

УСТОЙЧИВОТО БАНКИРАНЕ КАТО ПРОЦЕС НА ИНСТИТУЦИОНАЛНА АДАПТАЦИЯ: РЕГУЛАТОРНА РАМКА И ПРИЛОЖЕНИЕ В ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ И В БЪЛГАРИЯ

Даниела Д. Попниколова

Варненски свободен университет „Черноризец Храбър“

Как да се цитира тази статия / How to cite this article:

Popnikolova, D. D. (2026). Ustoychivoto bankirane kato protses na institutsionalna adaptatsiya: Regulatorna ramka i prilozhenie v Evropeyskiya sayuz i v Bulgariya. (Sustainable Banking as a Process of Institutional Adaptation: Regulatory Framework and Application in the European Union and Bulgaria). *Economic Thought Journal*, 71 (3), 447–467 (in Bulgarian). <https://doi.org/10.56497/etj2671305>

To link to this article / Връзка към статията:

<https://ethj.iki.bas.bg/etj/article/view/1310>



Published online / Публикувана онлайн: 10 October 2026



Submit your article to this journal / Изпратете статия за публикуване

<https://etj.iki.bas.bg>

Article views / Статията е видяна:

View related articles / Други подобни статии:



View Crossmark data / Вж. информация от Crossmark:

Citing articles / Цитиращи статии:

View citing articles / Вж. цитиращи статии:



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

УСТОЙЧИВОТО БАНКИРАНЕ КАТО ПРОЦЕС НА ИНСТИТУЦИОНАЛНА АДАПТАЦИЯ: РЕГУЛАТОРНА РАМКА И ПРИЛОЖЕНИЕ В ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ И В БЪЛГАРИЯ

Даниела Д. Попниколова

Варненски свободен университет „Черноризец Храбър“

Резюме: Разгледано е устойчивото банкиране като проявление на концепцията за устойчиво развитие в съвременната финансова система. В изследването то се интерпретира като процес на институционална адаптация, обусловен от взаимодействието между регулаторен натиск, икономически стимули и променящи се обществени очаквания. На основата на концепцията за тройния баланс, теорията на заинтересованите страни и институционалната теория е изградена интегрирана аналитична рамка за интерпретация на устойчивото банкиране. Защиства се тезата, че устойчивото банкиране представлява преди всичко процес на институционална адаптация към регулаторната и икономическата среда, а не напълно завършен и универсално приложим модел на трансформация на финансовата система.

Специално внимание е отделено на ролята на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) като институционален механизъм за прилагане на политиките за устойчиво финансиране в Европейския съюз. Анализът показва, че устойчивото банкиране постепенно се утвърждава като структурен елемент на съвременния банков модел, но същевременно разкрива противоречия, свързани с баланса между устойчивост, финансова ефективност и конкурентоспособност. В българския контекст се установява тенденция към интегриране на устойчиви практики, но процесът остава силно зависим от външен институционален натиск, което създава риск от формално прилагане на ESG политики.

Основният принос на изследването се състои в обвързването на теоретичните модели с анализа на ЕИБ и българския банков сектор, като се аргументира, че устойчивото банкиране трябва да се разглежда като динамичен и нееднозначен процес, чиято ефективност зависи от институционалната среда и от степента на реална интеграция на ESG принципите.

Ключови думи: устойчиво банкиране; ESG; институционална адаптация; Европейска инвестиционна банка; устойчиво финансиране; България

JEL codes: F64; Q51; Q56

DOI: <https://doi.org/10.56497/etj2671305>

Received: 17 January 2026

Revised: 15 May 2026

Accepted: 26 July 2026

Увод

Концепцията за устойчиво развитие се утвърждава като една от най-влиятелните парадигми в съвременната икономическа мисъл, поставяйки под съмнение традиционните модели на икономически растеж, основани единствено на ефективността и максимизирането на печалбата. Класическите икономически теории разглеждат развитието предимно през призмата на ресурсната алокация и пазарното равновесие, докато устойчивото развитие въвежда допълнителни измерения, свързани със социалната справедливост, с екологичните ограничения и с междупоколенческата отговорност (United Nations, 1987; Mensah, 2019).

През последните десетилетия концепцията за устойчиво развитие постепенно се институционализира чрез международни инициативи като Конференцията в Рио де Жанейро, Протокола от Киото, Парижкото споразумение и Целите за устойчиво развитие на ООН. В рамките на Европейския съюз този преход се материализира чрез Европейския зелен пакт и развитието на регулаторна рамка за устойчиво финансиране (European Commission, 2019). По такъв начин устойчивостта постепенно се превръща от предимно екологична идея в комплексна икономическа и институционална парадигма.

В този смисъл финансовият сектор и по-специално банковата система заема ключово място в процеса на преход към устойчиво развитие. Чрез функцията си на посредник при разпределението на капитала банките оказват пряко влияние върху структурата на икономическата дейност и насочването на инвестициите. Това определя тяхната двойна роля – от една страна, като участници на финансовите пазари, а от друга – като институции, носещи отговорност за устойчивостта на икономическата система (Jeucken, 2001).

Устойчивото банкиране възниква като резултат от необходимостта от интегриране на екологични, социални и управленски фактори (Environmental, Social and Governance – ESG) в процеса на вземане на решения. ESG представлява рамка за оценка на дейността на организациите чрез интегриране на екологични, социални и управленски критерии при управлението на риска и инвестиционните решения. Устойчивото банкиране предполага разширяване на традиционната концепция за банков риск чрез включване на нефинансови фактори и на дългосрочни ефекти, свързани с климатичните промени, със социалното въздействие и с институционалната среда (Weber, 2014).

Въпреки нарастващото значение на устойчивото банкиране неговото съдържание и аналитичен обхват остават предмет на научни дебати. Основният въпрос е дали устойчивото банкиране представлява качествено нов модел, или е

адаптация на съществуващите банкови практики под въздействието на регулаторен и институционален натиск. Този въпрос е особено важен в контекста на Европейския съюз, където зеленият преход е свързан както с възможности за пренасочване на капитала, така и с рискове от увеличаване на регулаторната тежест и от загуба на конкурентни предимства.

