

러시아의 금융위기와 은행체계의 재편

김창진

아태평화재단

이 글의 목적은 소련체제의 붕괴 후 진행된 현대 러시아 은행제도의 발전과정과 그 특징, 그리고 1998년 8월 러시아 정부의 모라토리엄 선언이후 그것의 급작스런 와해 및 재건을 위한 노력을 살펴보는 것이다. 러시아 은행부문은 단기간에 극적인 성공과 실패를 겪고 현재 변화된 조건에서 재편과정에 있는 바, 그 내용은 대략 다음과 같이 요약할 수 있다.

첫째, 1980년대 후반에서 '90년대 초반 사이에 러시아에서는 중앙은행 및 독립적인 상업은행들로 이루어진 이원적 은행체계, 곧 시장유형의 은행체계가 확립되었다. 연이어 민간은행 부문의 폭발적인 양적 성장이 이루어졌던 바, 그러한 양상은 유례없는 산업생산의 퇴화와 극명히 대비되었다. 둘째, 단기간에 유례없는 성장의 신화를 만든 러시아 상업은행부문의 종사자들은 금융중개라는 은행 본래의 기능은 부차적인 것으로 치부하고 위험도가 극히 높은 투기적 경영활동에 몰두했다. 그들은 국가가 결국 은행부문에 대한 최종적인 수준의 신용 제공자이자 안정성의 보증자로서의 역할을 할 것으로 전제하고 있었다. 셋째, 러시아 정부와 중앙은행은 장단기 국공채의 발행과 허술한 은행감독 시스템 등을 통해 대체로 이들 민간은행들의 기대를 충족시키면서 결국 모라토리엄에 이르게 되는 상황의 악화에 기여했다. 그러나 '98년 8.17 조치는 금융시장의 파국을 의미했고, 정부와 중앙은행의 영향력이 강화된 가운데 은행부문의 구조조정이 강요되었다. 넷째, "구조조정 법안"마저 의회를 통과하지 못한 상태에서 중앙은행, 신용기관 구조조정청, 그리고 국제부의 영향력 아래 은행부문의 재편이 이루어지고 있으나 기존 부실은행 경영자들에 대한 엄격한 책임이 물어지지 않은 채 지역은행들의 회생방향으로 진행되고 있다. 마지막으로 각 지역정부와 지역은행들의 이해관계가 결합되어 후자가 전자에 종속되는 '금융분리주의' 현상이 곳곳에서 나타나고 있다. 각 지역정부의 독자적인 재정기반의 확보를 뜻하는 이러한 현상은 러시아연방이라는 국가의 통합성을 크게 위협하는 요소로서, 러시아 금융위기의 예기치 못한 정치적 결과라고 할 수 있다.

1. 서 론

현대 러시아에서 자본주의형 시장경제 제도의 도입이 전격적으로 이루어진 지 8년째 접어들었다. 1992년 벽두 '가격 자유화'를 시작으로 주요 국유재산의 '사유화'를 통한 사적 소유권의 인정, 기업활동의 자유 보장, 그리고 기존의 소련 국영은행 체도를 대신

한 근대적인 금융체계의 형성 등으로 '러시아 자본주의'는 의견상 지배적 우클라드로서 자리를 잡는 것처럼 보였다. IMF와 함께 러시아 자본주의의 설계사 역할을 했던 일부 서방측 경제학자들은 "러시아는 시장경제가 되었다"고 단언했다(Aslund, 1995). 자유화, 안정화(엄격한 통화정책, 균형예산, 인플레이션 통제를 위한 대환 화폐의 요구), 사유화를 주요 정책 무기로 한 "충격 요법"¹⁾은, 그러나 멈춰선 공장을 다시 돌리지 못했고 실업률을 18% 선으로 끌어올렸다(Russian Economic Trends(이하 REC), Monthly Update, 14 May 1999.). 그렇다고 기업의 지배구조 면에서 대다수가 구조조정을 통한 자본주의형 경영 형태로 탈바꿈하지도 못했다. 오히려 바터 경제의 비중을 전체 경제의 70%에 육박하게 만들었으며, "사회적 자본"을 통한 "정실 자본주의"를 성장시켰다. 국민경제 전체로 볼 때 "근대화의 퇴행"(코헨, 1998)이라고 불릴만한 명백한 쇠퇴가 일어났으며 압도적 다수의 러시아인들은 '자본주의', '시장경제'라는 용어에서 진한 부패의 악취를 맡으면서 그러한 제도는 러시아의 본성과 맞지 않는다는 확신을 갖게 되었다. 모스크바와 삐체르부르크 등 몇몇 대도시에는 자유와 활기가 넘치지만 그것이 러시아 사회의 총체적 위기를 상쇄해주는 것은 아니다.

