

Финансов сектор: ОЦЕНКИ И ОЧАКВАНИЯ

ISSN 2367-4733

#3
2016



РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
Министерство на финансите

Изданието „Финансов сектор: оценки и очаквания“ на Министерството на финансите включва 4 тримесечни обзора, които представят очакванията на широк кръг финансови посредници по отношение на основни макроикономически показатели и фактори, които се отнасят до извършваната от тях дейност. Целта на изданието е да оцени средата, в която функционират финансовите посредници и да определи факторите, които оказват значимо влияние върху тяхното поведение.*

Изследването е осъществено на базата на анкети, като събраните отговори се обобщават така, че отговорите на отделните участници в анкетата остават анонимни и не се оповестяват публично. Търговските банки са отговаряли само на анкетата, предназначена за търговски банки, независимо че някои от тях изпълняват и дейност на инвестиционни посредници.

* Тези оценки и очаквания може да не съвпадат с анализите и прогнозите на Министерството на финансите. Изследването не трябва да се възприема като препоръка за инвестиране или вземане на решение за ползване на услугите на финансовите посредници. МФ не поема отговорност за понесени загуби от трети лица, вследствие използването на информация, публикувана в изследването.

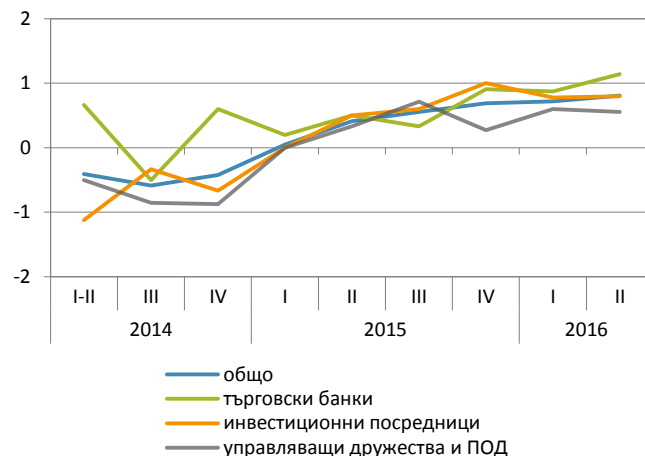
Икономическа ситуация

1. Текуща икономическа ситуация и икономически растеж

За трето поредно тримесечие, оценката на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация се подобрява. Позитивната нагласа на анкетираните кореспондира с последователно нарастващата балансова оценка за текущата бизнес ситуация в месечните бизнес анкети на НСИ от май до юли 2016 г.

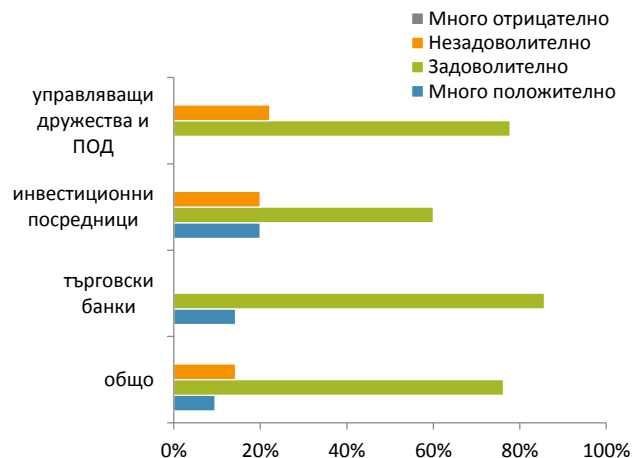
Оценката за текущата икономическа ситуация продължава да се подобрява. Очаква се ускорен икономически растеж през трето тримесечие.

1-1. Как оценяват текущата икономическа ситуация в страната?

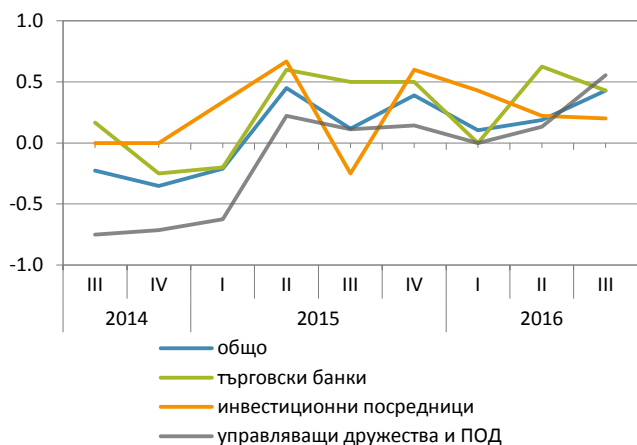


Заб.: Оценките на финансовите посредници за текущата икономическа ситуация са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че текущата икономическа ситуация се оценява много положително. Съответно, когато показателят е близък до -2, то текущата икономическа ситуация се оценява много отрицателно.

– отговори по тип финансови посредници

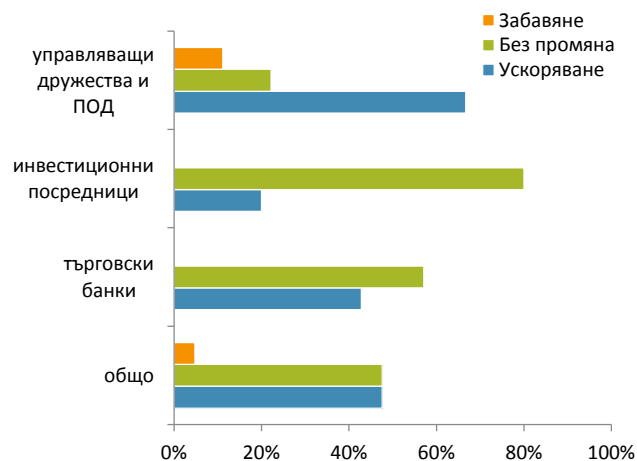


1-2. Какви са очакванията Ви относно годишния темп на икономически растеж през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



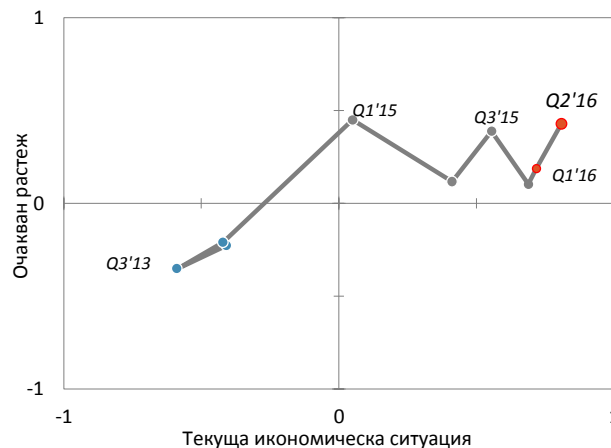
Заб.: Очакванията за икономическия растеж са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват ускоряване на икономическия растеж. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за неговото забавяне.