Устойчивото банкиране все по-често се разглежда като необходим отговор на климатичните и на социалните предизвикателства и като инструмент за ограничаване на дългосрочните системни рискове. Наред с потенциалните положителни ефекти обаче възникват въпроси относно икономическата ефективност на устойчивите политики, нарастващите регулаторни разходи и възможните последиствия за конкурентоспособността на европейския финансов сектор. Допълнителни предизвикателства произтичат от засилващата се фрагментация на световната икономика и от различията в подходите към зелената трансформация между отделните държави и икономически региони (European Commission, 2021). В подобна среда съществува риск устойчивостта да бъде сведена предимно до процес на нормативно съответствие и изпълнение на ESG изисквания, без това непременно да води до дълбока структурна промяна на финансовите практики и на институционалната среда (Weber, 2014).

Същевременно зеленият преход не бива да бъде възприеман като еднозначно положителен процес, тъй като създава нови форми на системен риск за финансовата система. Климатичните промени могат да породят трудно прогнозируеми събития със значително въздействие върху финансовата стабилност, което поставя под въпрос приложимостта на традиционните модели за управление на риска. Това предполага необходимост от адаптиране на банковите стратегии и от преосмисляне на съществуващите механизми за оценка на риска в условията на нарастваща несигурност и структурна промяна (Бобева и др., 2023). От тази гледна точка устойчивото развитие не трябва да се разглежда като еднозначен и линеен процес, а като поле на взаимодействие между икономическа ефективност, регулаторни ограничения и дългосрочни обществени цели.

Целта на представеното изследване е да анализира устойчивото банкиране чрез интегриране на водещи теоретични подходи и да оцени неговото практическо приложение в европейски и национален контекст. За постигането на тази цел е приложен качествен сравнителен и институционален подход. Изследването съчетава теоретичен анализ на основните концепции за устойчив модел на банкова дейност, преглед на регулаторната рамка на ЕС и интерпретация на емпирични данни за дейността на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) и българския банков сектор. Използвани са официални документи и данни на Евро-

пейската комисия, на ЕИБ, на Българската народна банка (БНБ) и на международни регулаторни институции за периода 2020–2025 г. Изборът на ЕИБ е обоснован от ролята ѝ на наднационална финансова институция и водещ инструмент за прилагане на политиките за устойчиво финансиране в ЕС (European Investment Bank, 2021). Българският банков сектор е разгледан като пример за малка и отворена икономика, в която устойчивото банкиране се развива под силното въздействие на европейската регулаторна среда (Българска народна банка, 2025a; 2025b).

Изследването развива съществуващите интерпретации на устойчивото банкиране чрез изграждането на интегрирана аналитична рамка, която обединява концепцията за тройния баланс, теорията на заинтересованите страни и институционалната теория. В съответствие с този подход устойчивото банкиране се разглежда като форма на институционална адаптация, обусловена от взаимодействието между регулаторен натиск и пазарни стимули. Допълнителен принос представлява обвързването на тази теоретична рамка с практическото приложение чрез анализа на дейността на Европейската инвестиционна банка и на българския банков сектор, което позволява оценка на ограниченията и на противоречията при реализирането на устойчивото финансиране.

Теоретична рамка

Концепцията за устойчиво развитие възниква като реакция срещу модела на икономически растеж, основан върху интензивно използване на природните ресурси и пренебрегване на дългосрочните екологични и социални последици. Съществено значение за нейното концептуално утвърждаване има докладът „Нашето общо бъдеще“ (известен и като Доклада Брундтланд), публикуван през 1987 г. от Световната комисия по околна среда и развитие към ООН, който дефинира устойчивото развитие като развитие, удовлетворяващо потребностите на настоящето, без да компрометира възможностите на бъдещите поколения да удовлетворяват своите потребности (United Nations, 1987). През следващите десетилетия устойчивото развитие постепенно се институционализира чрез международни инициативи като Протокола от Киото (1997 г.), Парижкото споразумение (2015 г.) и Целите за устойчиво развитие на ООН, а в рамките на Европейския съюз – чрез Европейския зелен пакт (2019 г.) и развитието на регулаторна рамка за устойчиво финансиране (European Commission, 2019).

Разгледаното развитие показва, че концепцията за устойчиво банкиране постепенно преминава от доброволни инициативи към институционализирана система от регулаторни и пазарни механизми. Това позволява устойчивото банкиране да бъде интерпретирано като процес на адаптация към променящата се

икономическа и институционална среда.

Същевременно устойчивото банкиране е резултат от еволюция на традиционния банков модел, при която финансовата рентабилност се съчетава с оценка на социалното и на екологичното въздействие (Weber, 2014). В литературата този процес се интерпретира чрез различни теоретични подходи, които обясняват мотивацията и поведението на банковите институции (Jeucken, 2001). Във връзка с това могат да бъдат обособени три основни концептуални направления – концепцията за тройния баланс, теорията на заинтересованите страни и институционалната теория, които трябва да се разглеждат в тяхната взаимовръзка.

Концепцията за тройния баланс (Triple Bottom Line), въведена от Джон Елкингтън, разглежда организационната ефективност не само през призмата на финансовите резултати, но и чрез нейното социално и екологично въздействие, като предполага едновременно създаване на икономическа, социална и екологична стойност (Elkington, 1997). Този подход представлява опит за преосмисляне на традиционните критерии за икономически успех чрез разширяване на оценката на организационната дейност отвъд краткосрочните финансови показатели. Той обогатява традиционното разбиране за ефективност чрез включване на оценка на въздействието върху обществото и върху околната среда (Elkington, 1997). В контекста на банковата дейност това намира израз в интегрирането на екологични, социални и управленски фактори (ESG) в процеса на кредитиране, в засиленото внимание към дългосрочните рискове и в разширяването на понятието за ефективност отвъд чисто финансовите показатели (Weber, 2014). По този начин банките постепенно преминават от краткосрочна ориентация към по-широк стратегически хоризонт.

Прилагането на концепцията обаче е свързано със съществени ограничения, произтичащи от необходимостта от едновременно постигане на различни цели, което често води до компромиси между икономическата рентабилност и екологичните или социалните изисквания (Elkington, 1997). Освен това ограничената измеримост на нефинансовите показатели затруднява обективната оценка на устойчивостта (Weber, 2014). Част от икономическата литература поставя под въпрос възможността за постигане на едновременно висок икономически растеж, екологична устойчивост и социална справедливост. Според критичните подходи съществува напрежение между целите на конкурентоспособността и строгите екологични регулации, особено в условията на глобална икономическа конкуренция. Това поражда съмнения относно възможността за едновременно постигане на икономически и екологични цели в рамките на банковата дейност, най-вече в контекста на конкурентен пазар.

