

Т.В. МУЖЖАВЛЕВА, Н.Н. ИВАНОВА, М.А. УНИСКОВА

ВНЕШНИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ В СИСТЕМЕ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ТЕОРИИ: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ МОДЕЛЕЙ УПРАВЛЕНИЯ (на примере США, Турции, Мозамбика и Казахстана)

Ключевые слова: внешний государственный долг, долговая устойчивость, экономическая теория, институциональная экономика, сравнительный анализ, неоклассическая парадигма, кейнсианская парадигма, США, Турция, Мозамбик, Казахстан.

Проблема внешнего государственного долга находится на стыке макроэкономической теории, теории международных экономических отношений и институциональной экономики. В классической политической экономии, начиная с работ Д. Рикардо, государственный долг рассматривался как бремя, перекладываемое на будущие поколения, что обосновывало необходимость сбалансированного бюджета. Кейнсианская традиция пересмотрела эту позицию, обосновав возможность использования дефицитного финансирования для стимулирования совокупного спроса в периоды циклических спадов. Однако современные реалии, характеризующиеся беспрецедентным ростом суверенной задолженности в развитых странах и периодическими долговыми кризисами в развивающихся экономиках, обуславливают необходимость теоретического переосмысления сложившихся подходов. Актуальность исследования усиливается в условиях фрагментации мирового финансового рынка, когда страны имеют неодинаковый доступ к источникам капитала, а традиционные критерии долговой устойчивости требуют корректировки с учетом институциональных особенностей национальных экономик.

Цель исследования – выявить и систематизировать теоретические закономерности управления внешним государственным долгом на основе сравнительного анализа практик стран с разным уровнем экономического развития для углубления представлений о макроэкономической роли суверенной задолженности.

Материалы и методы. Теоретическую базу исследования составили работы отечественных и зарубежных ученых в области макроэкономической теории, теории государственных финансов и институциональной экономики. Методологический аппарат представлен тремя теоретическими парадигмами: неоклассической, кейнсианской и институциональной. Эмпирическая база включает официальные данные национальных министерств финансов и центральных банков, статистические базы данных (Statista, CEIC Data), а также публикации Международного валютного фонда и Всемирного банка. Хронологические рамки исследования охватывают 2020–2024 гг. Методологический инструментарий составили методы теоретического анализа (категориальный анализ, сравнительный анализ экономических школ), системный подход, а также методы эмпирического обобщения.

Результаты. Сравнительный анализ практик управления внешним долгом в США, Турции, Мозамбике и Казахстане позволил выявить ключевые теоретические закономерности. В США долговая позиция страны сохраняет устойчивость при высоком уровне долга (126,5% ВВП) благодаря институциональным факторам: статусу доллара как резервной валюты, глубине внутреннего финансового рынка и диверсификации долговых инструментов по срокам погашения. В Турции, характеризующейся высокой долей внешнего долга в иностранной валюте (46,1% на конец 2024 г.), управление долгом и денежно-кредитная политика оказываются взаимозависимыми, что подтверждается использованием инструментов, выходящих за рамки традиционного долгового менеджмента. Пример Мозамбика демонстрирует действие механизма «долговой ловушки»: чрезмерная долговая нагрузка (138,6% ВВП) в сочетании с преобладанием внешних обязательств (65,8%) и направлением значительной части заемных средств на покрытие бюджетного дефицита (30,8%) приводит к ограничению возможностей самостоятельного экономического развития и закреплению долгосрочной зависимости от международных

кредиторов. Казахстан применяет сбалансированный подход: относительное равенство внутреннего и внешнего долга (53,5% и 46,5% соответственно), инвестиционная направленность заимствований (более 50% средств направляется на инфраструктуру и энергетику) и развитая институциональная среда обеспечивают долговую устойчивость даже в условиях роста абсолютного объема задолженности.

Выводы. Традиционные количественные критерии долговой устойчивости (отношение долга к ВВП, дефицита к ВВП) недостаточны для объяснения различий в долговой устойчивости в условиях институциональной дифференциации национальных экономик. Теоретическое различие между инвестиционным и потребительским долгом подтверждается эмпирически: направление ресурсов в создание долгосрочных активов формирует потенциал для будущего обслуживания обязательств, тогда как финансирование текущих расходов приводит к накоплению долговой нагрузки. Управление долгом требует интеграции в более широкую систему макроэкономической политики, поскольку в условиях открытой экономики с высокой долей внешних обязательств в иностранной валюте денежно-кредитная политика и политика управления долгом становятся взаимозависимыми. Институциональный подход позволяет наиболее полно объяснить различия в эффективности долговой политики: именно с учетом институциональных факторов (статуса национальной валюты, развитости внутреннего финансового рынка, формальных норм и неформальных практик управления заимствованиями) можно обосновать различия в долговой устойчивости стран с сопоставимыми количественными показателями.

Введение. Проблема внешнего государственного долга традиционно находится на стыке макроэкономической теории, теории международных экономических отношений и институциональной экономики [1, 6].