– отговори по тип финансови посредници



Запазват се очакванията на анкетираните темпът на икономически растеж да продължи да се ускорява и през третото тримесечие на 2016 г. Това е в синхрон с динамиката на показателя за доверие на потребителите, който отбеляза подобрене през април, май и юни 2016 г., както и общия индикатор за бизнес климата в страната, който през май достигна най-високата си стойност от 2008 г. насам и продължи да се подобрява през юни.

1-3. Оценка за настояща и бъдеща икономическа ситуация



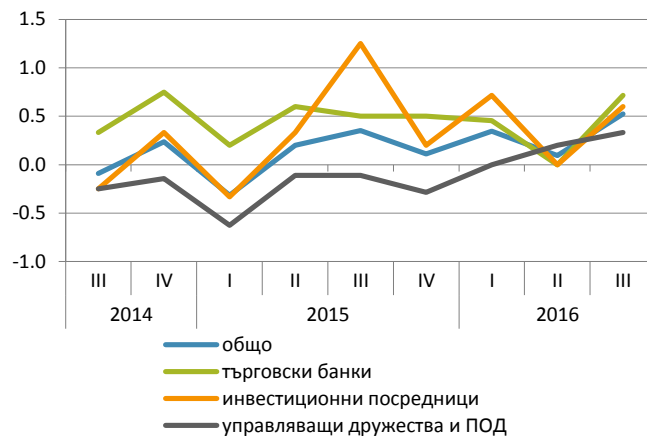
Заб.: Оценката за настоящата и бъдеща икономическа ситуация комбинира обобщените очаквания на финансовите посредници за двете величини.

2. Инфлация

Финансовите посредници очакват значително забавяне на темпа на дефлация, като балансовата им оценка спрямо второто тримесечие на годината се повишава. Прогнозите им за ускорено забавяне на дефлационните процеси в страната могат да се свържат с нарастването на международните цени на петрола сорт „Брент“ и на храните. Това допринесе за значителното забавяне в спада на цените на хранителните стоки в страната и забавяне на отрицателния годишен темп на инфлация през юни 2016 г. до -1.9%.

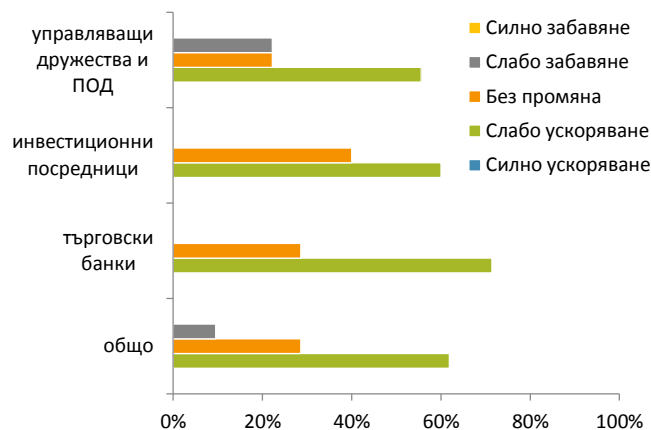
Значително забавяне на дефлационните процеси в страната през трето тримесечие.

2-1. Инфлационни очаквания



Заб.: Инфлационните очаквания на финансовите посредници са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват значително ускоряване на инфлацията. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват очаквания за значително забавяне на инфлацията. При наличието на дефлация в икономиката, отговор "повишение" следва да се тълкува като забавяне на дефлационния процес, а отговор "намаление" означава задълбочаване на дефлацията.

– отговори по тип финансови посредници



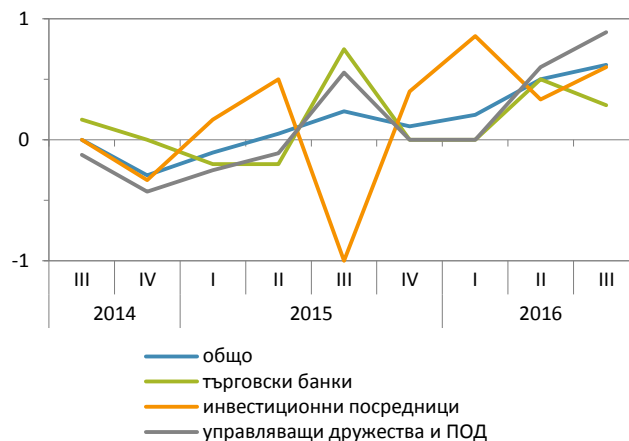
3. Заетост

Финансовите посредници продължават да са оптимисти в очакванията си за заетостта, и предвиждат нейното ускорено увеличение на годишна база.

Очакванията съответстват на оценките на работодателите от бизнес анкетите на НСИ за движението на персонала в промишлеността през следващите три месеца, които се повишават през май, юни и юли 2016 г. Подобна тенденция се наблюдава и в строителството, където показателят през юли е по-висок спрямо края на първото и второто тримесечие на годината.

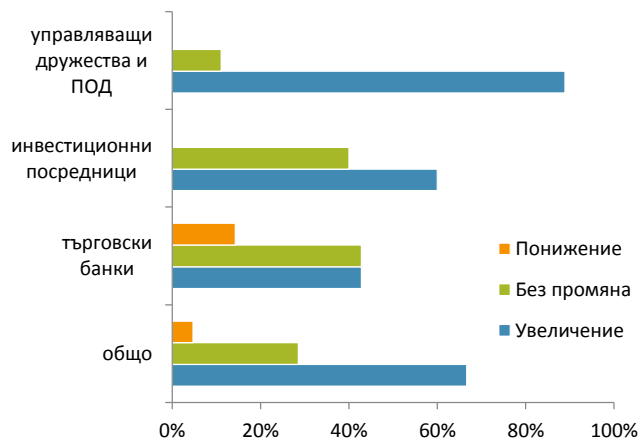
Ускоряване на темпа на нарастване на заетостта на годишна база през трето тримесечие.