В допълнение към този подход *теорията на заинтересованите страни*, въведена от Едуард Фрийман, разширява разбирането за целите на организацията, като включва интересите на широк кръг участници – клиенти, инвеститори, държава и общество. В банковия сектор това се проявява чрез повишена прозрачност, интегриране на социални цели и засилено управление на репутационния риск. Така погледнато, устойчивото банкиране може да се разглежда като процес на балансиране на интересите на различни групи, което е от съществено значение за дългосрочната стабилност на финансовите институции (Freeman, 1984).

Наред с това практическото приложение на теорията поставя съществени предизвикателства, свързани с приоритизирането на интересите, тъй като конфликтите между различните групи могат да доведат до неопределеност при вземането на решения. В условията на икономическа несигурност и финансова нестабилност банките нерядко са принудени да приоритизират финансовата стабилност за сметка на част от социалните или на екологичните цели. Това ограничава приложимостта на теорията в ситуации, при които икономическите цели влизат в противоречие със социалните или с екологичните изисквания, което е често срещано в банковата практика.

Институционалната теория на Дъглас Норт предоставя цялостна рамка за обяснение на процесите на организационна адаптация чрез ролята на формалните и на неформалните институции, които определят поведението на икономическите субекти. В този контекст устойчивото банкиране може да бъде интерпретирано като форма на институционална трансформация, при която банките променят своите стратегии и практики в отговор на измененията в регулаторната и в икономическата среда (North, 1990). Това обяснява защо устойчивите практики се разпространяват особено активно в рамките на силно регулирани икономически системи като Европейския съюз (Weber, 2014).

Разглеждането на устойчивото развитие като динамичен процес предполага, че устойчивостта не се постига чрез еднократна регулаторна намеса, а чрез продължителна институционална промяна и търсене на баланс между различни икономически и обществени цели. В този смисъл устойчивото банкиране може да бъде интерпретирано не само като реакция на външен натиск, но и като механизъм за преодоляване на противоречията между финансовата ефективност и дългосрочните цели на устойчивото развитие (Йовков и др., 2010).

Подобен подход обаче също има своите ограничения, тъй като поставя основен акцент върху институционалната среда и невинаги отчита в достатъчна степен ролята на вътрешните стратегически решения и мотивацията на организациите. Това поражда въпроса дали устойчивото банкиране представлява резултат от доброволна промяна, или предимно от регулаторно обусловено поведение, което

е от съществено значение за оценката на неговата дългосрочна устойчивост.

Организациите често възприемат устойчиви практики поради стремеж към институционална легитимност, а не непременно поради доказана икономическа ефективност. Това създава риск устойчивото банкиране да се превърне във формален процес на съответствие с ESG изисквания, без да води до съществена промяна в банковата дейност. Именно тук институционалната теория е особено полезна. Тя позволява да се разграничат реалната структурна промяна и адаптивното поведение, мотивирано от необходимостта за поддържане на институционална легитимност.

В своята съвкупност разгледаните теоретични подходи показват, че устойчивото банкиране не може да бъде обяснено чрез единна аналитична перспектива. То представлява резултат от взаимодействието между икономически стимули, социални очаквания и институционален натиск. Концепцията за тройния баланс акцентира върху разширяването на критериите за ефективност, теорията на заинтересованите страни подчертава необходимостта от съобразяване с интересите на различни групи, а институционалната теория обяснява влиянието на регулаторната и на социалната среда върху поведението на финансовите институции. Тяхното комбинирано приложение позволява по-пълно разбиране на устойчивото банкиране като процес на институционална адаптация и обосновава необходимостта от анализ на регулаторната рамка като ключов фактор за неговото практическо приложение.

Регулаторна рамка на устойчивото банкиране

Като част от Групата на Световната банка, подпомагаща растежа на частния сектор в развиващите се пазари, Международната финансова корпорация (The International Finance Corporation – IFC) играе водеща роля в създаването на глобални стандарти за устойчиво финансиране чрез разработването на рамка за управление на екологични и социални рискове. Осемте стандарта за резултатност на IFC (Performance Standards) представляват систематизиран подход за идентифициране, оценка и управление на въздействието на инвестиционните проекти върху околната среда и върху обществото. Тези стандарти въвеждат принципи, свързани с превенция и смекчаване на негативните ефекти, с ангажиране на заинтересованите страни, с прозрачност и отчетност, както и с управление на риска през целия жизнен цикъл на проекта.

Значението на стандартите на IFC се състои не само в тяхното приложение при финансирани от институцията проекти, но и в широкото им възприемане от търговските банки като основа за вътрешни политики за управление на ESG рискове

(International Finance Corporation, 2012). В такъв смисъл те могат да бъдат разглеждани като пример за т. нар. меко регулиране (soft law), което чрез доброволно прилагане оказва съществено влияние върху поведението на финансовите институции. Въпреки това доброволният характер на тези стандарти поражда съмнения относно степента, в която те могат да гарантират реална трансформация на банковите практики, особено при липса на задължителни механизми за контрол и санкции.

В тясна връзка със стандартите на IFC Екваториалните принципи (Equator Principles – EPs) представляват доброволна рамка, използвана от финансовите институции при оценка на проектното финансиране. Те включват категоризация на проектите според степента на риск, задължителна оценка на въздействието върху околната среда и обществото, изискване за планове за управление на риска и последващ мониторинг и отчетност (Equator Principles, 2023). От теоретична гледна точка тези принципи могат да бъдат интерпретирани през призмата на теорията на заинтересованите страни (Freeman, 1984), тъй като поставят акцент върху взаимодействието с местните общности и с други засегнати групи.

Въпреки широкото им разпространение EPs се характеризират с ограничения, произтичащи от тяхната доброволна природа. Липсата на правно обвързващ характер и санкции при неспазване ограничава ефективността им като инструмент за реална промяна, което поставя въпроса дали тяхното прилагане е резултат от действителна ангажираност с устойчивостта, или по-скоро от репутационни съображения.

Допълнително развитие на регулаторната рамка се наблюдава в дейността на Базелския комитет по банков надзор, който постепенно интегрира климатичните и екологичните рискове в съществуващите надзорни механизми. Макар Базел III първоначално да е насочен към гарантиране на финансовата стабилност, през последните години неговият обхват се разраства чрез включване на климатични рискове в стрес тестовете, развитие на надзорни очаквания за управление на ESG рискове и въвеждане на изисквания за разкриване на информация (Basel Committee on Banking Supervision, 2021).

