის მნიშვნელობას ინვესტორთა ნდობის შენარჩუნებისა და ხელსაყრელი ბიზნეს-კლიმატის შექმნისთვის, რაც პოტენციურად ამცირებს ეკონომიკური შენელების რისკს. ეს ურთიერთკავშირი განსაკუთრებით აქტუალურია საქართველოსთვის, სადაც მუდმივმა პოლიტიკურმა არასტაბილურობამ ხელი შეუწყო ბიზნესის განწყობის მნიშვნელოვან შემცირებას, რაც უფრო დეტალურად განხილულია მესამე ნაწილში.

## II. საქართველოს ბიზნესის განწყობის ინდექსის მოკლე მიმოხილვა

ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი კვარტალურად აქვეყნებს ბიზნესის განწყობის ინდექსს (Business Confidence Index – BCI), რომელიც გვაწვდის ინფორმაციას საქართველოში ბიზნესის განწყობის მიმდინარე მდგომარეობისა და სამომავლო მოლოდინების შესახებ. BCI ავსებს ოფიციალურ სტატისტიკას, იძლევა წარმოდგენას საერთო ბიზნესის განწყობასა და ეკონომიკურ ტენდენციებზე, რაც მას მნიშვნელოვან საინფორმაციო წყაროდ აქცევს პოლიტიკის შემქმნელებისა და ანალიტიკოსებისთვის. ინდექსი მერყეობს -100-დან +100-მდე,

<sup>2</sup> მომხმარებელთა ESI ზომავს მომხმარებელთა განწყობას -100-დან 100-მდე სკალაზე, სადაც -100 წარმოადგენს განწყობის მძიმე ნაკლებობას, 0 მიუთითებს ნეიტრალურობაზე, ხოლო 100 ასახავს უკიდურეს განწყობას.

სადაც +100 მიუთითებს ბიზნესის განწყობის მაქსიმალურ დონეზე, ხოლო -100 ასახავს სრულ პესიმიზმს გამოკითხულ ფირმებს შორის. BCI 2013 წელს შემუშავდა და პირველი ინდიკატორები იმავე წლის მეოთხე კვარტალში გამოქვეყნდა. BCI-ის მეთოდოლოგია ეფუძნება ევროკომისიის ბიზნესისა და მომხმარებელთა კვლევების პროგრამას, რაც უზრუნველყოფს საერთაშორისო შედარებადობასა და მეთოდოლოგიურ საიმედოობას<sup>3</sup>.

BCI გამომდინარეობს კვარტალური საზოგადოებრივი აზრის გამოკითხვიდან, რომელიც ტარდება ბიზნესის ხელმძღვანელებს შორის საქართველოს ეკონომიკის ყველა სექტორში. რესპონდენტი ფირმები კლასიფიცირდება როგორც მსხვილი ან მცირე და საშუალო ზომის საწარმოები. ეკონომიკური სექტორების მიხედვით კვლევა მოიცავს კითხვებს ისეთ მნიშვნელოვან ეკონომიკურ ცვლადებზე, როგორცაა წარმოება/გაყიდვები, დასაქმება, ფასების დადგენის სტრატეგიები და ა.შ., ხოლო კომპანიების პასუხები მიჰყვება სტანდარტიზებულ სამვარიანტიან ორდინალურ სკალას: ზრდა (+), უცვლელი (=) და შემცირება (-). თითოეული ეკონომიკური სექტორის BCI გამომდინარეობს დადებითი და უარყოფითი პასუხების ბალანსიდან (დადებითი პასუხების რაოდენობას გამოკლებული უარყოფითი პასუხების რაოდენობა) თითოეული კითხვისთვის. საერთო BCI შემდეგ გამოითვლება როგორც სექტორული ინდექსების შეწონილი ჯამი.

BCI-სთან ერთად, კვლევის პასუხების საფუძველზე გამოითვლება სამი ქვეინდექსი, რათა უფრო დეტალური წარმოდგენა შეგვექმნას ბიზნესის განწყობაზე:

- **მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსი:** აფასებს ბიზნესის საქმიანობას წინა კვარტალში.
- **მოლოდინების ინდექსი:** ზომავს ბიზნესის პერსპექტივას მომავალი კვარტლისთვის.
- **გაყიდვების ფასის ინდექსი:** აღრიცხავს მოსალოდნელ ცვლილებებს გასაყიდ ფასებში.