3-1. Какви са очакванията Ви за изменението на заетостта на годишна база през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на заетостта са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват силно увеличение на заетостта. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за силно намаление на заетостта.

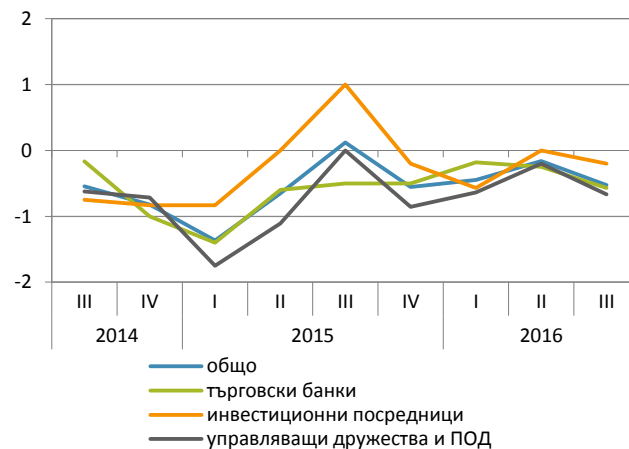
– отговори по тип финансови посредници



4. Валутен курс

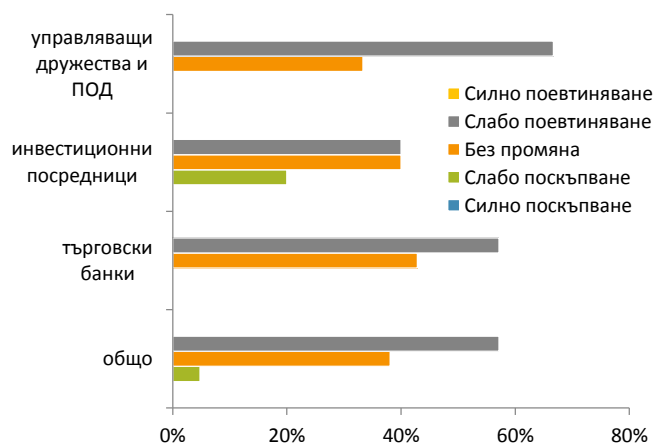
Консолидираният резултат от мненията на финансовите посредници за курса на лева към щатския долар до края на третото тримесечие показва леко поскъпване на долара спрямо лева (еврото). В настоящото запитване общата оценка се понижава спрямо предходното, когато беше близо до неутралното очакване, и дава по-голямо предимство за валутата на САЩ. Прогнозата на участниците за запазване като цяло на нивото на валутния курс през второто тримесечие беше на път да се реализира. За това попречи резултатите от референдума в Обединеното кралство, които предопределиха бъдещото отделяне на страната от Европейския съюз. На фона на опасенията за ефектите от „Brexit“ върху европейската икономика, единната валута загуби позиции и поевтиня спрямо останалите основни валути до края на юни. От своя страна, засилилите се за момента очаквания за повишение на лихвените проценти от страна на Федералния резерв, базирани на добри новини за американската икономика, подкрепиха долара.

4-1. Какви са очакванията Ви за движението на номиналния курс на лева към щатския долар през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за движението на номиналния валутен курс на лева към щатския долар са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват силно поскъпване на лева спрямо щатския долар. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват очаквания за силно поевтиняване на лева.

– отговори по тип финансови посредници



За изминалия период от началото на третото тримесечие се наблюдава засилена волатилност на валутните пазари. Последните краткосрочни тенденции са неблагоприятни за щатския долар, след разочароващите данни за икономическия растеж в САЩ за второто тримесечие и очакванията Фед да отложи повишенията за следващата година.

*Леко поскъпване на долара
спрямо лева (еврото).*

5. Основен лихвен процент

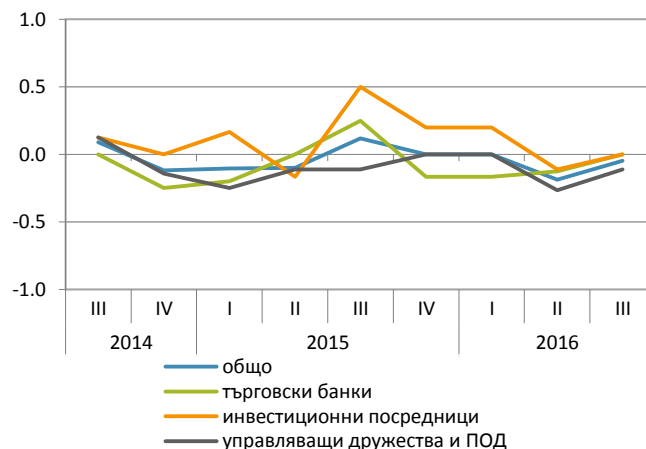
Обобщените отговори на участниците в анкетата показват, че очакванията им относно основния лихвен процент се доближават до неутралната оценка. Спрямо края на второто тримесечие на годината, балансовата им оценка се покачва, но остава леко отрицателна.

От февруари 2016 г. ОЛП стои без промяна на равнище от 0.00%. Очакванията на финансовите посредници кореспондират с динамиката на индекса Леониа, чиито отрицателни стойности през второто тримесечие се свиха значително спрямо първото. През целия юли Леониа се задържа на ниво от -0.01.

Лихвените проценти по депозити на между-банковия пазар в лева и през второто тримесечие продължиха да са нарастващо отрицателни, въпреки леко по-високите търгувани обеми. Фактор за това продължават да бъдат нарастващите от началото на годината депозити на домакинства и нефинансови предприятия, на фона на все още слабо търсене на кредитен ресурс.

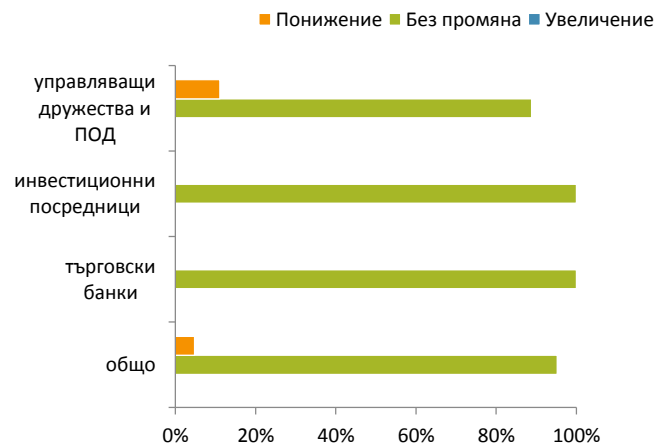
Запазване на текущите равнища на основния лихвен процент.