지난 '91년 말의 소련 붕괴가 삐레스뜨로이까 이후 심화되어온 체제 갱신의 위기에 대한 파국적 해소였다면, 작년('98년) 8월 중순 러시아 정부의 대내외 채무에 대한 일부 디폴트 및 모라토리엄 선언은 새로운 러시아의 체제전환 과정에서 가중되어온 재정/금융 위기의 폭발로 볼 수 있을 것이다. 그 폭발의 한 진앙이자 폐허가 바로 러시아의 은행 부문이었다. '선언' 직후 러시아 "금융시장은 죽었다"(REC, 14 May 1999). 얼마 전까지 러시아에서 시장경제화 개혁의 가장 가시적인 성과로 꼽혀지던 상업은행 체제가 어떻게 그토록 순식간에 와해될 수밖에 없었던가 하는 문제는 '러시아 자본주의' 그 자체의 축도를 판별하는 문제와 같다. 근대 자본주의의 신경망으로 불리는 상업은행 제도가 러시아에서 혜성처럼 나타나 이른바 '7대 재벌'로 성장, 나라 경제는 물론 대통령 선거까지 좌우하다가 어느 날 갑자기 별뿔처럼 추락하는 모습은 한 편의 드라마와 같다. 그러나 그 드라마는 그저 멜로가 아니다. 수많은 이론적 쟁점들을 품고 있는 장편 대하극이다.

우리는 아래에서 소련 체제의 붕괴 후 진행된 러시아 금융제도의 발전 과정과 특징, 그것의 와해, 그리고 재건을 위한 노력을 차례로 살펴 볼 것이다. 어떠한 조건에서 어떠한 정책수단들이 동원되었으며 그 결과는 어떠한가가 주요 논의 대상이다. 이 논의는 직접적으로는 은행부문을 분석 대상으로 삼지만, 그러나 이론적으로는 현대 러시아에서 '은행과 국가의 관계'라는 필자의 보다 넓은 관심사를 반영하는 것이다.

II. 러시아 은행제도의 발전과 '98년 금융위기

러시아 은행부문을 채 10년도 못되는 짧은 시기에 비상(飛上)과 추락을 겪었다. 따라

1) 노다리아 시모니아는 러시아에서의 "충격요법"은 사실 "요법이 없는 충격"에 불과했다고 지적했다.

한 근대적인 금융체계의 형성 등으로 ‘러시아 자본주의’는 의견상 지배적 우클라드로서 자리를 잡는 것처럼 보였다. IMF와 함께 러시아 자본주의의 설계사 역할을 했던 일부 서방측 경제학자들은 “러시아는 시장경제가 되었다”고 단언했다(Aslund, 1995). 자유화, 안정화(엄격한 통화정책, 균형예산, 인플레이션 통제를 위한 대환 화폐의 요구), 사유화를 주요 정책 무기로 한 “충격 요법”²⁾은, 그러나 멈춰선 공장을 다시 돌리지 못했고 실업률을 18% 선으로 끌어올렸다(Russian Economic Trends(이하 REC), Monthly Update, 14 May 1999.). 그렇다고 기업의 지배구조 면에서 대다수가 구조조정을 통한 자본주의형 경영 형태로 탈바꿈하지도 못했다. 오히려 바터 경제의 비중을 전체 경제의 70%에 육박하게 만들었으며, “사회적 자본”을 통한 “정실 자본주의”를 성장시켰다. 국민경제 전체로 볼 때 “근대화의 퇴행”(코헨, 1998)이라고 불릴만한 명백한 쇠퇴가 일어났으며 압도적 다수의 러시아인들은 ‘자본주의’, ‘시장경제’라는 용어에서 진한 부패의 악취를 맡으면서 그러한 제도는 러시아의 본성과 맞지 않는다는 확신을 갖게 되었다. 모스크바와 삿페르부르크 등 몇몇 대도시에는 자유와 활기가 넘치지만 그것이 러시아 사회의 총체적 위기를 상쇄해주는 것은 아니다.

지난 '91년 말의 소련 붕괴가 삿페르프로이까 이후 심화되어온 체제 갱신의 위기에 대한 파국적 해소였다면, 작년('98년) 8월 중순 러시아 정부의 대내외 채무에 대한 일부 디폴트 및 모라토리엄 선언은 새로운 러시아의 체제전환 과정에서 가중되어온 재정/금융 위기의 폭발로 볼 수 있을 것이다. 그 폭발의 한 진앙이자 폐허가 바로 러시아의 은행 부문이었다. ‘선언’ 직후 러시아 “금융시장은 죽었다”(REC, 14 May 1999). 얼마 전까지 러시아에서 시장경제화 개혁의 가장 가시적인 성과로 꼽혀지던 상업은행 체제가 어떻게 그토록 순식간에 와해될 수밖에 없었던가 하는 문제는 ‘러시아 자본주의’ 그 자체의 축도를 판별하는 문제와 같다. 근대 자본주의의 신경망으로 불리는 상업은행 체도가 러시아에서 혜성처럼 나타나 이른바 ‘7대 재벌’로 성장, 나라 경제는 물론 대통령 선거까지 좌우하다가 어느 날 갑자기 별똥처럼 추락하는 모습은 한 편의 드라마와 같다. 그러나 그 드라마는 그저 멜로가 아니다. 수많은 이론적 쟁점들을 품고 있는 장편 대하극이다.