დამატებით, ბიზნესის განწყობის კვლევა იძლევა წარმოდგენას კომპანიების მოლოდინებსა და მიმდინარე მდგომარეობაზე დასაქმებისა და ბიზნესის განვითარების თვალსაზრისით, ოპტიმისტური და პესიმიტური შეფასებების მქონე ბიზნესების წილის მონიტორინგის გზით.

### III. ბიზნესის განწყობის ისტორიული განვითარება

ამ ნაწილში მიმოვიხილავთ ბიზნესის განწყობის კვლევიდან მიღებული ძირითადი ინდიკატორების, მათ შორის ბიზნესის განწყობის საერთო ინდექსის, მოლოდინებისა და

<sup>3</sup> ევროკავშირის ერთობლივი ჰარმონიზებული ბიზნესისა და მომხმარებელთა კვლევების პროგრამა

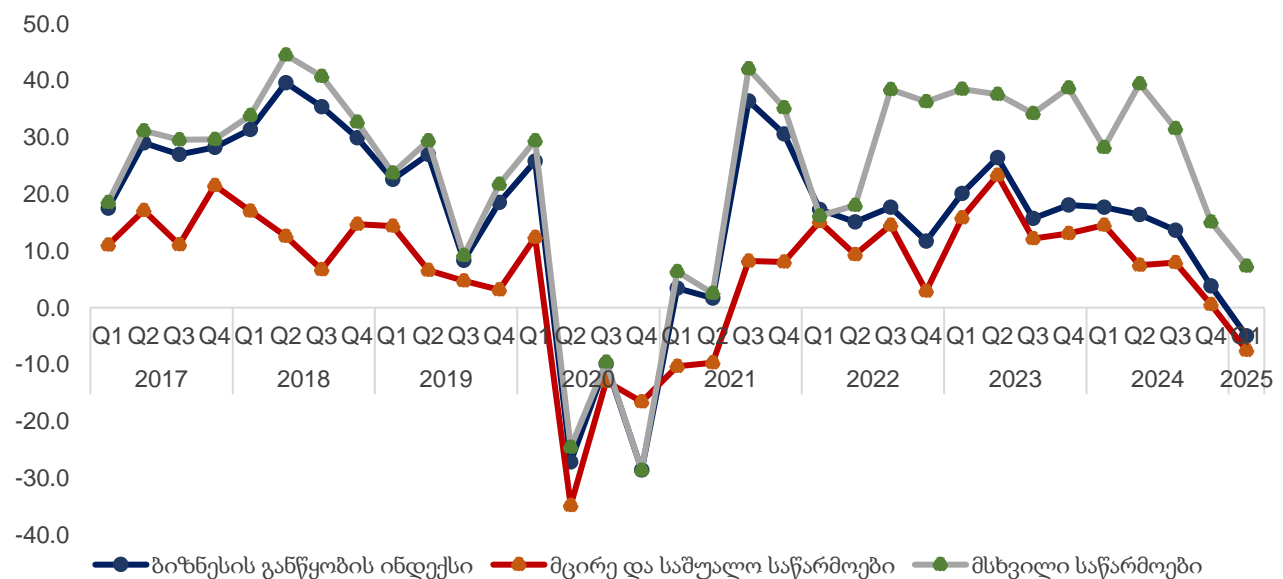


მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსის კომპონენტებს. ეს ინდიკატორები გვაწვდის მნიშვნელოვან ინფორმაციას ფირმების მიმდინარე ბიზნეს-პირობებსა და მათ მოლოდინებზე ახლო მომავალთან დაკავშირებით. ვაანალიზებთ სხვადასხვა დროის მონაკვეთებისა და ბიზნესის ზომების მიხედვით კვლევის შედეგებსაც, რათა წარმოვაჩინოთ ბიზნესის განწყობის, დასაქმებისა და საერთო ეკონომიკური აქტივობის ტენდენციები საქართველოში.