5-1. Какви са очакванията Ви за динамиката на основния лихвен процент през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на основния лихвен процент са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват нарастване на основния лихвен процент. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за неговото намаление.

– отговори по тип финансови посредници



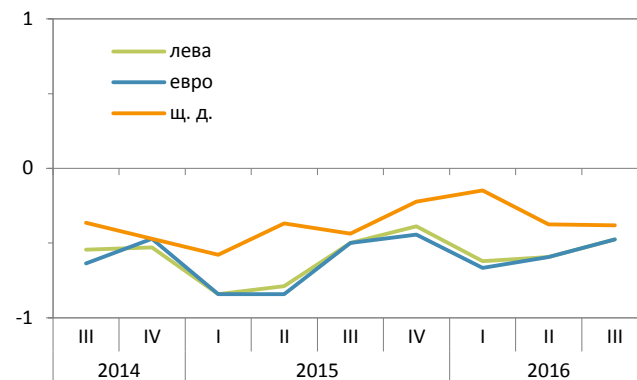
6. Лихвени проценти по депозити и кредити

За поредно тримесечие се запазват очакванията на финансовите посредници за намаляваща тенденция при пазарните лихвени проценти при кредитите и депозитите. Анкетираните очакват темпа на намаление да продължи да се забавя, както в предходното изследване, като това според тях ще бъде по-ясно изразено при низходящия тренд по лихвите при кредитите.

По отношение на валутната структура на депозитите се запазват очакванията за забавяне на спада при депозитите в лева и евро, докато при тези, деноминирани в щатски долари, анкетираните предвиждат леко ускоряване на спада.

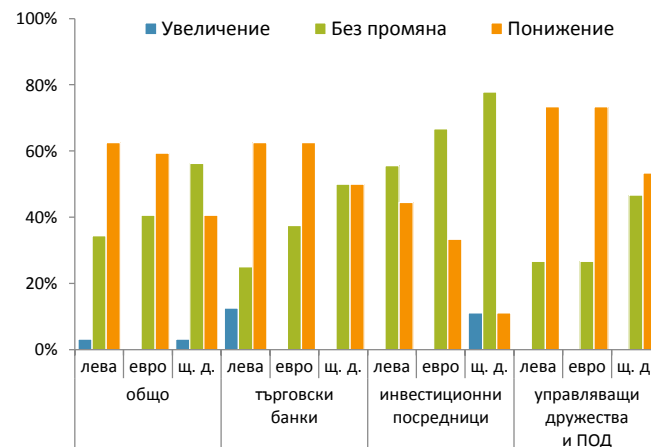
Тези очаквания са в синхрон с низходящата динамика при възвръщаемостта при срочните депозити през второто тримесечие, както и с продължаващата тенденция на акумулиране на ликвидност в банковата система.

6-1. Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по депозитите през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по депозитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по депозитите. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за тяхното намаление.

– отговори по тип финансови посредници

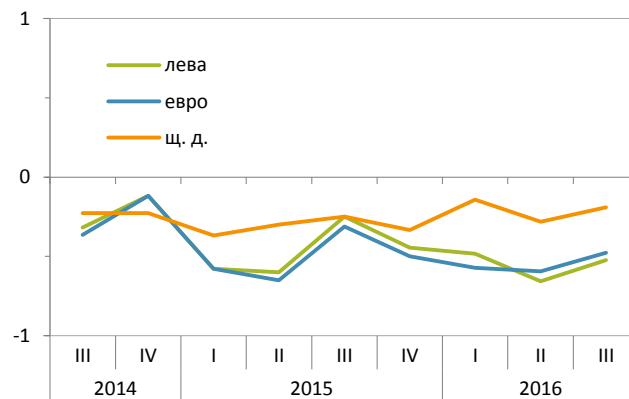


По отношение на лихвените проценти по кредитите, анкетираните предвиждат забавяне на спада в цената на кредитния ресурс, за разлика от прогнозата им за предходното тримесечие, когато очакваха спадът да се ускори. Финансовите посредници очакват забавянето при лихвените проценти при кредитите да бъде поизразено при тези в национална валута, спрямо деноминираните в евро и щатски долари.

Тези очаквания съответстват на отчетните данни за среднопретеглените лихвени проценти при корпоративните, потребителските и жилищните кредити през второто тримесечие. Прогнозите на финансовите посредници по отношение на този период като цяло се сбъднаха, като ускорение в спада се наблюдаваше по-ясно при ипотечните кредити. При тези за фирми и за потребление се наблюдаваха месечни колебания, но спрямо края на първото тримесечие тенденцията беше в низходяща посока.

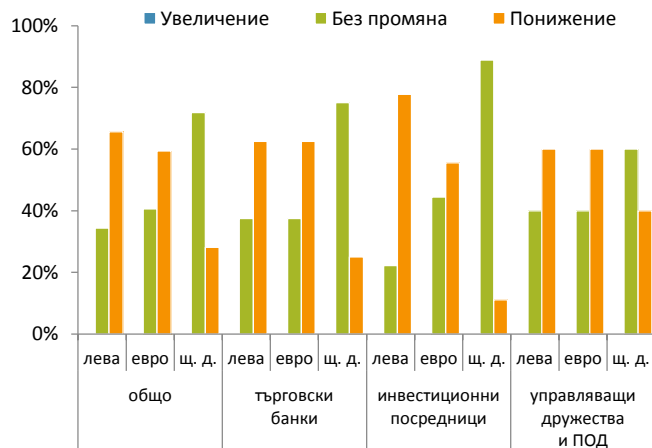
Лихвените проценти по депозити и кредити ще забавят понижението си през третото тримесечие.

6-2. Какви са очакванията Ви за лихвените проценти по кредитите през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за динамиката на лихвените проценти по кредитите в лева, евро и щатски долари са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват нарастване на лихвените проценти по кредитите. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за тяхното намаление.