우리는 아래에서 소련 체제의 붕괴 후 진행된 러시아 금융제도의 발전 과정과 특징, 그것의 와해, 그리고 재건을 위한 노력을 차례로 살펴 볼 것이다. 어떠한 조건에서 어떠한 정책수단들이 동원되었으며 그 결과는 어떠한가가 주요 논의 대상이다. 이 논의는 직접적으로는 은행부문을 분석 대상으로 삼지만, 그러나 이론적으로는 현대 러시아에서 ‘은행과 국가의 관계’라는 필자의 보다 넓은 관심사를 반영하는 것이다.

II. 러시아 은행제도의 발전과 '98년 금융위기

러시아 은행부문은 채 10년도 못되는 짧은 시기에 비상(飛上)과 추락을 겪었다. 따라

2) 노다리아 시모니아는 러시아에서의 “충격요법”은 사실 “요법이 없는 충격”에 불과했다고 지적했다.

서 금융시장의 극적인 파국이 아직 시야에 들어오기 전에, 여러 결점들에도 불구하고 은행부문이야말로 “시장개혁의 진전에 관한 한 가장 선진적인 경제 부문”(Zhuravskaya, 1995: 167)으로 보였거나, “최근에 엄청나게 성장했으며 명백히 경제적 전환 과정의 최전선에 있었다”(Bald & Nielsen, 1998: 90)는 지적들이 전적으로 잘못된 것만은 아니었다고 할 수 있다. '90년대 중반 러시아의 거시경제 지표들이 대체로 안정화의 징후들을 보여주고 있을 때 은행부문의 양적 팽창과 그것의 경제정책상의 상당한 영향력 확대는 그 자체 발전의 낙관적인 전망을 가능케 하는 근거가 되는 듯 했다.

그러나 '98년 8월의 파국 이후 러시아 은행부문, 특히 신생 상업은행들의 비상외 동력은 거꾸로 추락의 원인이 되었다는 사실이 명백해졌다. 이제 그 성공의 스토리를 반추해보자. 먼저 현대 러시아 은행 제도의 모태가 되었던 소비에트 은행 체계의 특징부터 검토할 필요가 있다.

익히 알려진 것처럼 1980년대 후반(정확히는 1987년)까지 소련에서는 중앙집중적이고 단일화된 은행구조를 갖고 있었다. 그 전체적인 체계는 다음과 같았다(Zuravskaya, 1995: 165).

- (1) 본부 - 국가은행(Госбанк)
- (2) 주요 경제부문별 특수 국영은행 - 산업건설은행(Промстройбанк), 농업은행(Агропромбанк), 주택은행(Жилсоцбанк)
- (3) 가계저축 담당은행 - 저축은행(Сбербанк)
- (4) 외환거래 전문은행 - 대외경제은행(Внеэкономбанк)

이러한 체계를 가진 소련 은행들의 주요 과제는 기업들에게 그들의 계획 수행에 요구되는 기금을 제공하는 것이었다. 국가은행은 따라서 단기 운영자본, 예산의 집행, 그리고 기업들에게 유용한 신용제공의 원천이었다. 이같은 국가기금의 통로 역할 이외에 소비에트 은행들은 다음과 같은 세 가지의 기능을 수행했다. 첫째, 기초적인 지불체계로서의 기능; 금융의 흐름은 경제의 기능에서 부수적이었기 때문에 복잡하거나 효율적인 지불체계의 발전이 불필요했다. 둘째, 1968년부터 국가의 국내채무 변제를 위한 국내 저축의 동원; 저축은행이 국가은행으로부터 분리된 1991년 시점에서 전자에 대한 국가 채무는 2,800억 루블에 달했으며, '92년 1월 1일자로 총 국내 채무는 9,400억 루블에 이르렀다. 셋째, '루블에 의한 통제'(Конт-роль рублем) 체계하에서 기업들에 대한 재정적 통제와 대리자 역할; 각 기업들이 계획 수행을 위해 정해진 용도 이외의 다른 부문으로 기금을 전용하지 못하도록 제어하는 것이 그 목적이었다(Tompson, 1997: 1160-61).

이러한 조건에서 화폐는 수동적인 정산단위로서 기능할 뿐이었으며 은행체계는 그 자체가 자본주의 시장경제 관계에서처럼 독립적인 자본의 배분기능을 수행하는 것이 아니었다. 위에서 언급한 '루블에 의한 통제' 체계의 핵심적인 요소는 2원적인 화폐 회전(dual monetary circuit)의 유지였다. 즉 기업들은 은행에 예치된 비현금 루블(Безналичные)을, 단지 주로 임금의 지불과 같은, 특정 목적을 위해서만 현금으로 전환할 수 있었다.