## ბიზნესის განწყობის ინდექსი

პირველ გრაფიკზე წარმოდგენილია ბიზნესის განწყობის საერთო ინდექსი და შესაბამისი ინდექსები მცირე და საშუალო და მსხვილი საწარმოებისთვის. COVID-19-ის პანდემიამდე ინდექსი ზოგადად დადებითი იყო, რაც ასახავდა სტაბილურ ბიზნესის განწყობას. თუმცა, 2020 წელს BCI-მა მკვეთრი ვარდნა განიცადა და უარყოფითი დარჩა 2020 წლის მე-2-მე-4 კვარტლებში, მეოთხე კვარტალში კი პანდემიის ეკონომიკური ზემოქმედების გამო ყველაზე დაბალ ნიშნულს მიაღწია. 2021 წლის დასაწყისიდან ბიზნესის განწყობა აღდგა და ოთხი წლის განმავლობაში დადებითი რჩებოდა. თუმცა, უახლესი მონაცემებით, 2025 წლის პირველ კვარტალში ინდექსი -5.0-მდე შემცირდა, რაც 2020 წლის შემდეგ BCI-ის ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია. ეს კლება ძირითადად უკავშირდება მიმდინარე პოლიტიკურ არასტაბილურობას 2024 წლის 26 ოქტომბრის საპარლამენტო არჩევნების შემდეგ, რომელმაც გამოიწვია მასშტაბური საპროტესტო აქციები და შეშფოთება დემოკრატიული მმართველობის მიმართ. ამჟამინდელი პოლიტიკური არასტაბილურობა და მიმდინარე საპროტესტო აქციები მიუთითებს განახლებულ ეკონომიკურ გაურკვევლობაზე, განსაკუთრებით მცირე და საშუალო ზომის საწარმოებს შორის, რომლებიც მსხვილ საწარმოებთან შედარებით სტაბილურად უფრო დაბალ განწყობის დონეს აჩვენებენ.

გრაფიკი 1. ბიზნესის განწყობის ინდექსი, 2017-2025



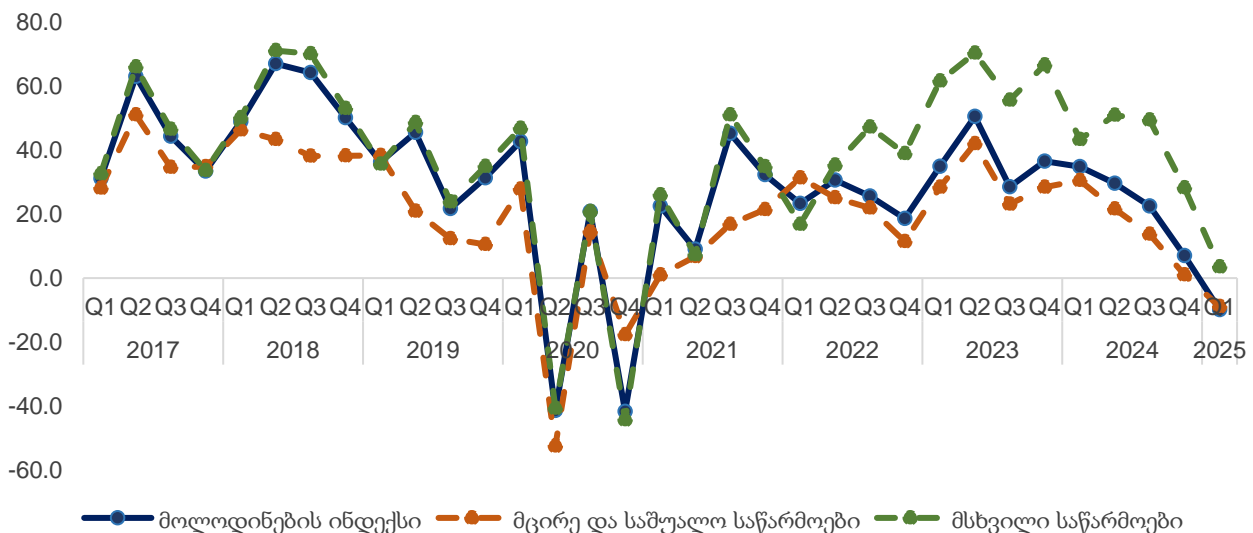
წყარო: ბიზნესის განწყობის გამოკითხვა, ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი

## მოლოდინების ინდექსი

მოლოდინების ინდექსი ზომავს ბიზნესების პროგნოზს მომავალი კვარტლისთვის და ასახავს მათ განწყობას მომავალი ეკონომიკური პირობების, დასაქმების და საერთო ბიზნეს-აქტივობის მიმართ. ეს ინდიკატორი ასახავს კომპანიების რწმენას მოკლევადიანი ეკონომიკური სტაბილურობის მიმართ და წარმოადგენს მნიშვნელოვან ამხსნელ ცვლადს ინვესტიციების, დასაქმების და ოპერაციული გადაწყვეტილებებისთვის. ისტორიულად, მოლოდინების ინდექსი პასუხობდა მიმდინარე ეკონომიკურ და პოლიტიკურ მოვლენებს: არასტაბილურობის პერიოდებში ინდექსი მნიშვნელოვნად იკლებდა, ხოლო სტაბილური ეკონომიკური პირობების დროს – იზრდებოდა. 2020 წელს, პანდემიის დროს დაფიქსირებული რეკორდულად დაბალი მაჩვენებლის შემდეგ, მოლოდინების ინდექსმა (გრაფიკი 2), ბიზნესის განწყობის მსგავსად, შეძლო აღდგენა და ოთხი წლის განმავლობაში დადებითი მაჩვენებლის შენარჩუნება. თუმცა 2024 წელს გამოჩნდა შესუსტებული განწყობის ნიშნები, მნიშვნელოვანი ვარდნით მე-4 კვარტალში. სხვაობა მსხვილ და მცირე და საშუალო საწარმოებს შორის კვლავ თვალსაჩინოა, რადგან შედარებით მცირე ზომის ფირმები სტაბილურად აფიქსირებენ უფრო უარყოფით მოლოდინებს, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ ისინი მეტად მოწყვლადები არიან ეკონომიკური რყევების მიმართ.

შესუსტებული ბიზნესის განწყობის ხაზგასმით, მოლოდინების ინდექსმა მნიშვნელოვანი კლება განიცადა 2025 წლის პირველ კვარტალში და -9.9-მდე დაეცა, რაც 2020 წლის შემდეგ დაფიქსირებული ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია. ეს ცვლილება ნიშნავს, რომ იზრდება გაურკვეველობა მოკლევადიანი ბიზნეს-პირობების მიმართ, განსაკუთრებით მცირე და საშუალო ზომის საწარმოებს შორის, რომლებისთვისაც ინდექსი -8.8-ს უტოლდება, მაშინ როდესაც მსხვილი საწარმოების მაჩვენებელი ოდნავ დადებით (3.5) ნიშნულზეა.

**გრაფიკი 2.** მოლოდინების ინდექსი, 2017-2025



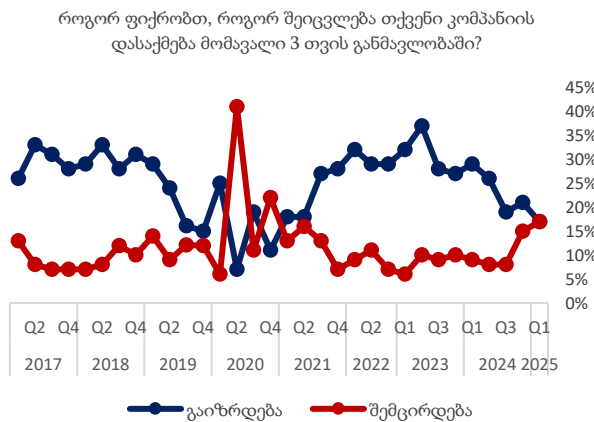
წყარო: ბიზნესის განწყობის გამოკითხვა, ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი



კვლევის შედეგების დეტალური ანალიზი დამატებით ხაზს უსვამს ბიზნესებს შორის გაუარესებულ განწყობას, განსაკუთრებით დასაქმების მოლოდინების თვალსაზრისით. 2025 წლის პირველ კვარტალში ფირმების 17% ვარაუდობს, რომ მომდევნო სამი თვის განმავლობაში მათ მიერ დასაქმებული პირთა რაოდენობა შემცირდება, რაც ბოლო ოთხი წლის განმავლობაში სამუშაო ადგილების შემცირების მომლოდინე ფირმების ყველაზე მაღალი წილია (გრაფიკი 3). ამავდროულად, ფირმების მხოლოდ 17% გეგმავს დასაქმების გაფართოებას, რაც 2020 წლის მე-4 კვარტლის შემდეგ დაფიქსირებული ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია. დასაქმების ოპტიმიზმის ეს მკვეთრი შემცირება იმაზე მიუთითებს, რომ ბიზნესები თავს იკავებენ სამუშაო ძალის გაფართოების მიმართულებით. წინა წელთან შედარებით, როდესაც დასაქმების მოლოდინები მნიშვნელოვნად უფრო პოზიტიური იყო, 2024 წლის პირველ კვარტალში მხოლოდ 9% ვარაუდობდა შემცირებას, ხოლო 29% გეგმავდა გაზრდას – ეს ცვლილება ხაზს უსვამს გაზრდილ სიფრთხილეს. დასაქმების მოლოდინების გაუარესება შეესაბამება მოლოდინების ინდექსის საერთო შესუსტებას, რაც იმაზე მიუთითებს, რომ ფირმები პოტენციური ეკონომიკური არასტაბილურობის საპასუხოდ, ნაკლები რისკის აღებას არჩევენ და დასაქმების არსებულ დონეზე შენარჩუნებას ან თანამშრომელთა შემცირებასაც კი გეგმავენ.

**გრაფიკი 3.** მოლოდინები დასაქმებაზე, 2017-2025

**გრაფიკი 4.** მოლოდინები ბიზნეს-გარემოზე, 2017-2025



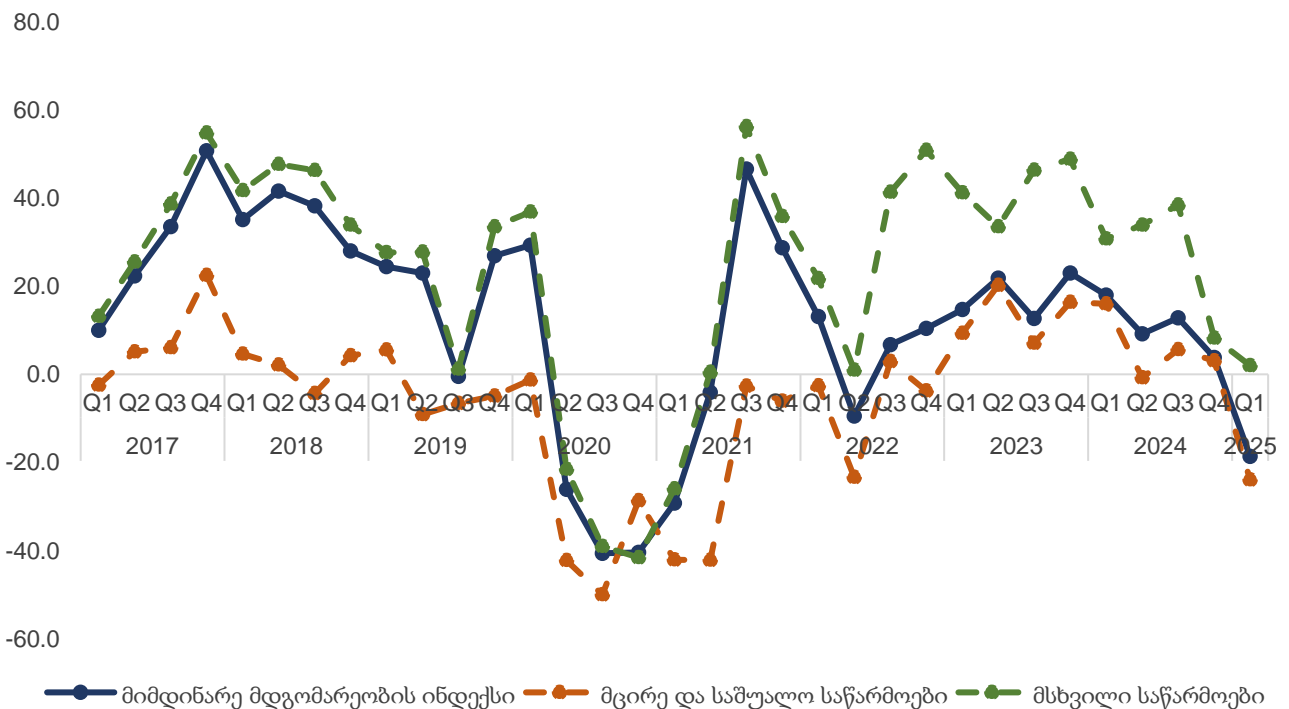
წყარო: ბიზნესის განწყობის გამოკითხვა, ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი

მსგავსი ტენდენცია ვლინდება ფირმების მოლოდინებში საერთო ბიზნეს-გარემოს მიმართაც (გრაფიკი 4), სადაც 2025 წლის პირველი კვარტალი ბოლო ოთხი წლის ყველაზე უარეს პროგნოზს აჩვენებს. ბიზნესების წილი, რომლებიც გარემოს გაუარესებას მოელიან, 31%-მდე გაიზარდა, რაც 2020 წლის ეკონომიკური კრიზისის შემდეგ ყველაზე მაღალი მაჩვენებელია, მაშინ როცა მხოლოდ 24% ვარაუდობს გაუმჯობესებას. ეს მკვეთრ კონტრასტშია 2024 წლის პირველ კვარტალთან, როდესაც მხოლოდ 9% მოელოდა გაუარესებას და 41% ვარაუდობდა გაუმჯობესებას.

## მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსი

მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსი გვაწვდის ინფორმაციას ფირმების ბოლოდროინდელი ბიზნეს-აქტივობისა და საერთო საქმიანობის შესახებ, რაც ასახავს ეკონომიკური პირობების ცვლილებებს ბოლო სამი თვის განმავლობაში. 2025 წლის პირველი კვარტლის უახლესი მონაცემები აჩვენებს მკვეთრ კლებას, მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსის -18.6-მდე შემცირებით, რაც 2020 წლის ეკონომიკური შეფერხების შემდეგ ყველაზე დაბალი მაჩვენებელია (გრაფიკი 5). ფირმების ზომის მიხედვით ჩაშლილი ანალიზი ხაზს უსვამს მუდმივ სხვაობას მსხვილ და მცირე და საშუალო ზომის საწარმოებს შორის. 2025 წლის პირველ კვარტალში მცირე და საშუალო ზომის საწარმოების მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსი -23.9-მდე დაეცა, მაშინ როცა მსხვილმა საწარმოებმა გაცილებით უკეთესი შედეგი – 2.0 აჩვენეს. ეს მზარდი სხვაობა კიდევ ერთხელ ადასტურებს მცირე ფირმების მოწყვლადობას ეკონომიკური არასტაბილურობის მიმართ, რადგან ისინი კვლავაც განაგრძობენ ბრძოლას სუსტ მოთხოვნასა და ფინანსურ შეზღუდვებთან. მსხვილი საწარმოები, მიუხედავად იმისა, რომ ისინიც აწყდებიან გამოწვევებს, არიან მეტად მდგრადები და ახერხებენ დადებითი საქმიანობის ინდექსის შენარჩუნებას ფართო ეკონომიკური ვარდნის მიუხედავად.

გრაფიკი 5. მიმდინარე მდგომარეობის ინდექსი, 2017-2025



წყარო: ბიზნესის განწყობის გამოკითხვა, ISET-ის კვლევითი ინსტიტუტი

#### IV. ბიზნესის განწყობა, როგორც ეკონომიკური განვითარების პროგნოზირების ფაქტორი საქართველოში

ბიზნესის განწყობის როლი ეკონომიკური აქტივობის პროგნოზირებაში ფართოდ არის დოკუმენტირებული საერთაშორისო ლიტერატურაში. არაერთი კვლევა აჩვენებს, რომ ის ძლიერ კორელაციაშია მაკროეკონომიკურ ინდიკატორებთან, როგორცაა მშპ-ის ზრდა, ინვესტიციები და დასაქმება. ამ ნაწილში შესაბამის მტკიცებულებებზე დაყრდნობით, განხილულია კავშირი ბიზნესის განწყობასა და ეკონომიკურ საქმიანობას შორის საქართველოში. განსაკუთრებული ყურადღება გამახვილებულია მომავალი ეკონომიკური ტენდენციების პროგნოზირებისას ბიზნესის მოლოდინების ინდექსის როლზე.