– отговори по тип финансови посредници

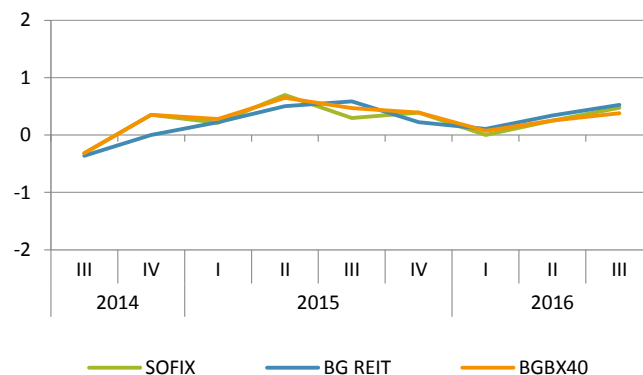


7. Борсови индекси

Очакванията на финансовите посредници за развитието на основните индекси на Българска фондова борса за третото тримесечие на 2016 г. се повишиха, както спрямо предходното изследване, така и по-осезаемо спрямо прогнозите на анкетираните в началото на годината. Нарасналият оптимизъм на участниците относно капиталовия пазар е в синхрон с оживлението през май и юни по отношение на оборота и пазарната капитализация на борсата. По отношение на динамиката на основните борсови индекси, също се наблюдаваше леко нарастване спрямо първото тримесечие на годината, с изключение на индекса BG VX40. На годишна база, обаче, промяната им беше все още отрицателна. Изключение правеше индексът BG REIT, при който бе отбелязано най-голямо повишение спрямо първото тримесечие на годината. Положителните очаквания на посредниците за трето тримесечие на годината се подкрепят и от оценката им за подобряваща се текуща икономическа ситуация в страната, както и от очакванията им за развитието на пазара на труда.

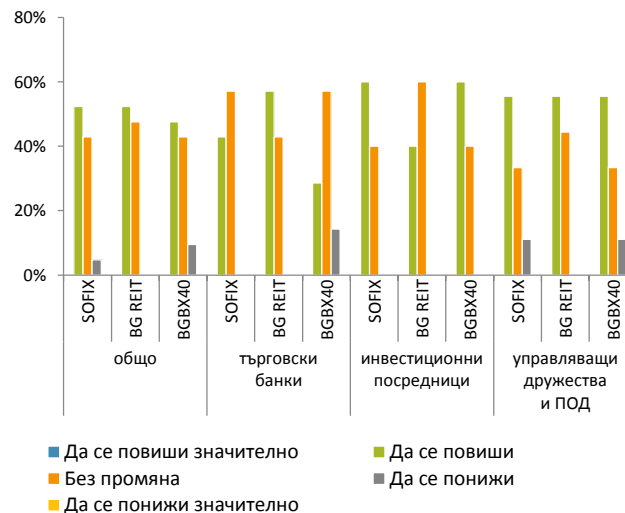
Оптимизмът за индексите на БФБ се повишава през третото тримесечие.

7-1. Какви са очакванията ви за борсовите индекси през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за посоката на движение на борсовите индекси са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 2, това означава, че финансовите посредници очакват значително нарастване на борсовите индекси. Съответно, когато показателят е близък до -2, то съществуват очаквания за тяхното намаление.

– отговори по тип финансови посредници



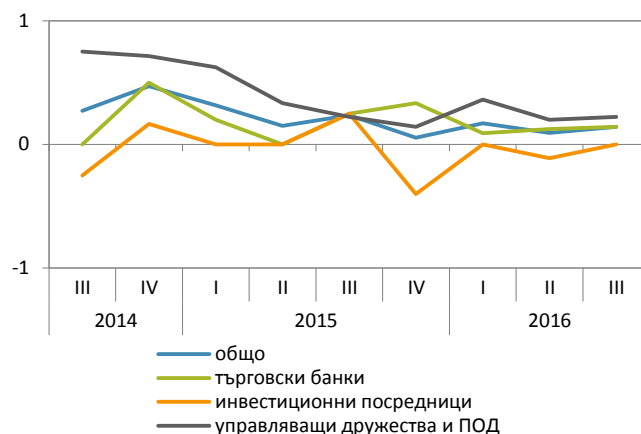
8. Междуфирмена задлъжнялост

Консолидираното мнение на участниците в анкетата сочи минимално нарастване на междуфирмената задлъжнялост през третото тримесечие на 2016 г., въпреки че неутралното очакване преобладава силно в съвкупността от отговори. Възможното увеличение е сравнимо като темп с очакваното през предходното тримесечие.

Въпреки категорично положителните резултати от бизнес наблюденията за юли по отношение на текущата ситуация, фирмите в промишлеността, строителството и търговията на дребно допускат леко засилване на финансовите си проблеми в краткосрочен план. Това би могло да допринесе за известно увеличаване на междуфирмените задължения през следващото тримесечие. Положителни очаквания се отчитат в това отношение в сектора на услугите, където финансовите проблеми ще продължат да намаляват.

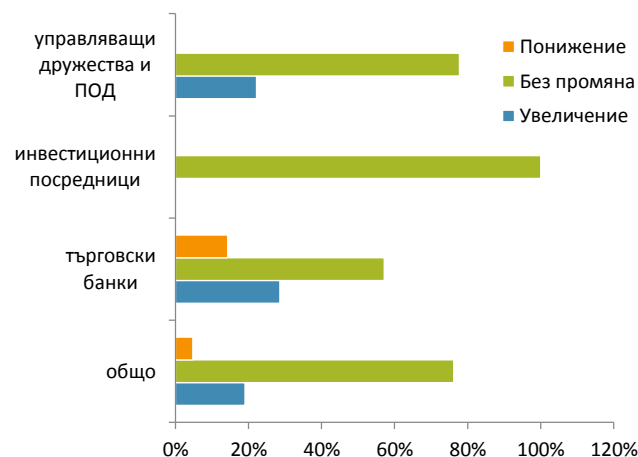
Нивото на междуфирмената задлъжнялост може да се увеличи минимално през третото тримесечие.

8-1. Какви са очакванията ви за междуфирмената задлъжнялост през третото тримесечие на 2016 г. спрямо второто?



Заб.: Очакванията на финансовите посредници за изменението на междуфирмената задлъжнялост са представени чрез претеглен показател. Когато той е близък до 1, това означава, че финансовите посредници очакват значително нарастване на междуфирмената задлъжнялост. Съответно, когато показателят е близък до -1, то съществуват очаквания за нейното намаление.