1970년대 들어 은행들은, 계획과 모순되는 것으로 여겨지는 경영상의 결정들을 번복할 수 있는 권한을 포함하여 기업들에 대한 통제권을 추가로 확보했다. 소련의 단일 은행 체계는 고르바초프 후기에 와해되었다. 국가은행의 비(非)중앙은행적 기능들은 국영 특수은행들로 이양되었으며, '88년 “협동조합법”과 금융부문의 부분적 자유화 조치에 따라 수많은 상업은행들이 설립되었다³⁾. 러시아 상업은행들은 따라서 기업별로 크게 국가 부문으로부터 성장한 경우와 민간에서 독자적으로 설립된 경우로 나뉘어진다. 전자의 경우는 국영 특수은행들(저축은행 제외)의 사유화 과정에서 형성된 경우, 국영 대기업의 호주머니은행으로부터 독립된 경우(Онэксим банк, Газпром банк, Юганскнефтьбанк, Империял 등), 그리고 과거 정부기관의 회계담당 부서로부터 성장한 경우(Нефтьхимбанк, Промадтехбанк 등)로 구분될 수 있다. 후자의 경우로는 메나텡(Менатеп)과 같이 전적으로 밑으로부터 성장한 것들로서 성공적인 사례는 드물었다. 금융과국 직전인 '98년 7월 현재, 대외무역은행을 제외하면, 1,589개의 상업은행이 존재한 것으로 알려졌다. 그 중 과거 국영은행을 모체로 했던 은행들과 형성처럼 떠오른 민간은행들이 20-30개의 엘리트 그룹을, 100개 내외의 지역 또는 전문은행들이 그 다음 층을 이루고 나머지 대부분은 얼마 안가 소멸할 것으로 여겨졌다(Bald & Nielson, 1998: 86).

이렇게 하여 현대 러시아에는 다른 대부분의 자본주의 시장경제 나라들에서처럼 중앙은행과 독립적인 상업은행들로 이루어진 이원적 은행체계(two-tire banking system)가 확립되었다. 1992-93년 은행 붐 직후의 통계('94년 2월 1일 현재)에 따르면 2,041개의 상업은행이 4,660개의 지점을 갖고 있는 것으로 집계되었다(CBR, 1994). 결국 '80년대 후반에서 '90년대 초반에 이르기까지 러시아에서는 시장유형의 은행체계 형성이라는 제1단계가 끝난 것으로 볼 수 있다(Zuravskaya, 166).

러시아에서 은행체계가 작동하는 제도적 환경 또한 중요한 변화를 겪었다. 톰슨(W. Tompson)이 지적한 바와 같이 첫째로, 소비에트 체제에서는 화폐가, 본질적으로 소매시장과 노동시장 밖의 수동적인 존재로서, 실질적인 분배기능을 수행하지 않았던 데 반해 '92년 가격 자유화 이후 현대 러시아에서는 그것이 실질적인 자신의 경제적 의미를 획득했다는 것이다. 다음으로, 많은 기능들이 소비에트 시기 은행들의 역할과 비슷하지만 새로운 러시아 은행들은 무엇보다도 이윤을 추구하고 획득한다는 점에서 다르다는 것이다(Tompson, 1997: 1,160).

그러나 위에서 제시된 바와 같은 상업은행 숫자의 폭발적 증가와 제도적 환경의 변화가 곧 러시아 은행체계의 질적 발전을 담보한 것은 아니었다. 유럽스까야는 양적인 측면(최소한 지점망, 그마저 불균등한 지역적 분포, 높은 독점화율)과 동시에 다음과 같은 질적인 면에서 러시아 은행들은 저발전되어 있다고 주장했다: 1) 위험할 정도로 많은 악성 부채, 2) 지불체계의 미비, 3) 자산과 부채의 불건강한 구조, 4) 은행거래에 대한 부적

3) 고르바초프 시기 은행개혁의 '성공'은 그러나 관료와 기업경영자들이 개혁의 다른 측면을 무력화하려는 시도의 산물이었다고 지적된다. 즉 자신들의 은행을 설립함으로써 예산제약을 연성화하고 기업들에 대한 시장의 규율부과정책을 회피할 수 있었다는 것이다(Tompson, 1161).

절한 감독 체계, 5) 불투명한 소유권, 6) 대부분의 은행들이 극도로 백화점식 운영을 하면서도 은행 고유 활동은 협소한 것, 7) 통화공급을 효율적으로 통제할 수 있는 능력의 부재(Zuravskaya, 167, 170-180).

러시아 상업은행들의 역할과 관련하여 기본적으로 지적되는 문제는 그들이 은행 본래의 기능인, 저축으로부터 생산적 투자로의 금융중개 기능을 거의 전적으로 결여하고 있다는 점이다(The Economist, January 10, 1998: 64-65; Sutela, 1998: 110-111). '90년대 초반 거의 통제되지 않는 넘치는 자유를 향유하면서 상업은행들은 정부와 중앙은행의 정책결정이 가져다주는 이윤축적의 기회를 최대한 이용하였다. 즉 그들은 직접신용의 통로로서, 불안정한 환율로부터, 단기간에 엄청난 이익이 발생하는 국제투자로부터, 그리고 소수가 혜택을 받은 은행 중심적 사유화와 주식전환대부(loans-for-share)로부터 벼락부자의 지름길을 발견했던 것이다. 저축률의 제고와 산업생산 투자에 관심을 갖기보다 단기적 이익의 추구에 몰두한 것은 체제 전환기 러시아 경제의 환경에 대한 은행들의 수동적 적응으로부터만 비롯된 것으로 볼 수는 없다. 그러한 행위는 국가의 주요 정책 결정자들의 선택에 대해 그들로서는 합리적 반응이었으며 나아가 그들에게 유리한 정책결정을 강제하기에 이르렀다. 정부 관리들과 은행가들 사이의 밀접한 관계는 익히 알려진 사실이다. 러시아 연방정부의 핵심 직책에 등용된 바 있는 베레즈스끼(국가안보회의 서기, CIS 사무총장)와 포타닌(부총리)의 경우는 '정경유착' 또는 '정실 자본주의'로 악명 높은 동아시아의 어떤 나라에서도 유례를 찾을 수 없는 노골적인 사례이다.