В классической политической экономии, начиная с работ Д. Рикардо, государственный долг рассматривался как бремя, перекладываемое на будущие поколения, что обосновывало необходимость сбалансированного бюджета [22]. Согласно его взглядам, финансирование государственных расходов через займы не отличается от финансирования через налоги, поскольку налогоплательщики, осознавая будущее налоговое бремя, увеличивают текущие сбережения, что нейтрализует эффект от государственных заимствований [22]. В современной экономической теории данное положение получило название «эквивалент Рикардо–Барро» [4, 10, 22].

В противовес этой позиции Дж.М. Кейнс и его последователи обосновали возможность использования дефицитного финансирования для стимулирования совокупного спроса в периоды циклических спадов, когда частных инвестиций недостаточно для обеспечения полной занятости. В работе «Общая теория занятости, процента и денег» он показал, что государственный долг в антикризисный период выступает не бременем, а инструментом макроэкономической стабилизации [17].

Однако современные реалии, характеризующиеся беспрецедентным ростом суверенной задолженности в развитых странах и периодическими долговыми кризисами в развивающихся экономиках, обуславливают необходимость теоретического переосмысления сложившихся подходов. Как отмечает Р.И. Хасбулатов, процессы глобализации и регионализации ставят новые задачи перед исследователями традиционных моделей управления долгом [8].

Актуальность теоретического исследования внешнего долга усиливается в условиях фрагментации мирового финансового рынка, когда страны имеют неодинаковый доступ к источникам капитала, а традиционные критерии долговой

устойчивости, разработанные международными организациями, требуют корректировки с учетом институциональных особенностей национальных экономик.

Цель исследования – выявить и систематизировать теоретические закономерности управления внешним государственным долгом на основе сравнительного анализа практик стран с разным уровнем экономического развития для углубления представлений о макроэкономической роли суверенной задолженности.

Материалы и методы. Теоретической базой исследования послужили работы отечественных и зарубежных ученых в области макроэкономической теории, теории государственных финансов и институциональной экономики. Методологический аппарат представлен тремя основными теоретическими парадигмами: неоклассической (ориентированной на долгосрочную устойчивость и минимизацию вмешательства государства), кейнсианской (допускающей активное использование долга для антикризисного регулирования) и институциональной (рассматривающей роли формальных и неформальных правил). Эмпирическую базу составили официальные данные национальных министерств финансов и центральных банков, статистические базы данных (Statista, CEIC Data), а также аналитические материалы и публикации международных организаций – Международного валютного фонда и Всемирного банка. Хронологические рамки работы охватывают 2020–2024 гг., что позволило проследить динамику долговых показателей в постпандемийный период на фоне новой геополитической реальности.

Методологический инструментарий включает методы теоретического анализа (категориальный анализ, сравнительный анализ экономических школ), системный подход, позволяющий рассматривать управление долгом как элемент более широкой макроэкономической системы, а также методы эмпирического обобщения, дающие возможность выявить теоретические закономерности на основе анализа конкретных кейсов.

Результаты исследования. Сравнительный анализ практик управления внешним государственным долгом в четырех странах с различным уровнем экономического развития позволяет определить ключевые теоретические закономерности, демонстрирующие ограниченность универсальных подходов к оценке долговой устойчивости.

Соединенные Штаты Америки. Высокий уровень государственного долга США (126,5% ВВП на конец 2024 г. [7]) в рамках классических представлений о долговой устойчивости рассматривается как фактор, угрожающий макроэкономической стабильности. Однако опыт страны показывает, что способность обслуживать долг определяется не столько его абсолютным объемом, сколько институциональными характеристиками: статусом доллара как мировой резервной валюты, глубиной внутреннего финансового рынка и высоким уровнем доверия к институтам.

Структура государственного долга США представлена в табл. 1. Из приведенных данных следует, что в 2024 г. 71% обязательств являлись внутренними, что существенно снижает валютный риск.

Таблица 1

Структура государственного долга США в 2024 г.

Категория задолженности	Объем долга, млрд долл.	Удельный вес в общем объеме государственного долга, %
Внутренний долг	24 424	71,0
государственные облигации (T-Bills, T-Notes, T-Bonds)	22 000	64,0
долг перед правительственными фондами	2 424	7,0
Внешний долг	9 976	29,0
прямые вложения иностранных государств	6 500	19,0
частные иностранные инвесторы	2 476	7,0
центральные банки других стран	1 000	3,0
Всего	34 400	100

Примечание. Табл. 1 составлена авторами на основе данных [9, 24, 25].

По состоянию на 2024 г. крупнейшими держателями американского долга оставались Япония (1 150 млрд долл. США) и Китай (770,7 млрд долл. США) [2], что привело к формированию сложной системы взаимозависимости, не соответствующей традиционным теориям суверенного долга.