გამოყენებული რეგრესიული ანალიზი იკვლევს სტატისტიკურ კავშირს BCI-ის მოლოდინების ინდექსსა და რეალური მშპ-ის ზრდის კვარტალურ (კვარტალი წინა კვარტალთან შედარებით – QoQ) მაჩვენებლებს შორის, რათა დადგინდეს, წარმოადგენს თუ არა ბიზნესის მოლოდინები ეკონომიკური ზრდის ან კლების მნიშვნელოვან ამხსნელ ცვლადს. ანალიზის მიზნებისთვის, გამოყენებულ იქნა ARDL (განაწილებულ ლაგის ავტორეგრესიული) მოდელი, რომელიც იკვლევს კავშირს რეალური მშპ-ის ზრდის მაჩვენებლებსა და ბიზნესის მოლოდინებს შორის 2014 წლის მეორე კვარტლიდან 2024 წლის მეოთხე კვარტლამდე პერიოდში, ორივე ცვლადისთვის მაქსიმუმ ერთი პერიოდის ლაგის გამოყენებით. ვინაიდან ანალიზი ტარდება კვარტალურ მონაცემებზე, რეალური მშპ-ის მონაცემები სეზონურად კორექტირებულია.

##### ცხრილი 1. რეგრესიული ანალიზის შედეგები

დამოკიდებული ცვლადი: რეალური მშპ-ის კვარტალური (QoQ) ზრდა	რეგრესიის კოეფიციენტი
რეალური მშპ-ის კვარტალური (QoQ) ზრდის მაჩვენებელი ერთი ლაგით	-0.1293 (.148)
<b>BCI-ის მოლოდინების ინდექსი</b>	<b>0.0672***</b> (.024)
BCI-ის მოლოდინების ინდექსი ერთი ლაგით	-0.0593* (.025)
მუდმივა	1.3745 (1.034)
დაკვირვებების რაოდენობა	43

წყარო: ავტორების გამოთვლები

შენიშვნა: \*\*\* მნიშვნელოვანია 1%-იანი მნიშვნელოვნების დონეზე; \*\* მნიშვნელოვანია 5%-იანი მნიშვნელოვნების დონეზე; \* მნიშვნელოვანია 10%-იანი მნიშვნელოვნების დონეზე. სტანდარტული ცდომილებები მოცემულია ფრჩხილებში.

პირველ ცხრილში მოცემული რეგრესიის შედეგები მიუთითებს, რომ ბიზნესის მოლოდინებს აქვს დადებითი და მნიშვნელოვანი კავშირი რეალური მშპ-ის ზრდასთან. რეგრესიის კოეფიციენტი (0.0672) აღნიშნავს, რომ BCI-ის მოლოდინების ინდექსის 1 პუნქტით ზრდა იწვევს რეალური მშპ-ის კვარტალური ზრდის 0.067 პროცენტული პუნქტით ზრდას<sup>4</sup>. ამ კოეფიციენტის გაწლიურებისას, აღნიშნული გადაითარგმნება მშპ-ის წლიური ზრდის ტემპის დაახლოებით 0.269 პროცენტული პუნქტით მატებაში<sup>5</sup>.

ბიზნესის განწყობის კვლევის თანახმად, 2025 წლის პირველ კვარტალში BCI-ის მოლოდინების ინდექსი მკვეთრად შემცირდა, 2024 წლის მეოთხე კვარტლის 6.9 პუნქტიდან -9.9 პუნქტამდე, რაც ინდექსის 16.9 ერთეულით კლებას ნიშნავს. რეგრესიის შედეგების გათვალისწინებით, მოლოდინების აღნიშნული გაუარესების გაწლიურებული გავლენა რეალური მშპ-ის ზრდაზე დაახლოებით -4.5 პროცენტულ პუნქტს შეადგენს. აღნიშნული მიუთითებს, რომ ბიზნესის მოლოდინების კლებამ 2025 წელს საქართველოს მშპ-ის წლიური ზრდის ტემპი შესაძლოა დაახლოებით 4.5 პროცენტული პუნქტით შეამციროს, თუ არსებული პოლიტიკური და ეკონომიკური გაურკვეველობა პირველი კვარტლის შემდეგაც გაგრძელდება. თუ გავითვალისწინებთ, რომ 2024 წლის არჩევნებამდე არსებული პროგნოზებით 2025 წლისთვის საქართველოში დაახლოებით 6-პროცენტის ეკონომიკური ზრდა იყო ნავარაუდები, ჩვენი შეფასებები იმაზე მიუთითებს, რომ წლიურ ზრდის ტემპი სავარაუდოდ 2 პროცენტზე დაბალ ნიშნულამდე გაუარესდება.