1993년부터 시행된 이른바 '정부 공인은행'(Уполномоченные банк) 제도는 양자를 이어준 또 하나의 연결고리였다. 매우 불투명한 방식으로 이 명단에 오른 상업은행들은 정부의 각종 기금과 계정을 관리하면서 이자 부담없이 단기 자금을 확보하였다. 이같은 제도는 정책 당국의 화폐, 신용 정책과 긴밀히 연관된 것이었다. 초기 재정정책은 중앙은행의 상업은행 또는 국영 대기업들에 대한 직접적인 개별 대부를 통해 이루어졌다. 여기에서 재정정책 자체의 경제적 효율성보다는 정치적 고려가 우선되는 경우가 많았으며, 경제 전부문의 생존이, 수령자들에게는 신용대부라기보다는 교부금으로 여겨진 중앙은행의 신용 프로그램에 의존하게 되었다. 러시아 은행과 기업들에 만연한 '모럴 해저드'(moral hazard) 현상과 깊은 관련이 있는, 이처럼 잘못된 유인구조에 익숙해진 상업은행들은 중앙은행의 대출을 이용, 재무성 이자에 3%의 가산금리를 얹어 기업에 대출했다. 또한 은행들은 초인플레이션 시기에 실질금리가 마이너스인 국가보조금을 예치, 관리함으로써 손쉽게 조성한 자금을 부동산, 외환, 은행간 단기대출 등에 투기적으로 운용함으로써 외양적으로 급성장할 수 있었다(Bald & Nielsen: 82, 임경훈, 1999).

이러한 '은행의 성공'이 러시아 개혁가들과 서방의 경제 자문관들에 의해 경제개혁의 가장 두드러진 성과로 꼽혀진 반면, 실제 상업은행들의 투자금융은 극히 미미했다. 그런 면에서 "유례없는 은행의 성장과 유례없는 산업생산의 퇴화"가 공존하면서 극적으로 대비되었다. 기업 신용의 확산 정도와 기업들의 대(對)상업은행 채무에 대한 '러시아 경제 바로미터'의 통계에 따르면 첫째, 은행 신용을 향유하지 못한 기업들의 비중은 '90년대 초. 중반 동안 약 25% 내외로 비교적 안정세를 유지해왔다('92년 후반 22%, '93년 26%,

'94년 22%, '95년 25%, '96년 1분기 26%). 두 번째로 '92년에서 '96년에 이르기까지 기업들의 은행 채무는 100배 이상 낮아졌다(Аукушионек, :109-110). 기업재정의 원천으로서 은행신용 및 기타 대부의 비중 또한 지속적으로 하락했던 바, '95년 1분기의 20.6%에서 '96년 1분기에는 14.3%로, 다시 '97년 1분기에는 10.9%에 불과하게 되었다(RET, 1997, No.3: 110). 은행들의 총대출 중 장기대출의 비중도 '96년 1월 16.2%에서 '97년 1월 9.2%로 줄어들었다(Johnson, 1997: 343). 은행신용이 기업들의 구조조정과는 거의 상관없이 행해졌기 때문에 기업들의 처지에서는 은행신용이란 긴급 상황시에 단기간 이용할 수 있는 재원에 불과하며, 그것보다는 언젠가는 국가가 탕감해 줄 것으로 여겨지는 세금의 체납이 훨씬 경제적인 것이었다(Sutela: 116-117).

산업금융이 차지하는 이같이 미미한 비중에 비해 러시아 상업은행들의 투자 비중에서 장단기 국공채에 대한 투자는 매우 높았다. '92년에서 '95년까지 지속된 초인플레이션, 주식시장의 발전에 별로 자극을 가하지 못한 '내부자 사유화' 및 그로 인한 기업경영의 불투명성, 시장자본화율이 GDP 대비 25%에 불과하고 그것도 25개 기업이 75%를 차지하는 상황, 매우 낮은 저축률(국내 저축률 6.0%, 가계 저축률 8.3%), 비공식 경제활동을 부추기는 세금체계, 공업부문 거래액의 40% 이상이 바터로 유통되는 '원시적 자본주의' 경제구조 하에서 대도시의 대형 상업은행들이 새로운 지대추구 방법으로서 정부의 재정 증권에 단기투자를 선호한 것은 당연한 일이었다. 정부가 만성적인 재정 적자의 해소를 위해 위험률이 높으나 단기에 고수익을 올릴 수 있는 단기증권(ГКО: 3개월, 6개월, 12개월 만기)과 장기증권(ОФЗ: 1년 또는 2년 만기로 변동이율 적용)을 계속 발행한 것은 조세 수입 증대나 지출 감소를 위한 정부의 의지 또는 능력의 부재를, 그리고 은행의 신용대부를 절박한 기업의 구조조정과 연관시키지 않는 정책의 채택을 의미하는 것이었다.