Распределение обязательств по срокам погашения свидетельствует о сбалансированном подходе к управлению долгом. Так, в 2024 г. среднесрочные облигации (от 2 до 10 лет) составляли 37,8% от общего объема, долгосрочные – 22,1%, краткосрочные – 11% (табл. 2). Преобладание среднесрочных и долгосрочных инструментов наряду с использованием инфляционно-защищенных облигаций (TIPS) обеспечило возможность гибкого управления долговой нагрузкой и снижения рисков, связанных с изменением рыночной конъюнктуры.

Таблица 2

Структура казначейских облигаций США по срокам погашения в 2024 г.

Категория облигаций	Срок обращения	Объем задолженности, млрд долл.	Удельный вес в общем объеме государственного долга, %
Государственные краткосрочные (T-Bills)	до 1 года	3 800	11,0
Среднесрочные (T-Notes)	от 2 до 10 лет	13 000	37,8
Долгосрочные (T-Bonds)	более 10 лет	7 600	22,1
Инфляционно-защищенные (TIPS)	до 5, 10 и 30 лет	2 000	5,8

Примечание. Табл. 2 составлена авторами на основе данных [9].

Таким образом, устойчивость государственного долга США обеспечивается не столько его абсолютным объемом, сколько институциональными факторами: статусом национальной валюты как резервной, развитостью внутреннего финансового рынка и диверсификацией долговых инструментов по срокам погашения. Высокий уровень долга (126,5% ВВП) не приводит к кризису ликвидности именно благодаря этим институциональным характеристикам, что подтверждает ограниченность нормативных критериев долговой устойчивости, не учитывающих страновую специфику.

Турция. В отличие от США, для Турции характерна модель управления долгом, свойственная развивающейся экономике с высокой степенью открытости и зависимостью от иностранного капитала. Государственный долг увеличился с 237 млрд долл. в 2021 г. до 410 млрд долл. в 2024 г., а его отношение к ВВП – с 29,6% до 44% (табл. 3) [20, 23].

Таблица 3

Государственный долг Турции за 2021–2024 гг.

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Госдолг, млрд долл. США	237	284	348	410
ВВП, млрд долл. США	800	854	912	932
Госдолг, % от ВВП	29,6	33,3	38,2	44

Примечание. Табл. 3 составлена авторами на основе данных [20, 23].

С теоретической точки зрения пример Турции демонстрирует действие механизмов, описанных в концепции «хрупкой пятерки» («Fragile Five»), введенной аналитиками Morgan Stanley в 2013 г. для обозначения развивающихся экономик, наиболее уязвимых к оттоку капитала в условиях изменения глобальной ликвидности [18]. Высокая доля внешнего долга (46,1% на конец 2024 г. [21, 23]) и преобладание обязательств в иностранной валюте (табл. 4) обуславливает уязвимость страны к внешним шокам. В условиях девальвации национальной валюты долговая нагрузка возрастает, а повышение процентных ставок на глобальных рынках приводит к удорожанию обслуживания долга.

Таблица 4

Структура государственного долга Турции по источникам финансирования в 2024 г.

Категория задолженности	Объем долга, млрд долл.	Удельный вес в общем объеме государственного долга, %
Внутренний долг	221	53,9
лира-облигации	193	47,1
прочие обязательства	28	6,8
Внешний долг	189	46,1
долларовые облигации	120	29,3
еврооблигации	45	11,0
прочее (в других валютах)	24	5,8
Всего	410	100

Примечание. Табл. 4 составлена авторами на основе данных [21, 23].

Показательно, что турецкие власти вынуждены использовать инструменты, выходящие за рамки традиционного долгового менеджмента: повышение ключевой ставки с 32% в январе 2024 г. до 45% к концу года, валютные интервенции, удлинение среднего срока погашения с 4,2 до 5,7 лет [21, 23]. Это подтверждает теоретический вывод о том, что в условиях высокой волатильности управление долгом становится неотделимым от денежно-кредитной политики.

Таким образом, для развивающихся экономик с высокой долей внешних заимствований в иностранной валюте, таких как Турция, ключевым фактором устойчивости становится не столько объем долга, сколько способность государства управлять валютными рисками и поддерживать доверие инвесторов в условиях внешних шоков. Высокая зависимость от иностранного капитала вынуждает использовать весь спектр макроэкономических инструментов, включая денежно-кредитную политику, что обуславливает высокую степень взаимозависимости управлением долгом и монетарной стабилизацией.

Республика Мозамбик. Пример Мозамбика является классической иллюстрацией концепции «долговой ловушки» («Debt Trap»), разработанной в рамках теории развития. В академической литературе данная концепция рассматривается как ситуация, при которой государство вынуждено тратить значительную часть экспортных доходов на обслуживание внешних обязательств. В результате сокращаются ресурсы для экономического и социального развития и возникает необходимость новых заимствований [13]. Как отмечают исследователи МВФ, страны с высокой волатильностью экономических показателей и низкой устойчивостью к внешним шокам с большей вероятностью попадают в такие «долговые ловушки» [11].

Отношение государственного долга к ВВП в 2024 г. достигло 138,6% [3], при этом внешний долг составлял 65,8% от общего объема обязательств [19] (табл. 5).