რომ შევაჯამოთ, თუ კერძო სექტორში ბიზნესის განწყობის დონე კვლავ განაგრძობს შემცირებას, საქართველო დადგება შემცირებული ინვესტიციების, შრომის ბაზრის სტაგნაციისა და ეკონომიკური აქტივობის ფართომასშტაბიანი შენელების წინაშე. პოლიტიკური და ეკონომიკური გაურკვეველობის აღმოფხვრა გადამწყვეტი იქნება გრძელვადიანი ეკონომიკური ზრდისა და სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად.

<sup>4</sup> BCI-ის მოლოდინების პროგნოზირების სიზუსტის შესამოწმებლად, რეგრესიულ მოდელში დამატებით გათვალისწინებული იქნა ისეთი ცვლადები, როგორცაა პირდაპირი უცხოური ინვესტიციების დონე, შინამეურნეობების მოხმარება და ბიუჯეტის დეფიციტი (მშპ-ში პროცენტული წილის სახით). მოდელის აღნიშნული სპეციფიკაციის გამოყენებისას, აღსანიშნავია, რომ ბიზნესის მოლოდინების კოეფიციენტის სტატისტიკური მნიშვნელობა და სიდიდე პრაქტიკულად უცვლელი დარჩა, რაც მიუთითებს მისი პროგნოზირების უნარის სიმყარეზე.

<sup>5</sup> წლიური გავლენა გამოთვლილია შემდეგი ფორმულით:  $(1+0.000672)^4 - 1 = 0.269$ .

- Antipa, P., Barhoumi, K., Brunhes-Lesage, V., & Darné, O. (2012). Nowcasting German GDP: A comparison of bridge and factor models. *Journal of Policy Modeling*, 34(6), 864-878.
- Brzoza-Brzezina, M., & Kottowski, J. (2018). International confidence spillovers and business cycles in small open economies. *Empirical Economics*, 61(2), 773–798. doi: 10.1016/j.jinteco.2021.103534.
- Cizmesija, M., & Soric, P. (2010). Assessing Croatian GDP components via economic sentiment indicator. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 23(4), 1-10.
- Claveria, O., Monte, E., & Torra, S. (2016). Quantification of survey expectations by means of symbolic regression via genetic programming to estimate economic growth in Central and Eastern European economies. *Eastern European Economics*, 54(2), 171-189.
- Escaleras, M., & Kottaridi, C. (2014). The joint effect of macroeconomic uncertainty, sociopolitical instability, and public provision on private investment. *The Journal of Developing Areas*, 227-251.
- European Central Bank. (2013). *Monthly Bulletin (January): Confidence indicators and economic development*.
- Garnitz, J., Lehmann, R., & Wohlrabe, K. (2019). Forecasting GDP all over the world using leading indicators based on comprehensive survey data. *Applied Economics*, 51(54), 5802–5816. doi: 10.2139/ssrn.3409137.
- Mazurek, J., & Mielcova, E. (2017). Is Consumer Confidence Index a suitable predictor of future economic growth? An evidence from the USA. *E&M Ekonomie a Mnagement*, 20(2),30–45. doi: 10.15240/tul/001/2017-2-003
- Montes, G. C., & Nogueira, F. D. S. L. (2022). Effects of economic policy uncertainty and political uncertainty on business confidence and investment. *Journal of Economic Studies*, 49(4), 577-602.
- Soric, P. (2018). Consumer confidence as a GDP determinant in New EU Member States, a view from a time-varying perspective. *Empirica*, 45(2), 261–282. doi: 10.1007/s10663-016-9360-4
- Taylor, K., & McNabb, R. (2007). Business cycles and the role of confidence: evidence for Europe. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 69(2), 185-208.
- Tkacova, A., & Gavurova, B. (2023). Economic sentiment indicators and their prediction capabilities in business cycles of EU countries. *Oeconomia Copernicana*, 14(3),977–1008.