Интегрирането на климатичните рискове в банковия надзор представлява важна стъпка към разширяване на разбирането за финансова стабилност отвъд традиционните макроикономически и кредитни рискове. В същото време ограничената надеждност на климатичните сценарии и трудностите при количественото измерване на дългосрочните рискове поставят под въпрос ефективността на част от надзорните инструменти.

На равнището на Европейския съюз рамката за устойчиво финансиране достига висока степен на развитие, характеризираща се с комплексност и значителна институционализация. Европейският зелен пакт представлява стратегическа инициатива, насочена към промяна в модела на функциониране на икономиката на ЕС и превръщането ѝ в климатично неутрална до 2050 г. Той поставя устойчивостта в центъра на икономическата политика чрез насочване на инвестиции към зелени проекти, ограничаване на въглеродно интензивните дейности и интегриране на климатичните цели във финансовия сектор (European Commission, 2019).

Развитието на тази регулаторна архитектура е свързано и с постепенното осъзнаване на ограниченията на традиционния линеен модел на икономическо развитие. В тези условия финансовият сектор постепенно променя своята функция – от посредник при разпределението на капитал към активен участник в процесите на структурна трансформация и насочване на ресурсите към дейности с висока дългосрочна устойчивост и ресурсна ефективност (Желязкова, 2020).

Наред с потенциалните възможности процесът на прилагане на Европейския зелен пакт е свързан и със значителни предизвикателства. Нарастващата сложност на нормативната рамка, необходимостта от значителни инвестиции и увеличаването на изискванията към финансовите институции могат да породят допълнителни разходи и ограничения. Това предполага, че ефективността на регулаторните механизми трябва да се оценява не само чрез степента на нормативно съответствие, но и чрез тяхната способност да стимулират реална промяна на финансовите практики и устойчиво разпределение на ресурсите.

Таксономията на ЕС е ключов инструмент за класифициране на икономическите дейности според тяхната устойчивост. Тя въвежда ясни критерии за определяне на устойчиви инвестиции, изисквания за прозрачност и рамка за съпоставимост между различни проекти и институции (European Parliament and Council, 2020). Въпреки това практическото ѝ прилагане е свързано със значителни затруднения, вкл. липса на достатъчно надеждни данни и сложност на критериите, което може да бъде особено значимо в по-малки икономики, характеризиращи се с ограничени административни и информационни ресурси.

Развитието на устойчивото банкиране в ЕС е допълнено от изискванията на Директивата за корпоративното отчитане във връзка с устойчивостта (CSRD), които разширяват обхвата на задължените субекти и стандартизират информацията. Тези изисквания допринасят за повишаване на прозрачността, улесняват оценката на риска и създават условия за по-добра интеграция на ESG факторите в банковата дейност (European Parliament and Council, 2022). В същото време тяхното прилагане води до увеличаване на административната тежест и изисква

значителни ресурси, което може да ограничи ефективността им, особено за по-малки институции.

Част от икономическата литература поставя под въпрос възможността за едновременно постигане на висок икономически растеж, екологична устойчивост и социална справедливост. Все по-често се откроява напрежението между целите на конкурентоспособността и засилените екологични изисквания, особено в рамките на Европейския съюз, където финансовите институции са изправени пред нарастваща административна тежест и значителни разходи по адаптация към ESG стандартите. Това напрежение играе особено голяма роля при оценката на устойчивото банкиране, тъй като банките трябва да съчетават целите на устойчивото развитие с изискванията за финансова стабилност, доходност и конкурентоспособност.

В своята съвкупност разгледаните механизми показват, че устойчивото банкиране се развива като резултат от взаимодействието между доброволни инициативи и задължителни регулаторни изисквания. Въпреки постигнатия напредък съществуват редица ограничения, вкл. риск от прекомерна регулация, възможности за регулаторен арбитраж и трудности при измерването на устойчивостта. В този смисъл съществува риск устойчивото банкиране да се превърне във формален процес на съответствие с ESG стандарти, а не в реална трансформация на банковата дейност. Това показва, че регулаторната рамка представлява необходима, но не и достатъчна предпоставка за развитието на устойчивото банкиране. Причината е, че неговата ефективност зависи не само от формалните правила, но и от способността на финансовите институции да адаптират своите практики към променящата се икономическа и институционална среда. От такава гледна точка новите банкови политики могат да бъдат разглеждани като важен инструмент за стимулиране на устойчивото банкиране, но тяхната ефективност зависи от степента, в която формалните регулаторни изисквания се трансформират в реални промени в банковите практики. Наличието на нормативна рамка само по себе си не гарантира постигането на устойчив модел на банкиране, ако липсват организационни промени, вътрешни стимули и дългосрочна стратегическа ориентация на финансовите институции.

Европейската инвестиционна банка и практическото приложение на устойчивото банкиране

Европейската инвестиционна банка заема важно място в процеса на развитие на устойчивото финансиране в рамките на Европейския съюз. Чрез своята кредитна и инвестиционна политика тя участва в насочването на капиталовите потоци

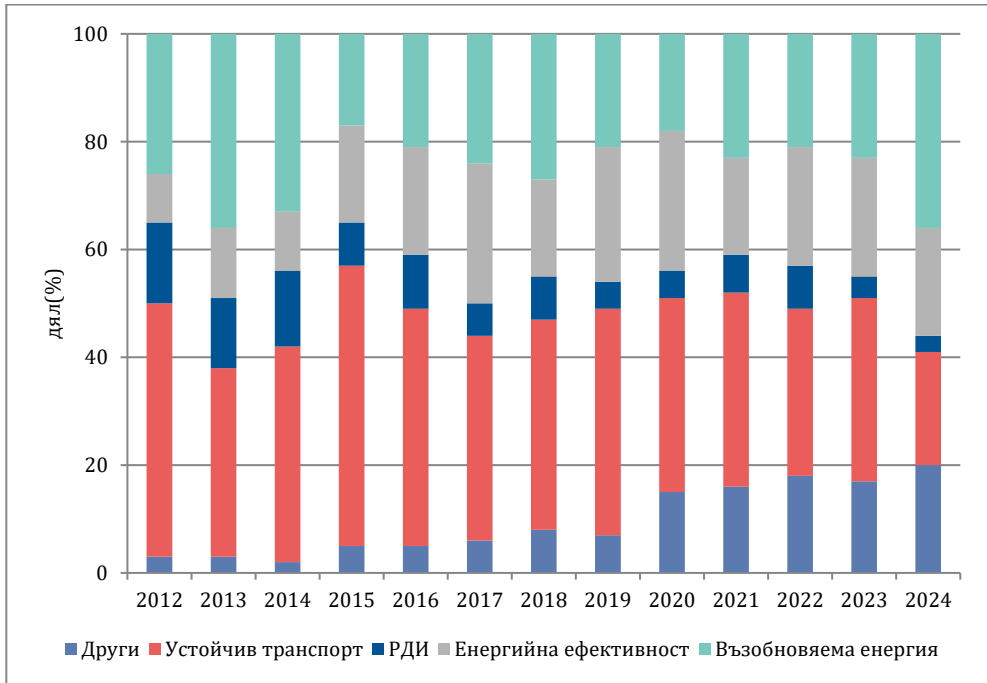
към дейности, съответстващи на целите на устойчивото развитие и на климатичния преход.