Таблица 5

Структура государственного долга Мозамбика в 2021–2024 гг.

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Внешний долг				
объем, млрд долл. США	13,8	14,2	14,9	15,6
удельный вес в общем объеме государственного долга, %	67,3	66,7	66,2	65,8
Внутренний долг				
объем, млрд долл. США	6,7	7,1	7,6	8,1
удельный вес в общем объеме государственного долга, %	32,7	33,3	33,8	34,2
Общий государственный долг, млрд долл. США	20,5	21,3	22,5	23,7

Примечание. Табл. 5 составлена авторами на основе данных [19].

Высокая степень зависимости от официального финансирования подтверждается данными о структуре кредиторов: задолженность перед международными организациями с 2023 г. составляла 61,7% внешнего долга, перед Китаем как двусторонним кредитором – 10,7% [19] (табл. 6).

Особое внимание следует обратить на направления использования заемных средств в 2024 г. (табл. 7): 30,8% – на покрытие бюджетного дефицита, 26,3% – на энергетику и лишь 12,8% – на образование и здравоохранение [19]. Такая структура использования заемных средств не соответствует условиям реализации кейнсианского механизма мультипликатора, поскольку они не направляются на создание долгосрочного потенциала экономического роста.

Таблица 6

Основные кредиторы внешнего долга Мозамбика в 2023 г.

Кредитор	Объем долга, млрд долл.	Доля, %
Международные организации	9,2	61,7
Всемирный банк	3,2	21,5
Африканский банк развития	2,1	14,1
Группа Всемирного банка	1,8	12,1
МВФ	1,1	7,4
Европейский инвестиционный банк	0,6	4,0
Международная ассоциация развития	0,4	2,7
Прочие международные организации	0,5	3,3
Двусторонние кредиторы	5,7	38,3
Китай	1,6	10,7
ЮАР	1,2	8,1
Португалия	0,9	6,0
Япония	0,5	3,4
США	0,3	2,0
Другие страны-кредиторы	0,7	4,7

Примечание. Табл. 6 составлена авторами на основе данных [19].

Таблица 7

Направления использования внешнего долга Мозамбика в 2024 г.

Направления использования	Объем, млрд долл. США	Доля, %
Покрытие бюджетного дефицита	4,8	30,8
Энергетика	4,1	26,3
Инфраструктура	3,2	20,5
Долговые выплаты	1,5	9,6
Образование	1,1	7,0
Здравоохранение	0,9	5,8

Примечание. Табл. 7 составлена авторами на основе данных [19].

Таким образом, пример Мозамбика иллюстрирует механизм «долговой ловушки»: чрезмерная долговая нагрузка в сочетании с преобладанием внешних обязательств и направлением значительной части заемных средств на покрытие текущего дефицита, а не на инвестиции в развитие, ведет к тому, что новые заимствования преимущественно обслуживают старые долги. Такая модель управления долгом ведет к ограничению возможностей самостоятельного экономического развития и закреплению долгосрочной зависимости от международных кредиторов.

Республика Казахстан. Казахстан представляет собой пример страны с переходной экономикой, демонстрирующей сбалансированный подход к управлению долгом, который может быть интерпретирован в рамках институциональной теории. Использование институционального подхода дает возможность выделить ключевую роль формальных норм (бюджетные ограничения, закрепленные в законодательстве, процедуры согласования заимствований) и неформальных практик (сложившиеся принципы взаимодействия министерства финансов и национального банка, ожидания инвесторов) в обеспечении долговой устойчивости [14, 15]. Как отмечается в современных исследованиях, именно качество

институтов определяет, становится ли государственный долг катализатором развития или фактором макроэкономической нестабильности [12].

Общий объем долга Казахстана увеличился с 85,2 млрд долл. в 2021 г. до 96,9 млрд долл. в 2024 г., а его отношение к ВВП выросло с 32,7% до 35,2% [5] (табл. 8).

Таблица 8

Структура государственного долга Казахстана в 2021–2024 гг.

Показатель	2021 г.	2022 г.	2023 г.	2024 г.
Внешний долг	46,5	48,2	49,6	51,8
объем, млрд долл. США				
удельный вес в общем объеме государственного долга, %	54,6	53,5	53,3	53,5
Внутренний долг	38,7	41,9	43,4	45,1
объем, млрд долл. США				
удельный вес в общем объеме государственного долга, %	45,4	46,5	46,7	46,5
Общий государственный долг, млрд долл. США	85,2	90,1	93	96,9

Примечание. Табл. 8 составлена авторами на основе данных [5].

Ключевой характеристикой казахстанской модели является относительный баланс между внутренним и внешним долгом (внешний долг – 53,5%, внутренний – 46,5%) [5]. Такая структура снижает уязвимость к внешним шокам и соответствует теоретическим рекомендациям по диверсификации долгового портфеля. О разнообразии источников внешнего финансирования свидетельствуют данные о структуре внешних заимствований: наряду с двусторонними кредитами (более 60%) в 2024 г. Казахстаном использовались выпуски еврооблигаций (12,1%) и многосторонние займы (21,6%) [16].