이런 여건에서 단 하나 유동적인, 루블 지배의 채무 도구인 국공채는 러시아 중앙은행이 재무성의 매대 대리자가 되어 '모스크바 은행간 외환거래소'에서 거래되었다. '97년 9월 총거래량은 363조 루블(620억 달러)에 이르렀다. 장단기 국공채 규모는 '96년 6월 이래 총가계예금을 능가했으며, '97년 6월에 이미 전체 연방세입의 100%를 초과했다(Bald & Nielsen: 82, Sutela: 110). 한때 수익률이 229.7%까지 치솟았던 이 황금시장에서 외국인의 직접 참여가 제한된 가운데 러시아의 소수 은행들만이 배를 불려 나갔다.

한편 장단기 증권을 통해 재정적자를 메워 나갔던 러시아 정부의 재정정책은 그리 오래지 않아 시장에서 카드의 유효성이 소진된 것으로 드러났다. '97년에야 정부는 금리를 낮추기 위해 재정 증권시장에 대한 외국인의 참여를 허용했지만 이미 누적된 루블화 표시 증권의 상환 도래액과 해외 시장에서의 1년 이하 단기 차입 액수는 감당할 수 없을 만큼 쌓여갔다. '95년 이후 발행한 단기국채 가운데 '98년 상환 도래분이 약 2500억 루블(406억 달러)에 이르렀고, 여기에 상업은행이나 기업들이 해외 금융시장에서 들여온 차관의 규모가 급속히 증가해 이에 대한 채무상환 부담이 가중되어 온 것이다.

은행들의 부채구조 또한 매우 나쁜 상황에 있었다. 총 가계저축의 3/4을 수신하는 저축은행은 동시에 국가증권의 가장 큰 구매자였다. 인콤뱅크(Инкомбанк)가 '96년에 최초로 미국 시장에, 알파(Алфа), 오넥심뱅크, 에쓰베에쓰-아그로뱅크(СВС-Агробвнк) 등이 '97년

에 유로본드를 발행하면서 상업은행들의 외채 비중도 가파르게 높아갔다. 90% 이상이 6개월 이하 짜리이고 거의 50%는 1개월 미만 짜리였다(Sutela: 113). '96년 은행 대출의 약 70%, 운용자산의 최소한 30% 이상이 재정증권에 투자되어 은행들의 재정증권에 대한 투자는 86.7% 증가했다(Tompson: 1173).

이처럼 러시아 은행들은 사실상 비경쟁 구조에서 은행 고유의 활동 영역을 부차화하면서 특혜를 받아 성장했다. 그러나 '97년에 시작된 동아시아 금융위기의 여파 속에서 '98년 8월 취약한 금융체계가 붕괴되었을 때 그 가장 직접적인 희생자가 되었다.

III. '98년 금융위기와 은행체계의 재편

1. 금융위기의 원인과 파급 효과

'98년 8월 17일 러시아 정부의 국내채무에 대한 디폴트 및 대외채무에 대한 모라토리엄 선언은 동아시아 금융위기의 확산 조짐에 진전궁극하던 세계시장에 충격을 던졌다. 그러나 러시아에서 금융위기의 폭발은 상당정도 이미 예견된 일이었다(Illarionov, 1999). 시장경제의 하부구조가 제대로 갖추어지지 않은데다 동아시아 위기의 확산과 국제 원자재 시장에서 원유가 하락이라는 외적 요인 이외에, 전문가들은 대체로 다음과 같은 요인들이 금융부문 자체의 구조적 취약성을 폭발 상태에 이르게 한 것으로 지적하고 있다(RET, No.3, 1998; Ibid, Monthly Update, 4 Sep. 1998; Ibid, 11 Nov. 1998; 김창진·성원용, 1998).

무엇보다 먼저 낭비적 정부에 의한 만성적 예산적자 문제이다. '97년에 정부의 총지출은, 예산외 기금을 포함하여 GDP의 41%에 이르렀다. 이같은 지출은 조세 및 기타 수입, 그리고 차입, 또는 신권 발행 중 하나의 방법으로 충당될 수 있었다. 마지막은 가능한 피해야만 할 것이었고, 두 번째는 정부 투자금융이나 주기적인 세입 부족을 완화하는 조치로서만 정당화될 수 있으며, 기본적으로 징세가 정부지출을 감당해야만 할 것이었다. 그러나 초기('92-'93)에 통화증발 정책에 의존했던 중앙은행과 정부는 '90년대 중반부터 루블화 표시 장단기 국채 발행과 해외 차입을 통해 문제를 해결하려 하였다. 그동안 국가의 징세 능력은 거의 개선되지 않고 있었다.

때문에 다음으로 지적되는 문제는 광범위한 단기 채무에 의존하여 적자예산의 틈을 메우려 했던 정부의 잘못된 채무관리 문제이다. 러시아 정부가 의존했던 단기채무라는 수단은 곧바로 이득을 남길 수 있는 투자자들에게는 보통 위험도가 낮은 것으로 여겨진다. 따라서 그것은 정부에게는 이자율이 낮고 적자예산을 보전하기에는 비용이 그리 크지 않다는 장점이 있는 반면, 단기간에 상환해야 하는 부담이 따른다. 이것은 정부가 투자자들의 민감한 심리 변화에 노출됨으로써 위기(라고 인식되는) 시기에 구매자를 찾을 수 없게 만든다. '98년 8월에 러시아 정부는 눈덩이처럼 불어난 채무를 더 이상 감당하지 못한 채 장기 재정증권이라는 수단에 호소했다. 그러나 루블화의 평가절하 위험 때문

에 투자자들이 그것을 구입하지 않자 보다 장기의 외환 유로본드를 발행하지 않을 수 없었다.