Институционалната специфика на банката я отличава от търговските финансови институции, тъй като тя функционира като финансова институция на Европейския съюз, насочена към подкрепа на стратегически политики и към дългосрочни инвестиционни приоритети, а не към максимизиране на краткосрочната печалба. Поради това нейната дейност трябва да бъде разглеждана в контекста на специфична институционална среда, в която финансовите цели се съчетават с реализирането на по-широки икономически и обществени приоритети.

Превръщането на ЕИБ в „климатична банка“ на ЕС е институционален отговор на нарастващия регулаторен и обществен натиск за интегриране на устойчивостта във финансовия сектор. Този процес се материализира чрез Пътната карта на климатичната банка за периода 2021–2025 г., която поставя конкретни количествени и качествени цели. Сред основните цели се открояват насочването на над 50% от финансирането към климатични и екологично устойчиви дейности и мобилизирането на инвестиции в размер на 1 трилион евро до 2030 г. Наред с това ЕИБ поставя задача за съгласуване на всички свои финансови операции с целите на Парижкото споразумение (European Investment Bank, 2021).

Прилагането на Пътната карта на ЕИБ показва значителен напредък по отношение на интегрирането на климатичните цели в инвестиционната дейност чрез увеличаване на дела на климатично ориентирани инвестиции, въвеждане на критерии за оценка на климатичния риск и ограничаване на финансирането на въглеродно интензивни дейности. Наличието на подобни механизми обаче не е автоматично доказателство за постигане на климатична устойчивост. Ефективността на тези политики зависи не само от обема на финансирането, но и от реалното въздействие върху икономическата структура и от способността на инвестициите да генерират дългосрочни устойчиви резултати. Това предполага, че изпълнението на целите на Пътната карта трябва да бъде възприемано като процес на адаптация, а не като окончателно постигнато състояние (European Investment Bank, 2021; 2024).

Банката постепенно преустановява финансирането на проекти, свързани с изкопаеми горива, и интегрира климатичните съображения в оценката на инвестиционните решения (фиг. 1). В този смисъл Пътната карта може да се разглежда не само като стратегически документ, а като инструмент за институционално реструктуриране на кредитната политика на ЕИБ в съответствие с целите на Европейския зелен пакт и Парижкото споразумение.



Източник: European Investment Bank (2024).

Фигура 1. Дял на климатичното и екологично финансиране на ЕИБ по категории (2021–2024 г.)

Данните от фиг. 1 показват устойчива възходяща тенденция в дела на финансирането, насочено към климатични и екологично устойчиви дейности (European Investment Bank, 2024). Това потвърждава тезата за трансформацията на ЕИБ от традиционна финансова институция към активен участник в устойчивия преход, но концентрацията на финансиране в определени сектори налага да се прецени дълбочината на тази промяна – тя може да бъде ограничена до адаптиране на съществуващи дейности, а не до фундаментална промяна в инвестиционната логика.

Нарастването на климатичното финансиране не означава непременно дълбока адаптация на икономиката. Концентрацията на инвестициите в ограничен брой сектори повдига въпроса за реалната диверсификация на устойчивото финансиране и за способността му да стимулира по-широка промяна в структурата на европейската икономика. Това е особено важно, тъй като устойчивото банкиране трябва да се оценява не само по обема на насочените средства, но и по реалното

им въздействие върху икономическата структура, върху технологичната модернизация и намаляването на климатичните рискове.

Анализът на дейността на ЕИБ може да бъде интерпретиран през разгледаните теоретични подходи, като същевременно изисква да се проучи тяхната приложимост в практиката. От гледна точка на концепцията за тройния баланс банката интегрира екологични, социални и управленски цели в своята кредитна политика, което потвърждава разширяването на критериите за ефективност. Паралелно с това обаче концентрацията на финансиране в определени сектори показва, че тази интеграция може да бъде частично ограничена и невинаги води до съществено изменение на инвестиционната логика.

През призмата на теорията на заинтересованите страни ЕИБ функционира като институция, която балансира интересите на множество участници, вкл. държави членки, публични институции и общество. Това се проявява чрез финансиране на проекти с висока обществена значимост. Необходимостта от съчетаване на различни цели обаче предполага наличие на потенциални конфликти между икономическата ефективност и социалните или екологичните изисквания, което поставя под въпрос степента на реално постигане на този баланс.

Институционалната теория предоставя най-убедителното обяснение за адаптацията на ЕИБ, като я разглежда като резултат от засилен регулаторен и нормативен натиск в рамките на Европейския съюз. От такава гледна точка банката може да бъде интерпретирана като пример за институционална адаптация. В същото време тази перспектива изисква да се обърне внимание дали наблюдаваните промени са резултат от вътрешно стратегическо пренасочване или предимно от необходимост за съобразяване с външни изисквания.

Въпреки постигнатия напредък оценката на ефективността на политиките на ЕИБ остава нееднозначна. Наблюдава се концентрация на финансирането в традиционни сектори като енергетика, транспорт и инфраструктура, което ограничава степента на структурна трансформация на икономиката. Освен това финансирането, насочено към адаптация към климатичните промени, продължава да бъде по-ограничено в сравнение с инвестициите в намаляване на емисиите, което създава дисбаланс между различните измерения на устойчивостта (European Investment Bank, 2024).

Допълнително предизвикателство представлява измерването на реалното въздействие на финансираните проекти. Въпреки наличието на ESG критерии

оценката често остава частично зависима от индикатори с ограничена съпоставимост, което затруднява обективната оценка на ефективността на устойчивото финансиране (Weber, 2014).