Инвестиционный характер долга Казахстана подтверждается данными об использовании заемных средств (табл. 9): в 2024 г. из общего объема внешних заимствований 30,2% было направлено на инфраструктурные проекты, 20,7% – на развитие энергетики, что соответствует инвестиционному характеру долга, теоретически обоснованному в рамках моделей экономического роста. Значительная доля средств приходится на социальную сферу (почти 25%), что свидетельствует о реализации институционального подхода, рассматривающего человеческий капитал как фактор долгосрочной устойчивости.

Таблица 9

Основные направления использования внешнего госдолга Казахстана в 2024 г.

Направление	Объем, млрд долл. США	Доля, %
Инфраструктурные проекты	21,3	30,2
Развитие энергетики	14,6	20,7
Рефинансирование текущего долга	12,3	17,4
Образование и здравоохранение	9,1	12,9
Социальные программы	8,4	11,9
Прочие расходы	4,8	6,9

Примечание. Табл. 9 составлена авторами на основе данных [5].

Таким образом, пример Казахстана показывает, что сбалансированная структура долга (приблизительное равенство внутренних и внешних обязательств)

в сочетании с инвестиционной направленностью заимствований и развитой институциональной средой (формальные бюджетные ограничения, сложившиеся практики координации между министерством финансов и национальным банком) позволяют обеспечивать долговую устойчивость даже в условиях роста абсолютного объема задолженности. Данный опыт демонстрирует, что эффективность управления долгом определяется не столько его объемом, сколько качеством институтов и целевым характером использования привлеченных ресурсов.

Выводы. Использование только таких традиционных количественных критериев долговой устойчивости, как отношение долга к ВВП и дефицита к ВВП, недостаточно для объяснения различий в долговой устойчивости в условиях институциональной дифференциации национальных экономик.

Теоретическое различие между «хорошим» (инвестиционным) и «плохим» (потребительским) долгом подтверждается эмпирически. Сравнение структуры использования заемных средств в Казахстане (где на инфраструктуру и энергетику направляется более 50% средств) и Мозамбике (где треть средств расходуется на покрытие бюджетного дефицита, а на инвестиции – менее половины) показывает, что направление ресурсов в создание долгосрочных активов дает возможность сформировать потенциал для будущего обслуживания обязательств, тогда как финансирование текущих расходов без создания долгосрочных активов приводит к накоплению долговой нагрузки.

Проведенный анализ подтверждает необходимость интеграции управления долгом в более широкую систему макроэкономической политики. Пример Турции показывает, что в условиях открытой экономики с высокой долей внешних обязательств в иностранной валюте (46,1% от общего долга) денежно-кредитная политика и политика управления долгом становятся взаимозависимыми, что требует разработки теоретических моделей, учитывающих это взаимодействие.

Из сравнения рассмотренных примеров следует, что институциональный подход позволяет наиболее полно объяснить различия в эффективности долговой политики. Именно институциональные факторы – статус национальной валюты, развитость внутреннего финансового рынка, формальные нормы и неформальные практики управления заимствованиями – обуславливают различия в долговой устойчивости стран с сопоставимыми количественными показателями.

Для дальнейшего развития экономической теории в данной области необходимо разрабатывать модели, учитывающие гетерогенность кредиторов, а также исследовать механизмы взаимовлияния долговой, денежно-кредитной и промышленной политики.

Литература

1. *Алехин Б.И.* Государственный долг. М.: Магистр: ИНФРА-М, 2011. 366 с.
2. *Анохина О., Копытина О.* Госдолг США – 2025: что это и как он угрожает мировой экономике [24.03.2025] [Электронный ресурс] // РБК: сайт. URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/645e58e89a7947668c1aadf6> (дата обращения: 15.02.2026).
3. Государственный долг Мозамбика к ВВП [Электронный ресурс] // TRADING ECONOMICS: сайт. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/mozambique/government-debt-to-gdp> (дата обращения: 22.03.2026).

4. Печенская-Полицук М.А. Привлечение в бюджетную систему заемных ресурсов. Эволюция научных взглядов и особенности практической реализации // Финансовый журнал. 2022. Т. 14, № 2. С. 26–42. DOI: 10.31107/2075-1990-2022-2-26-42.

5. Платежный баланс и внешний долг Республики Казахстан // Национальный банк Республики Казахстан: офиц. сайт. URL: <https://nationalbank.kz/ru/news/platezhnyy-balans/rubrics/2219> (дата обращения: 21.12.2025).

6. Стрелец О.А. Государственная задолженность как инструмент макроэкономической политики: дис. ... канд. экон. наук. М., 2002. 260 с.

7. США: Федеральный долг к ВВП [Электронный ресурс] // TRADING ECONOMICS: сайт. URL: <https://ru.tradingeconomics.com/united-states/government-debt-to-gdp> (дата обращения: 22.02.2026).