정부의 보조금과 채무 탕감 조치를 거의 당연한 것으로 기대한 취약한 은행부문 또한 금융위기 폭발의 주요 고리 중 하나였다. 앞서 본 대로 러시아의 신생 은행들은 본래의 금융중개 기능보다는 단기적 이익의 극대화를 가능케 하는 잡화점식 운영에 몰두해 왔다. 그런 가운데 은행들은 가계와 기업들로부터 신뢰를 얻는데 실패했다. 극심한 인플레이션 상황에서 서비스 부채의 은행을 신뢰하지 않았던 가계자금은 내구성 소비재 구입에 소비되거나 ‘매트리스 밑의 달러’로 보관되든지 아니면 외국은행 계좌로 흘러갔다. 양적 규모의 팽창에 비해 은행들의 자산/부채 구조는 날로 악화화 되어 갔다. 많은 기업들이 은행의 신용대부를 상환하지 않았으며⁴⁾, 국제 시장에서의 접근이 허용된 이후 외환부채 또한 급속히 늘어났다. 높은 선도계약(forward contracts)의 비중 또한 장래 위험도를 높였다. 은행 경영자들은 극도의 위험성을 가진 경영행태에 익숙해졌던 바, 예컨대 저축 은행은 자산의 50%를 단기 재정증권에 투자했다.

이런 상황에서 정부가 루블화에 대한 사실상의 평가절하를 단행하고 루블화 표시 국내 채무에 대한 지급불이행을 선언하자 은행부문은 삼시간에 붕괴의 나락으로 빠져 들어갔다. 곧바로 지불체계가 와해되고 주민들은 그나마의 예금을 인출하기 위해 쇄도했다. 러시아의 바터경제가 더욱 더 확산된 것은 당연한 결과였다.

은행부문의 급작스런 붕괴는 어떤 면에서 러시아 국내 은행들이 러시아 자본주의를 창출해야 한다는 신념을 갖고 있던 정책 결정자들에게 “경제적 민족주의”⁵⁾의 실패를 의미하는 것일 수도 있었다(RET 4 Sep. 1998). 중앙은행은 그러한 목적을 위해서 값싼 신용을 통해 비효율적이고 자본금이 충분하지 않은 은행체계를 양성해왔다. 또한 정부는 효율적인 재정체계를 육성하는 대신 은행들에게 고수익의 단기증권을 보장했고 민간은행의 예금에 대해 실질금리가 마이너스가 되는 것을 받아들였다.

은행부문 위기의 직접적인 징후는 '98년 5월부터 나타나기 시작했다. 자산 규모상 20대 은행 중 하나였으며, 대외채무 순위 4위였던 토코뱅크(Токобанк)가 심각한 지불위기를 드러낸 것이다. 중앙은행은 임시이사회를 파견했으나 문제는 해결되지 않았고 결국은 이 은행의 인가가 취소되었다. 8월초에 금융위기의 먹구름이 본격적으로 덮쳐 왔다. 대형 민간은행들인 임페리얼 뱅크(대외채무 순위 8위, 선도계약 순위 8위)와 에쓰베에쓰-아그로(자산 순위 2위, 가계예금 순위 3위)가 지속적인 부채 및 주식시장의 퇴락으로 포트폴리오에 실패하여 예금자들의 증대된 지불 요구에 부응할 수 없게 되었다. 다른 상업은행들도 상황은 비슷했다.

이에 대해 러시아 금융당국은 밀려오는 파도에 휩쓸려 고전하는 은행체계의 붕괴를

4) 중앙은행은 전체 대부금 중 미지불분을 7% 정도로 추정했지만 실제로는 훨씬 높을 것이다.

5) 정확히는 정책 결정자들과 은행가들 사이의 ‘후원-수혜’ 관계 때문이었다고 볼 수 있을 것이다. 러시아에서 ‘후원-수혜’ 관계의 역사적 형성과 그 작동 메커니즘에 대해서는 Афанасьев, (1997)를, 최근 러시아의 국가-사회 관계에서 그것의 의미에 대해서는 김창진(1999-a)을 참조.

막을 접착제가 되기를 기대하며 급히 유동성을 투입하기 시작했다. 8월 14일, 저축은행을 제외하고는, 2대 소매은행들인 에쓰베에쓰-아그로와 인콰뱅크에 단기 재정증권을 담보로 중앙은행으로부터 1억 달러씩이 지원되었다. 그러나 이 정책은, 신자유주의자들의 입장에서 보면, 위기의 원인이 아닌 징후에 대한 대증(對症)요법에 불과했다. 헝가리, 베네주엘라, 멕시코 등지의 사례에서 보듯이 위기의 원인은, 외부적 요인을 고려하더라도, 기본적으로 은행자원의 잘못된 경영에 있었기 때문이다. 따라서 통화당국의 위기 대응용 긴급 자금지원은 대체로 은행 경영자들에게 면책의 기회를 줌으로써 향후 사태를 악화시켜 은행에 대한 신뢰가 침식되고 현지 기축통화가 불안정하게 되는 효과를 낳는다는 것이다.