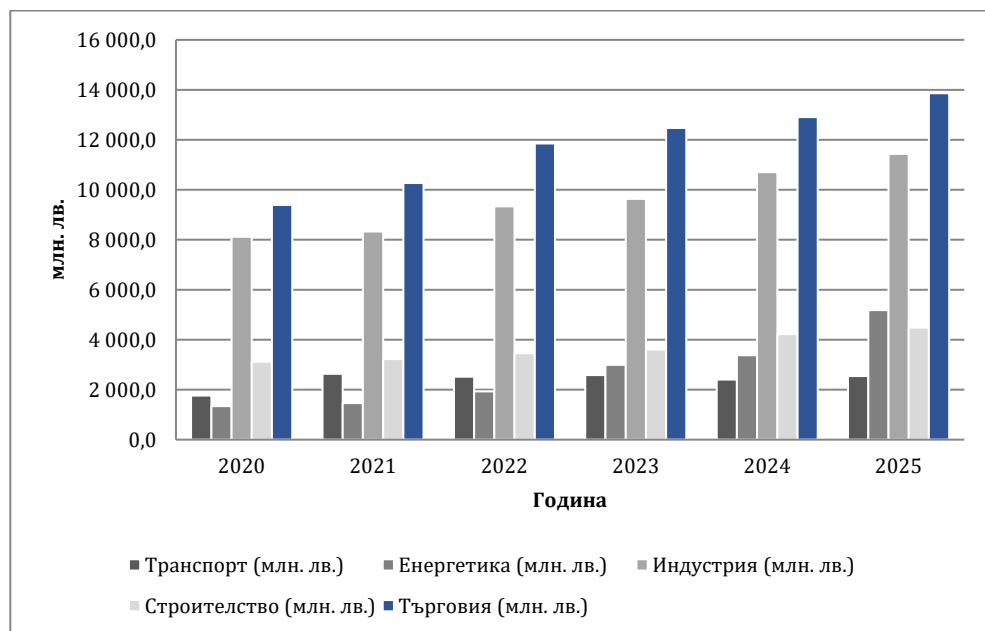
Практиката на ЕИБ показва, че устойчивото банкиране се развива като постепен и противоречив процес, при който институционалната адаптация често изпреварва реалната структурна промяна на финансовите практики. Това поставя под въпрос степента, в която устойчивото финансиране води до структурна промяна в икономиката, или остава предимно механизъм за съобразяване с нарастващите регулаторни и обществени изисквания.

Българският банков сектор в контекста на устойчивото банкиране

Българският банков сектор функционира в рамките на европейската финансова система и е в много голяма степен интегриран в нея, което предопределя неговото развитие в посока към устойчиви практики в банковата дейност. Секторът се характеризира с висока концентрация, със стабилни капиталови и ликвидни позиции и с активна кредитна дейност (Българска народна банка, 2025a). Същевременно много от банковите институции в страната са дъщерни дружества на големи европейски банкови групи, което предполага пренасяне на стратегически решения, вкл. политики, свързани с устойчивото финансиране, от нивото на компаниите майки към националния пазар.

Тази структурна зависимост означава, че развитието на устойчивото банкиране в България е в значителна степен обусловено от външни институционални фактори, произтичащи както от регулаторната рамка на Европейския съюз, така и от вътрешните политики на международните банкови групи. Вследствие на това внедряването на устойчиви практики често се осъществява чрез механизми на институционално въздействие и регулаторно съответствие, а не като резултат от самостоятелно формирана трансформация на националния банков сектор.

Подобна зависимост предполага, че прилагането на модели на устойчиво развитие не следва универсална логика, а се влияе сериозно от особеностите на конкретната институционална и икономическа среда. Това дава основание да се смята, че адаптирането на европейските модели на устойчиво банкиране към национално равнище изисква съобразяване със специфичните характеристики на местните финансови институции и икономическата структура (Христова-Балканска и Минчев, 2010).

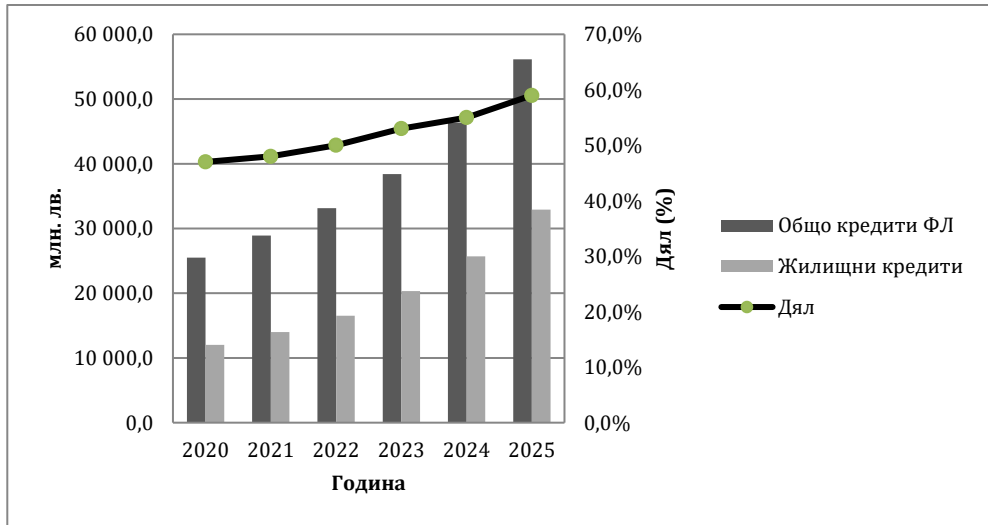


Източник: Собствени изчисления по данни на Българската народна банка.

Фигура 2. Кредити към нефинансови предприятия по основни сектори за периода 2020–2025 г.

Представените във фиг. 2 данни показват тенденция към нарастване на кредитирането в сектори, свързани с енергийния преход и с повишаването на ресурсната ефективност, вкл. енергетиката и дейности, обхващащи инвестиции в енергийна ефективност. Наблюдаваната динамика може да бъде интерпретирана като индикация за постепенно пренасочване на банковия ресурс към дейности, които съответстват на целите на устойчивото развитие и на нарастващото значение на климатичните политики в рамките на Европейския съюз. В този смисъл тенденцията е в съответствие с основната теза на изследването, че устойчивото банкиране се развива като процес на институционална адаптация под въздействието на регулаторен натиск и промени във външната среда. В същото време посочените тенденции не бива автоматично да се разглеждат като доказателство за наличие на дълбок преход към устойчив модел на банкиране. Те могат да бъдат повлияни както от регулаторни стимули, така и от общи макроикономически фактори и инвестиционни цикли. Това предполага необходимост от по-предпазлива интерпретация на наличните емпирични данни и от използване на допълнителни показатели за оценка на реалното интегриране на ESG принципите в банковата практика.