8. Хасбулатов Р.И. Международные экономические отношения: в 3 ч. 3-е изд., перераб. и доп. М.: Юрайт, 2024. Ч. 1. 337 с.

9. Agency Financial Report FY 2024. U. S. Department of the Treasury's. Available at: <https://home.treasury.gov/system/files/266/Treasury-FY-2024-AFR-111524.pdf> (Access Date: 2026, Jan. 25).

10. Barro R.J. Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*, 1974, vol. 82, no. 6, pp. 1095–1117.

11. Catão L., Fostel A., Kapur S. Persistent Gaps, Volatility Types, and Default Traps. IMF Working Paper, 2007, no. WP/07/148. Available at: https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2007/_wp07148.pdf (Access Date: 2025, March 14).

12. Cooray A., Ozmen I. The role of institutions on public debt: A quantile regression approach. *International Review of Economics & Finance*, 2024, vol. 93, part A, pp. 912–928. DOI: 10.1016/j.iref.2024.03.053.

13. DeBoom M.J. Who is afraid of ‘debt-trap diplomacy’? Geopolitical narratives, agency and the multiscale distribution of risk. *Area Development and Policy*, 2020, vol. 5, no. 1, pp. 15–22.

14. International Debt Statistics (IDS). World Bank Group. Available at: <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids> (Access Date: 2025, Dec. 25).

15. International Monetary Fund. 2025 Debt Stocktaking Policy Paper. Washington, DC: IMF, 2025. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers> (Access Date: 2026, March 22).

16. Kazakhstan Government International Bond. Available at: <https://fintel.io/so/kz/kazaks> (Access Date: 2026, Jan. 30).

17. Keynes J.M. The General Theory of Employment, Interest, and Money]. Available at: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf (Accessed Date: 2026, Feb. 15).

18. Morgan Stanley Presents: “The Fragile Five” – The Most Troubled Currencies In Emerging Markets. Available at: <https://www.businessinsider.com/morgan-stanley-fragile-5-emerging-markets-2013-9> (Access Date: 2026, March 22).

19. National Debt from 1999 to 2030 in Mozambique. Available at: <https://www.statista.com/statistics/531802/national-debt-of-mozambique/> (Access Date: 2026, Jan. 25).

20. National Debt from 2000 to 2030 in Turkey. Available at: <https://www.statista.com/statistics/531989/national-debt-of-turkey/> (Access Date: 2026, Jan. 25).

21. Public Debt Management Report. Republic of Türkiye. Ministry of Treasury and Finance. Available at: https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/2/2024/12/Web_Public_Debt_Management_Report_December_2024.pdf (Access Date: 2026, Jan. 25).

22. Rikardo D. On the Principles of Political Economy and Taxation. Available at: <https://competitionandappropriation.econ.ucla.edu/wp-content/uploads/sites/95/1970/01/Principles-of-Political-Economy-and-Taxation-1817.pdf> (Accessed Date: 2026, Feb. 15).

23. Turkey Government Debt: % of GDP. Available at: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/turkey/government-debt--of-nominal-gdp> (Access Date: 2025, May 15).

24. United States National Government Debt. Available at: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-states/national-government-debt> (Access Date: 2026, Jan. 25).

25. United States National Government Debt. Available at: <https://www.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-USGD/> (Access Date: 2026, Jan. 25).

МУЖЖАВЛЕВА ТАТЬЯНА ВИКТОРОВНА – доктор экономических наук, профессор кафедры экономической теории и международных экономических отношений, Чувашский государственный университет, Россия, Чебоксары (csaprdom@mail.ru; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2948-7225>).

ИВАНОВА НАДЕЖДА НИКОЛАЕВНА – кандидат технических наук, доцент кафедры математического и аппаратного обеспечения информационных систем, Чувашский государственный университет, Россия, Чебоксары (niva_mail@mail.ru; ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7130-8588>).

УНИСКОВА МАРИЯ АЛЕКСАНДРОВНА – ведущий экономист отдела материально-технического снабжения, ООО «ПК «Чебоксарский агрегатный завод»», Россия, Чебоксары (uniskovamm@mail.ru).

Tatyana V. MUZHZHAVLEVA, Nadezhda N. IVANOVA, Maria A. UNISKOVA

**EXTERNAL PUBLIC DEBT IN THE SYSTEM OF ECONOMIC THEORY:
A COMPARATIVE ANALYSIS OF MANAGEMENT MODELS
(using the example of the USA, Turkey, Mozambique and Kazakhstan)**

Key words: external public debt, debt sustainability, economic theory, institutional economics, comparative analysis, neoclassical paradigm, Keynesian paradigm, USA, Turkey, Mozambique, Kazakhstan.