– отговори по тип финансови посредници

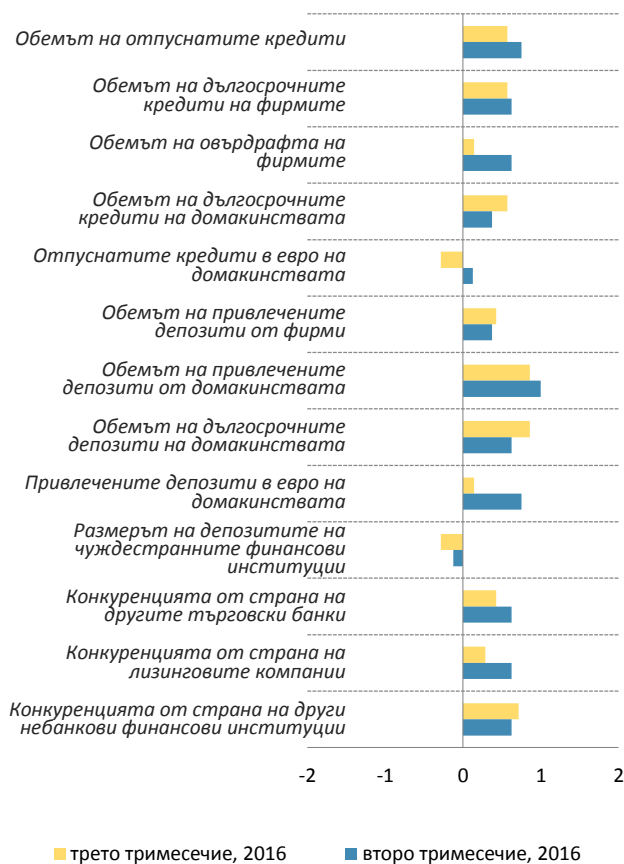


Очаквания за развитието на финансовите посредници

1. Търговски банки

Анкетираните банки понижават леко очакванията си за обема на кредитирането на нефинансови предприятия и на домакинствата през третото тримесечие спрямо предходното. Според тях, това ще бъде до голяма степен вследствие на значително по-слабо търсене на овърдрафт от фирмите. Същевременно, прогнозата на банките за дългосрочните кредити за предприятия остава без промяна от предходното издание и сочи умерено нарастване на този тип заеми.

Очаквания на търговските банки за:



Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

При домакинствата очакванията са за по-съществено увеличение на дългосрочните кредити. Вероятно участниците визират засилено търсене на жилищни кредити, предпоставки за което са изключително ниските лихвени проценти по ипотечни кредити и повишението на цените на имотите. Според анкетираниите, обемът на кредитите в евро ще се свие. Възможно обяснение за това са относително по-ниските лихвени проценти по кредитите в национална валута спрямо цената на деноминираниите в евро.

Очакванията за динамиката на депозитите на фирми през третото тримесечие са сходни с изразените в предходното издание. Общият обем на привлечените депозити от домакинства ще забави нарастването си, фактор за което

са твърде ниските номинални лихвени проценти по депозитите. Според отговорите на участниците, привлечените средства от чуждестранни финансови институции ще продължат да се свиват.

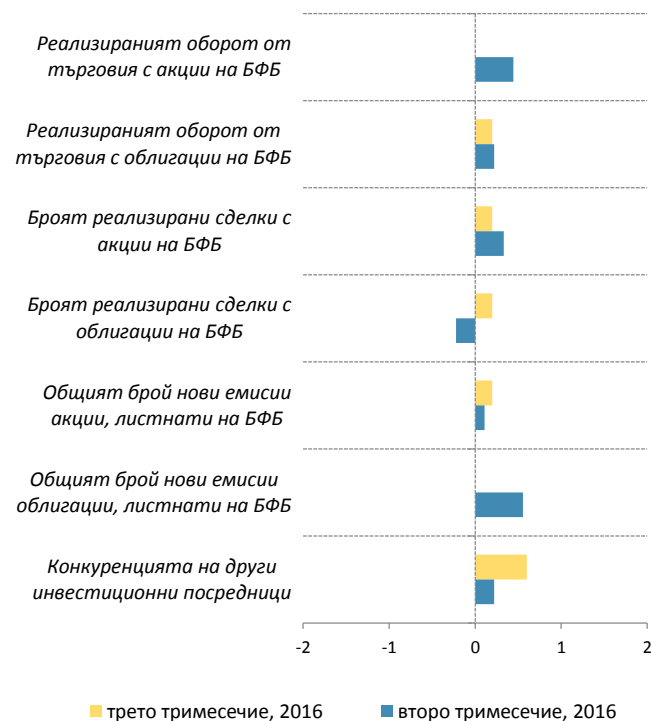
Анкетираниите предвиждат отслабване на конкуренцията на лизинговите компании. Обяснение за това може да бъде ниската цена на банковите кредити, която в условията на свито търсене на заемни ресурси не може да бъде компенсирана от традиционно по-малко консервативните кредитни стандарти на лизинговите компании.

Банките смятат, че конкуренцията от останалите банки леко ще се понижи, докато тази от небанковите финансови институции ще се увеличи.

2. Инвестиционни посредници

През третото тримесечие на 2016 г. очакванията на инвестиционните посредници спрямо предходното изследване са разнопосочни. Подобрене се отчита по отношение на броя реализирани сделки с облигации на БФБ (където балансовата оценка вече е положителна), както и за нови емисии акции, листнати на БФБ. Оптимистичните прогнози на анкетираните инвестиционни посредници от предходното изследване по отношение на общия брой нови емисии облигации, допуснати до търговия на БФБ, се сбъднаха. За второто тримесечие новите емисии, допуснати до търговия на основен пазар на БФБ на сегмент облигации бяха четири на брой, при две за първите три месеца на годината. В настоящото издание инвестиционните посредници очакват през трето тримесечие да се запази броят на новите емисии в сегмент облигации, докато в сегмент акции нагласите им са по-оптимистични - за леко нарастване на новите емисии. По отношение на конкуренцията помежду им, инвестиционните посредници очакват тя да се увеличи значително спрямо второто тримесечие, което е в синхрон и с продължаващата тенденция на ограничени инвестиционни алтернативи с по-висока възвръщаемост.