Допълнителна перспектива върху динамиката на кредитната активност предоставя развитието на жилищното кредитиране, което оказва съществено влияние върху строителния сектор и свързаните с него инвестиции (фиг. 3).



Източник: Собствени изчисления по данни на Българската народна банка.

Фигура 3. Развитие на жилищните кредити и на техния дял в общите кредити към физически лица в България за периода 2020–2025 г.

Данните показват устойчива възходяща тенденция при жилищното кредитиране от 2020 г. насам, което говори за нарастващото значение на ипотечните кредити в банковата система. Тази тенденция има значение за устойчивото банкиране, тъй като строителният сектор е пряко свързан с енергийната ефективност, с използването на устойчиви технологии и с финансирането на зелени инвестиции. Въпреки това нарастването на жилищното кредитиране само по себе си не предполага автоматично устойчив характер на банковата дейност, ако не е съпроводено от интегриране на ESG критерии в процесите на финансиране.

Връзката между европейските институции и националния контекст се проявява ясно чрез ролята на Европейската инвестиционна банка, която чрез своите финансови инструменти и партньорства с търговски банки влияе върху разпределението на ресурси в българската икономика. Чрез съфинансиране на проекти, кредитни линии и гаранционни механизми ЕИБ допринася за насочване на инвестиции към устойчиви дейности, като по този начин действа като посредник между европейската политика и националната практика.

Въпреки това ефектът от дейността на ЕИБ в България е опосредстван от спецификите на националния банков сектор, вкл. степента на развитие на капиталовия пазар, институционалната среда и наличието на подходящи проекти. Това означава, че трансферът на устойчиви практики не е автоматичен, а зависи от способността на местните институции да ги адаптират и прилагат ефективно.

В този контекст развитието на устойчивото банкиране в България остава неравномерно и в значителна степен зависимо от външен институционален натиск, от регулаторната среда и от стратегиите на международните банкови групи. Ограничената наличност на стандартизирани ESG данни и преобладаващото ориентиране към регулаторно съответствие създават предпоставки за заключението, че устойчивото банкиране се развива по-скоро като адаптивен процес, отколкото като резултат от вътрешно генерирана стратегическа трансформация.

Заключение

Извършеният анализ показва, че устойчивото банкиране постепенно се утвърждава като значим структурен елемент на съвременната финансова система, а не като временен регулаторен феномен, обусловен единствено от нарастващото значение на климатичните политики. Развитието му е резултат от сложното взаимодействие между икономически стимули, институционален натиск, регулаторни промени и променящи се обществени очаквания, което определя неговия комплексен и динамичен характер. В този смисъл устойчивото банкиране не може да се възприема като линеен и еднозначен процес, а като система от взаимосвързани икономически и институционални трансформации.

Интегрирането на концепцията за тройния баланс, теорията на заинтересованите страни и институционалната теория позволява да се изведе по-широка интерпретация на устойчивото банкиране, надхвърляща традиционното разбиране за него като съвкупност от ESG политики и регулаторни изисквания. Направеният анализ подкрепя тезата, че устойчивото банкиране трябва да бъде разглеждано като процес на институционална адаптация, при който финансовите институции постепенно променят критериите за ефективност чрез включване на нефинансови фактори, свързани с климатичните рискове, със социалното въздействие и с качеството на институционалната среда. Същевременно резултатите свидетелстват, че нито един от представените теоретични подходи не предоставя самостоятелно достатъчно обяснение на процеса, от което следва, че е необходимо тяхното комбинирано приложение при проучването на реалните банкови практики.

Анализът на Европейската инвестиционна банка и на европейската регулаторна

рамка показва, че новите политики и финансови механизми създават условия за пренасочване на инвестиционните потоци към дейности, свързани с устойчивото развитие и с климатичния преход. Наличието на регулаторна рамка обаче не представлява автоматично доказателство за постигане на устойчив модел на банкиране. Регулаторните механизми могат да бъдат разглеждани като необходима, но не и достатъчна предпоставка за реална трансформация на финансовата система. Ефективността на устойчивите политики зависи от степента, в която формалните изисквания се превръщат в реални промени в банковите стратегии, в управлението на риска и в инвестиционните решения.

От проведенния анализ на българския банков сектор става ясно, че са налице тенденции към постепенно интегриране на устойчиви практики, но същевременно съществуват редица ограничения, свързани с недостатъчна наличност на стандартизирани данни, с преобладаващо формално прилагане на ESG изисквания и със силна зависимост от външен институционален натиск. Получените резултати показват, че трансферът на устойчиви модели не протича автоматично и че ефективното прилагане на устойчивите банкови практики зависи в значителна степен от особеностите на националната институционална и икономическа среда.

Направените изводи позволяват да се заключи, че устойчивото банкиране трябва да бъде разглеждано не като окончателно постигнато състояние, а като продължаващ процес на адаптация и институционално развитие, при който съществува постоянно напрежение между стремежа към финансова ефективност, регулаторните изисквания и дългосрочните цели на устойчивото развитие. Това обуславя необходимостта от бъдещи изследвания, насочени към оценка на реалното въздействие на устойчивите банкови политики върху финансовата стабилност, върху управлението на риска и върху дългосрочната конкурентоспособност на финансовите институции.

Конфликт на интереси

Авторът декларира липса на конфликт на интереси.

Използвана литература

Basel Committee on Banking Supervision. (2021). *Climate-related financial risks: measurement methodologies*. Basel: Bank for International Settlements.