The problem of external public debt is at the intersection of macroeconomic theory, the theory of international economic relations and institutional economics. In classical political economy, beginning with the works of David Ricardo, public debt was viewed as a burden passed on to future generations, which justified the need for a balanced budget. The Keynesian tradition revised this view, justifying the possibility of using deficit financing to stimulate aggregate demand during cyclical downturns. However, modern realities, characterized by an unprecedented increase in sovereign debt in developed countries and periodic debt crises in developing economies, necessitate a theoretical rethink of existing approaches. The relevance of the study increases in the context of fragmentation of the global financial market, when countries have unequal access to capital sources and traditional criteria for debt sustainability require adjustments taking into account the institutional characteristics of national economies.

The purpose of the study is to identify and systematise the theoretical principles governing the management of external public debt, based on a comparative analysis of practices in countries at different stages of economic development, with a view to deepening the understanding of the macroeconomic role of sovereign debt.

Materials and methods. The theoretical framework for this study is based on the work of Russian and international scholars in the fields of macroeconomic theory, public finance theory and institutional economics. The methodological framework is represented by three theoretical paradigms: neoclassical, Keynesian, and institutional. The empirical database includes official data from national ministries of finance and central banks, statistical databases (Statista, CEIC Data), as well as publications from the International Monetary Fund and the World Bank. The chronological framework of the study covers the years 2020–2024. The methodological tools include methods of theoretical analysis (categorical analysis, comparative analysis of economic schools), a systematic approach, as well as methods of empirical generalization.

Results. A comparative analysis of foreign debt management practices in the United States, Turkey, Mozambique and Kazakhstan revealed key theoretical patterns. In the US, the country's debt position remains stable despite high debt levels (126.5% of GDP) thanks to institutional factors: the dollar's status as a reserve currency, the depth of the domestic financial market, and the diversification of debt instruments across maturity dates. In Turkey, where a high proportion of external debt is denominated in foreign currency (46.1% at the end of 2024), debt management and monetary policy are interdependent, as evidenced by the use of instruments that go beyond the scope of traditional debt management. The example of Mozambique illustrates how the 'debt

trap' mechanism works: an excessive debt burden (138.6% of GDP), combined with a predominance of external liabilities (65.8%) and the use of a significant proportion of borrowed funds to cover the budget deficit (30.8%), leads to a restriction on the country's capacity for independent economic development and the entrenchment of long-term dependence on international creditors. Kazakhstan adopts a balanced approach: a relative balance between domestic and external debt (53.5% and 46.5% respectively), the investment-oriented nature of borrowing (over 50% of funds are channelled into infrastructure and energy) and a well-developed institutional environment ensure debt sustainability even as the absolute volume of debt increases.

Conclusions. Traditional quantitative criteria of debt sustainability (debt-to-GDP ratio, deficit-to-GDP ratio) are insufficient to explain differences in debt sustainability given the institutional diversity of national economies. The theoretical distinction between investment debt and consumer debt is borne out by empirical evidence: channelling resources into the creation of long-term assets builds the capacity to service future liabilities, whereas financing current expenditure leads to an accumulation of debt. Debt management requires integration into a broader system of macroeconomic policy, since in an open economy with a high proportion of external liabilities in foreign currency, monetary policy and debt management policy become interdependent. The institutional approach provides the most comprehensive explanation for differences in the effectiveness of debt management policies: it is by taking institutional factors into account (such as the status of the national currency, the development of the domestic financial market, and formal regulations and informal practices governing borrowing) that one can account for differences in debt sustainability among countries with comparable quantitative indicators.

References

1. Alekhin B.I. *Gosudarstvennyi dolg* [State Debt]. Moscow, INFRA-M Publ., 2011, 366 p.
2. Anokhina O., Kopytina O. *Gosdolg SShA – 2025: chto eto i kak on ugrozhaet mirovoi ekonomike* [US public debt – 2025: what it is and how it threatens the global economy]. Available at: <https://www.rbc.ru/quote/-news/-article/645e58c89a7947668c1aadf6> (Accessed Date: 2026, Feb. 15).
3. *Gosudarstvennyi dolg Mozambika k VVP* [Mozambique's government debt to GDP]. Available at: <https://ru.tradingeconomics.com/mozambique/government-debt-to-gdp> (Accessed Date: 2026, Mar. 22).
4. Pechenskaya-Polishchuk M.A. *Privlechenie v byudzhetnyuyu sistemu zaemnykh resursov. Evolyutsiya nauchnykh vzglyadov i osobennosti prakticheskoi realizatsii* [Attracting borrowed resources to the budget system. Evolution of scientific views and features of practical implementation]. *Finansovyy zhurnal*, 2022, vol. 14, no. 2, pp. 26–42. DOI: 10.31107/2075-1990-2022-2-26-42.
5. *Platzhnyi balans i vneshnii dolg Respubliki Kazakhstan* [Balance of payments and external debt of the Republic of Kazakhstan]. Available at: <https://nationalbank.kz/ru/news/platzhnyy-balans/rubrics/2219> (Accessed Date: 2025, Dec. 21).
6. Strelets O.A. *Gosudarstvennaya zadolzhennost' kak instrument makroekonomicheskoi politiki: dis. ... kand. ekon. nauk* [Public debt as a tool of macroeconomic policy. Cand. Diss.]. Moscow, 2002, 260 p.
7. *SShA: Federal'nyi dolg k VVP* [USA: Federal debt to GDP]. Available at: <https://ru.tradingeconomics.com/united-states/government-debt-to-gdp> (Accessed Date: 2026, Feb. 22).
8. Khasbulatov R.I. *Mezhdunarodnye ekonomicheskie otnosheniya: v 3 ch. 3-e izd.* [International Economic Relations: 3 parts. 3rd ed.]. Moscow, Yurait Publ., 2024, part 1, 337 p.
9. Agency Financial Report FY 2024. U. S. Department of the Treasury's. Available at: <https://home.treasury.gov/system/files/266/Treasury-FY-2024-AFR-111524.pdf> (Access Date: 2026, Jan. 25).
10. Barro R.J. Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*, 1974, vol. 82, no. 6, pp. 1095–1117.
11. Catão L., Fostel A., Kapur S. Persistent Gaps, Volatility Types, and Default Traps. IMF Working Paper, 2007, no. WP/07/148. Available at: https://www.imf.org/-/media/websites/imf/imported-full-text-pdf/external/pubs/ft/wp/2007/_wp07148.pdf (Access Date: 2025, March 14).
12. Cooray A., Ozmen I. The role of institutions on public debt: A quantile regression approach. *International Review of Economics & Finance*, 2024, vol. 93, part A, pp. 912–928. DOI: 10.1016/j.iref.2024.03.053.
13. DeBoom M.J. Who is afraid of 'debt-trap diplomacy'? Geopolitical narratives, agency and the multiscalar distribution of risk. *Area Development and Policy*, 2020, vol. 5, no. 1, pp. 15–22.