Очаквания на инвестиционните посредници за:

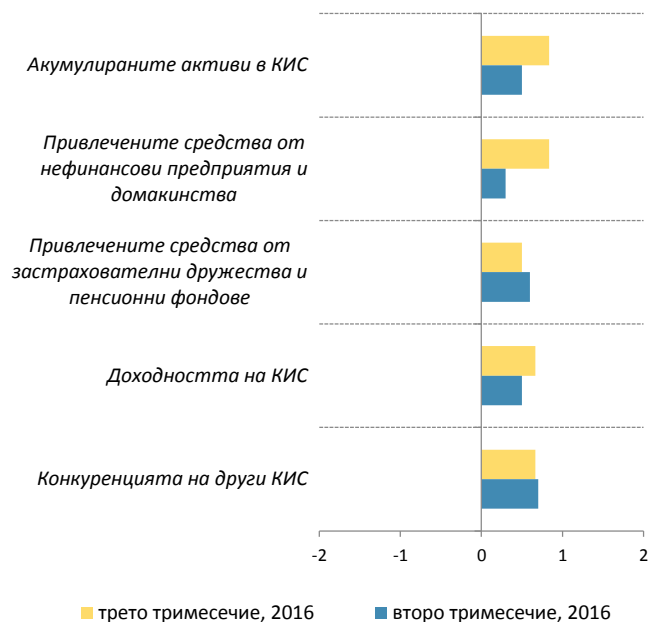


Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

3. Колективни инвестиционни схеми (КИС)

Очакванията на анкетираните за трето тримесечие могат да се определят като по-оптимистични спрямо предходното изследване за повечето от наблюдаваните показатели, а положителните тенденции се запазват. Оценката на анкетираните по отношение на акумулираните активи в КИС, на привлечените средства от нефинансови предприятия и домакинства, както и на доходността е, че те ще продължат да нарастват с ускорен темп спрямо предходното издание. По-бавен темп на увеличение анкетираните прогнозира при привлечените средства от застрахователни и пенсионни дружества. Тези очаквания съвпадат и с последните отчетни данни към края на март 2016 г. за активите, управлявани от местните и чуждестранните инвестиционни фондове, които нарастват както на тримесечна, така и на годишна база. Оценката на анкетираните по отношение на привлечените средства от нефинансови предприятия и домакинства кореспондира с динамиката на пасивите на инвестиционните фондове по институционални сектори.

Очаквания на управляващите дружества за:



Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

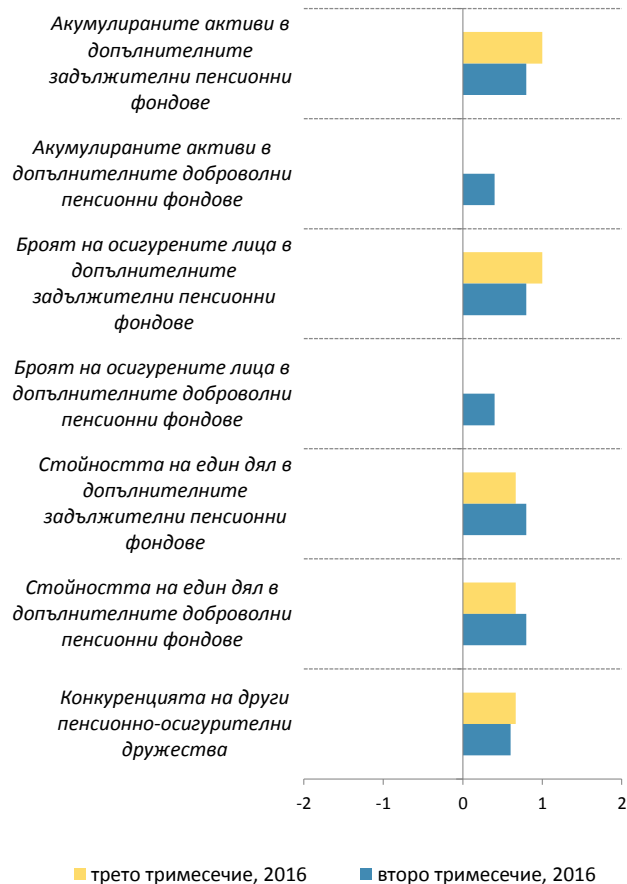
Очакванията на КИС са конкуренцията помежду им да продължи да се увеличава, но с малко по-бавни темпове спрямо оценките от предходното изследване.

4. Пенсионни фондове

Запазват се оптимистичните очаквания на пенсионно-осигурителните дружества по отношение на акумулираните активи в допълнителните задължителни пенсионни фондове и броят на осигурените лица в тях, като балансовата им оценка се подобрява значително през третото тримесечие. Това кореспондира с очакванията на анкетиранияте относно заетостта и икономическия растеж. По отношение на акумулираните активи в допълнителните доброволни пенсионни фондове и броя на осигурените лица в тях, очакванията им са по-резервирани, като ПОД прогнозира те да останат без промяна спрямо предходната анкета. За разлика от предходното изследване, очакванията на ПОД са стойността на един дял в ДЗПФ и ДДПФ да забави нарастването си, което кореспондира с по-ниската реализирана среднопретеглена доходност за второ тримесечие на 2016 г.

ПОД предвиждат конкуренцията между тях да продължи да се увеличава.

Очаквания на пенсионно-осигурителните дружества за:



Заб.: За подробности [вж. методологичните бележки.](#)

Специфичен въпрос:

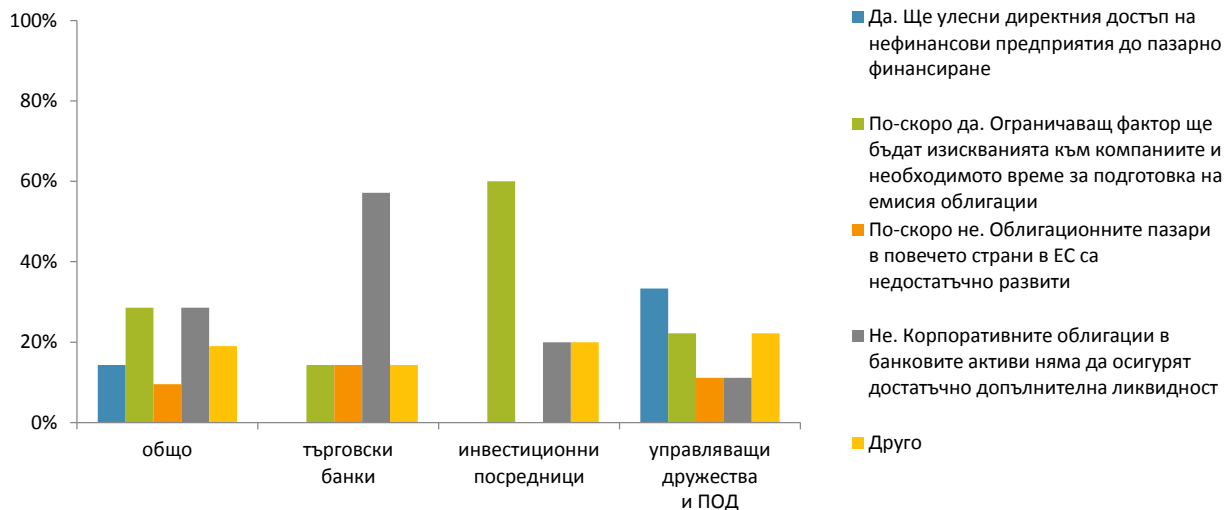
Според Вас, ще има ли положителен ефект от стартиралата през юни 2016 г. програма за изкупуване на корпоративни облигации на Европейската централна банка?

С оглед на волатилността на международните капиталови пазари и нарастващите рискове пред външната среда и перспективите за растежа в ЕС, в това издание попитахме финансовите посредници има ли положителен ефект от стартиралата през юни 2016 г. програма за изкупуване на корпоративни облигации на ЕЦБ. Обобщените мнения на анкетиранияте финансови посредници са разпределени основно в две направления с равен относителен дял от 28.6%. Анкетиранияте считат, че корпоративните облигации в банковите активи няма да осигурят достатъчно допълнителна ликвидност, което е преобладаващият отговор сред търговските банки (57.1%). Предимно инвестиционните посредници считат, че програмата на ЕЦБ ще има по-скоро положителен ефект, но ограничаващ фактор ще бъдат изискванията към компаниите и необходимото време за подготовка на

емисия облигации. Този отговор е посочен от 60% от тях. Управляващите дружества и ПОД са най-големи оптимисти по отношение на очакваните ефекти от новата програма на ЕЦБ, тъй като само те са посочили категорично положителен отговор и считат, че изкупуването на корпоративни облигации ще улесни директния достъп на нефинансовите предприятия до пазарно финансиране.

Отново голям дял (19%) заемат отговорите “друго”. Сред изложените мнения се казва, че положителен ефект ще се наблюдава само в краткосрочен план. Като аргументи за това е посочено, че по този начин се изкривява пазара, като се изместват традиционните купувачи на облигации, а тази политика на ЕЦБ предполага ефектите на дълговата криза от 2007-2009 г. да се преодоляват с мерки, водещи до допълнително натрупване на дълг.

Според Вас, ще има ли положителен ефект от стартиралата през юни 2016 г. програма за изкупуване на корпоративни облигации на Европейската централна банка?



Според други изложени мнения от инвестиционни посредници, най-вероятно тази програма ще намали цената на заемния ресурс за всички компании, но в различна степен и ще намали изискуемата норма на възвръщаемост за всички видове инвестиции. Сред посочените отговори има и мнение за по-скоро положителен ефект от тази програма, но е отбелязано, че ограничаващ фактор ще бъдат фактическите обеми, изкупвани от ЕЦБ.

— Методологични бележки

Икономическа ситуация

В общата част са анализирани агрегираните очаквания на финансовите посредници относно икономическия растеж, инфлацията, заетостта, основния лихвен процент, валутния курс на лева спрямо щатския долар, лихвените проценти по кредити и депозити, борсовите индекси и междуфирмената задлъжнялост. Очакванията на отделните групи финансови посредници са представени чрез претеглени показатели. На отделните положителни отговори (в някои случаи са два, а в някои случаи един) се дават стойности 1 и 2 (при наличието на два положителни отговора) и 1 (при наличието на един положителен отговор). Неутралният отговор получава стойност 0. Отделните отрицателни отговори (в някои случаи са два, а в някои случаи един) получават стойности -1 и -2 (при наличието на два отрицателни отговора) и -1 (при наличието на един отрицателен отговор). Процентът на участниците, посочили съответния отговор, се използва като тегла при изчисляването на претегления показател. Когато показателят е близък до 1 (в някои случаи близък до 2), това означава, че финансовите посредници очакват нарастване (респективно значително нарастване) на съответната икономическа променлива. Съответно, когато показателят е близък до -1 (в някои случаи близък до -2), това означава, че финансовите посредници очакват намаление (респективно значително намаление) на съответната икономическа променлива. Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

Очаквания за развитието на финансовите посредници

В специфичната част са представени очакванията на отделните групи финансови посредници относно развитието на тяхната дейност. Очакванията са представени чрез претеглени показатели, аналогични на използваните в общата част на анкетата. При всички показатели са налице по два положи-

телни, два отрицателни и един неутрален отговор. По този начин претеглените показатели могат да приемат стойности между 2 (значително нарастване) и -2 (значително намаление). Когато показателят получава стойност близо до 0, може да е сигнал или за силна разнородност в очакванията на финансовите посредници, или за очаквания за непроменливост на разглежданата икономическа променлива.

Специфичен въпрос:

Ще има ли положителен ефект от стартиралата през юни 2016 г. програма за изкупуване на корпоративни облигации на Европейската централна банка?

Възможните отговори бяха четири: Да. Ще улесни директния достъп на нефинансови предприятия до пазарно финансиране; По-скоро да. Ограничаващ фактор ще бъдат изискванията към компаниите и необходимото време за подготовка на емисия облигации; По-скоро не. Облигационните пазари в повечето страни в ЕС са недостатъчно развити; Не. Корпоративните облигации в банковите активи няма да осигурят достатъчно допълнителна ликвидност. На участниците бе дадена и възможност да добавят техен отговор. Резултатът е представен на графика, показваща процента от анкетираните финансови посредници, посочили съответния отговор, като са обособени и отделните групи финансови посредници.

ISSN 2367-4733

© Министерство на финансите, 2016 г.

Дирекция "Икономическа и финансова политика"

София 1000, ул. "Г. С. Раковски" 102

<http://www.minfin.bg/bg/page/870>

e-mail: secretary.evp@minfin.bg