Bobeva, D., Zhelyazkova, V., Aleksandrova-Zlatanska, S., Palyova, Ya. (2023). *Prehodat*

- kam zelena iкономика na Evropeyskiya sayuz i predizvikatelstva pred finansoviya sektor i publichните finansi na Balgariya. „Cherniyat lebed“ вече e „zelen“.* Sofiya: Institut za iкономически изследвания pri BAN. [Бобева, Д., Желязкова, В., Александрова-Златанска, С., Пальова, Я. (2023). *Преходът към зелена икономика на Европейския съюз и предизвикателства пред финансовия сектор и публичните финанси на България. „Черният лебед“ вече е „зелен“.* София: Институт за икономически изследвания при БАН] (*in Bulgarian*).
- Balgarska narodna banka. (2025a). *Bankite v Balgariya. April–Yuni 2025 g.* Sofiya: Balgarska narodna banka. [Българска народна банка. (2025a). *Банките в България. Април–юни 2025 г.* София: Българска народна банка] (*in Bulgarian*).
- Balgarska narodna banka. (2025b). *Kredit i depoziti po kolichestveni kategorii i iкономически deynosti.* Sofiya: Balgarska narodna banka. [Българска народна банка. (2025b). *Кредити и депозити по количествени категории и икономически дейности.* София: Българска народна банка] (*in Bulgarian*).
- Chambers & Partners. (2025). *Sustainability and ESG in Bulgaria.* London: Chambers and Partners.
- Colliers. (2024). *Real Estate Market Overview Bulgaria.* Sofia: Colliers.
- EBRD. (2024). *Green Economy Transition Report.* London: European Bank for Reconstruction and Development.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business.* Oxford: Capstone.
- Equator Principles. (2023). *Equator Principles Framework.* Available at <https://equator-principles.com>
- European Banking Authority. (2026). *Guidelines on ESG Disclosures.* Paris: European Banking Authority.
- European Commission. (2019). *The European Green Deal.* COM(2019) 640 final. Brussels: European Commission.
- European Commission. (2021). *Fit for 55 Package.* Brussels: European Commission.
- European Investment Bank. (2021). *EIB Climate Bank Roadmap 2021–2025.* Luxembourg: European Investment Bank.
- European Investment Bank. (2024). *Evaluation of the EIB Group Climate Bank Roadmap 2021–2025.* Luxembourg: European Investment Bank.
- European Investment Bank Group. (2025). *Annual Report.* Luxembourg: European Investment Bank Group.
- European Parliament and Council. (2020). *Regulation (EU) 2020/852 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment. Official Journal of the European*

- Union, L 198/22 June 2020.
- European Parliament and Council. (2022). Directive (EU) 2022/2464 on Corporate Sustainability Reporting. *Official Journal of the European Union*, L 322/15.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Hristova-Balkanska, I., Minchev, V. (red.). (2010). *Ustoychivo razvitie i mnogoobrazie v Balgariya*. Sofiya: Ikopis. [Христова-Балканска, И., Минчев, В. (ред.). (2010). *Устойчиво развитие и многообразие в България*. София: Икопис] (in Bulgarian).
- International Finance Corporation. (2012). *Performance Standards on Environmental and Social Sustainability*. Washington, DC: IFC.
- Jeucken, M. (2001). *Sustainable Finance and Banking: The Financial Sector and the Future of the Planet*. London: Earthscan.
- Mensah, J. (2019). Sustainable development: Meaning, history, principles and implications for human action. *Cogent Social Sciences*, 5 (1), 1–21.
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- UniCredit. (2024). *Sustainability Statement*. UniCredit Bulbank.
- United Nations. (1987). *Our Common Future*. Oxford: Oxford University Press.
- Weber, O. (2014). The financial sector's impact on sustainable development. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 4 (1), 1–8.
- Yovkov, I., Kolev, K., Shuleva, N., Marinova, V. (2010). *Ustoychivo razvitie na sotsialno-ikonomicheski sistemi s publichno-chasten harakter*. Sofiya: Avangard Prima. [Йовков, И., Колев, К., Шулева, Н., Маринова, В. (2010). *Устойчиво развитие на социално-икономически системи с публично-частен характер*. София: Авангард Прима] (in Bulgarian).
- Zhelyazkova, V. (red.). (2020). *Kragova ikonomika i ustoychivi finansi. Savremenni aspekti*. Sofiya: Izd. na VUZF „Sv. Grigoriy Bogoslov“. [Желязкова, В. (ред.). (2020). *Кръгова икономика и устойчиви финанси. Съвременни аспекти*. София: Изд. на ВУЗФ „Св. Григорий Богослов“] (in Bulgarian).

Даниела Д. Попниколова е докторант във Варненския свободен университет „Черноризец Храбър“, 231530009@vfu.bg

Daniela D. Popnikolova is a PhD student at the Varna Free University “Chernorizets Hrabar”, 231530009@vfu.bg

SUSTAINABLE BANKING AS A PROCESS OF INSTITUTIONAL ADAPTATION: REGULATORY FRAMEWORK AND APPLICATION IN THE EUROPEAN UNION AND BULGARIA

Abstract: The article examines sustainable banking as a result of the transformation of the concept of sustainable development within the contemporary financial system and as a process of institutional adaptation emerging under the influence of regulatory pressure, economic incentives, and changing societal expectations. Based on the concepts of the Triple Bottom Line, stakeholder theory, and institutional theory, the study develops an integrated analytical framework for interpreting sustainable banking.

The paper advances the thesis that sustainable banking should primarily be understood as a process of institutional adaptation to the regulatory and economic environment rather than as a fully completed and universally applicable model for the transformation of the financial system.

Special attention is devoted to the role of the European Investment Bank (EIB) as an institutional mechanism for implementing sustainable finance policies within the European Union. The analysis demonstrates that sustainable banking is gradually becoming a structural element of the contemporary banking model, while simultaneously revealing contradictions related to the balance between sustainability, financial efficiency, and competitiveness. In the Bulgarian context, the study identifies emerging trends toward the integration of sustainable practices, but also shows that the process remains partially formal and highly dependent on external institutional pressure, creating a risk of formal compliance with ESG policies.

The main contribution of the article lies in linking theoretical models with the analysis of the EIB and the Bulgarian banking sector, arguing that sustainable banking should be regarded as a dynamic and multidimensional process whose effectiveness depends on the institutional environment and the degree of actual integration of ESG principles.

Keywords: sustainable banking; ESG; institutional adaptation; European Investment Bank; sustainable finance; Bulgaria

JEL codes: F64; Q51; Q56

Как да се цитира тази статия: How to cite this article:

Popnikolova, D. D. (2026). Ustoychivoto bankirane като protses na institutsionalna adaptatsiya: Regulatorna ramka i prilozhenie v Evropeyskiya sayuz i v Balgariya. (Sustainable Banking as a Process of Institutional Adaptation: Regulatory Framework and Application in the European Union and Bulgaria). *Economic Thought Journal*, 71 (3), 447–467 (in Bulgarian). <https://doi.org/10.56497/etj2671305>