14. International Debt Statistics (IDS). World Bank Group. Available at: <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-statistics/ids> (Access Date: 2025, Dec. 25).
15. International Monetary Fund. 2025 Debt Stocktaking Policy Paper. Washington, DC: IMF, 2025. Available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers> (Access Date: 2026, March 22).
16. Kazakhstan Government International Bond. Available at: <https://fintel.io/so/kz/kazaks> (Access Date: 2026, Jan. 30).
17. Keynes J.M. The General Theory of Employment, Interest, and Money]. Available at: https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf (Accessed Date: 2026, Feb. 15).
18. Morgan Stanley Presents: “The Fragile Five” – The Most Troubled Currencies In Emerging Markets. Available at: <https://www.businessinsider.com/morgan-stanley-fragile-5-emerging-markets-2013-9> (Access Date: 2026, March 22).
19. National Debt from 1999 to 2030 in Mozambique. Available at: <https://www.statista.com/statistics/531802/national-debt-of-mozambique/> (Access Date: 2026, Jan. 25).
20. National Debt from 2000 to 2030 in Turkey. Available at: <https://www.statista.com/statistics/531989/national-debt-of-turkey/> (Access Date: 2026, Jan. 25).
21. Public Debt Management Report. Republic of Türkiye. Ministry of Treasury and Finance. Available at: https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/2/2024/12/Web_Public_Debt_Management_Report_December_2024.pdf (Access Date: 2026, Jan. 25).
22. Rikardo D. On the Principles of Political Economy and Taxation. Available at: <https://competitionandappropriation.econ.ucla.edu/wp-content/uploads/sites/95/1970/01/Principles-of-Political-Economy-and-Taxation-1817.pdf> (Accessed Date: 2026, Feb. 15).
23. Turkey Government Debt: % of GDP. Available at: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/turkey/government-debt--of-nominal-gdp> (Access Date: 2025, May 15).
24. United States National Government Debt. Available at: <https://www.ceicdata.com/en/indicator/united-states/national-government-debt> (Access Date: 2026, Jan. 25).
25. United States National Government Debt. Available at: <https://www.tradingview.com/symbols/ECONOMICS-USGD/> (Access Date: 2026, Jan. 25).

TATYANA V. MUZHZHAVLEVA – Doctor of Economics Sciences, Professor, Department of Economic Theory and International Economic Relations, Chuvash State University, Russia, Cheboksary (csaprdom@mail.ru; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-2948-7225>).

NADEZHDA N. IVANOVA – Candidate of Technical Sciences, Associate Professor, Department of Mathematical and Hardware Support of Information Systems, Chuvash State University, Russia, Cheboksary (niva_mail@mail.ru; ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7130-8588>).

MARIA A. UNISKOVA – Leading Economist, Department of Material and Technical Supply, PC Cheboksary Aggregate Plant LLC, Russia, Cheboksary (uniskovamm@mail.ru).

Формат цитирования: Мужжавлева Т.В., Иванова Н.Н., Унискова М.А. Внешний государственный долг в системе экономической теории: сравнительный анализ моделей управления (на примере США, Турции, Мозамбика и Казахстана) [Электронный ресурс] // *Oeconomia et Jus*. 2026. № 2. С. 40–52. URL: <http://oecomia-et-jus.ru/single/2026/2/4>. DOI: 10.47026/2499-9636-2026-2-40-52.