러시아 정부의 '98년 8월 '선언'은, 다른 한편으로, 객관적으로 보면 지불능력이 있던 은행들마저도 채무상환을 이행하지 못하게 하는 결과를 가져 왔다. 8월 24일 중앙은행은, 불안정한 루블의 위치를 무시하고, 은행들을 구제하기 위해 상업은행들의 지불준비금을 모든 예금에 대해 11%에서 10%로 할인해 주었다. 이에 은행들이 루블을 경화로 대체하자 루블은 또다시 폭락했다. 결국 러시아 은행체계의 붕괴는 민간 은행가들이 국가를 최종적인 수준의 신용 제공자이자 심지어 그들 기관의 안정성의 보증자로 행동할 것이라는 전제에서 고위험률의 경영행태를 지속한 결과였다. 또한 중앙은행은 그러한 상업은행들의 무책임한 경영행태를 제어할 효율적인 감독장치를 개발하지 못한 채 적절한 규제를 하기는커녕 오히려 그같은 행태를 조장한 측면이 없지 않았다(Экономика и жизнь, No 2, Янв. 1999: 4). 따라서 8월 17일 이후 중앙은행에 대한 국가 두마의 불신임 표명은 상당한 근거가 있는 것이었다.

2. 은행체계의 재편-‘폭발’ 이후

'8.17 선언' 이후 러시아 은행체계는 각급 은행들의 자구 노력과 중앙은행의 개입, 그리고 중앙 및 지방정부의 대응 조치들이 복합적으로 작용하면서 재편되어왔다. 그러한 과정에서 두드러지게 나타난 양상은, 가) 모스크바와 삿페르부르그를 근거지로 했던 대형은행들의 파산 및 그에 대비되는 중형은행들의 건전성 과시, 나) 마비된 은행체계의 긴급복구 및 구조조정 과정에서 중앙은행의 역할 강화, 신용기관 구조조정청(АРКО)의 설립과 국세부(MNC)의 부상, 다) 불투명한 상황에서 더디게 진행되고 있는 구조조정과 일부 역류현상, 그리고 라) 결국 러시아 은행체계의 새로운 지형도를 그리고 있는 지방정부 주도의 '금융 분리주의' 등이다. 아래에서 각각의 이슈들에 대하여 간략히 살펴보기로 하자.

(1) 대형은행들의 파산과 중형은행들의 건재

상식적으로 보아 얼른 납득이 되지 않는 이러한 현상은 러시아의 대형은행들과 중형은행들의 자산운용 및 영업행태 등을 비교, 검토해보면 어렵지 않게 이해할 수 있다. 먼

저 전자의 경우로서 ‘임페리알 뱅크’를 들여보자(Известия, 1 Сентября 1999). 이 은행은 ‘비효율적 경영의 전형’으로서 퇴출감으로 판정받아 ‘선언’ 이후 중앙은행에 의해 인가가 취소된 대표적 사례이다. 이 은행의 주인은 세르게이 라지오노프(С. Родионов)로서 주식의 53%를 소유했고 석유회사 ‘루코일’(Лукойл)이 주식의 11%를, 그리고 ‘가스프롬’(Газпром)이 그 다음 주식 보유자였다. 주주들의 입장에서 보았을 때 ‘임페리알 뱅크’는 첫째로, 거둬 채산성이 맞지 않는 낭비적 프로젝트에 투신했다. ‘동방 석유회사’(Восточная Нефтяная Компания)의 매각이나 ‘쿠즈바스 석탄회사’(Кузбассразрезуголь)의 매입에 의도적으로 참여한 것이 그런 경우이다. 또한 이 은행은 거의 무한정 외자를 끌어들이며 2억 8천만 달러에 이르는 단기신용을 기록했다. 은행의 고객 기반은 매우 튼튼했다. 사실상 모든 거대 석유회사들의 임금이 이 은행을 통해 지불되었기 때문이다. 그 규모는 연 30억 달러에 이르렀고 4만 명에 이르는 직원이 계좌를 가지고 있었다. 그럼에도 불구하고 문어발식 확장정책과 투기적 자산운용, 그리고 극히 불투명한 회계관리로 말미암아 부실당어리로 전락하게 된 것이다. 중앙은행은 10개월간의 감사 결과 이 은행 중역들이 가짜 회계보고, 손실의 은폐 등 수많은 불법 사실을 저질러 왔음을 적발했다. 중앙은행의 보고서는 이 은행의 “유동성 위기는 자산운용에 대한 은행 지도부의 비효율적인 결정에 따라 의도적으로 계획된 것”이라는 결론을 내렸다. 최대 고객이자 주주인 ‘루코일’과 ‘가스프롬’도 대체로 이같은 견해에 동조해 은행지도부를 교체하기 위한 모든 시도를 다했다. 그러나 은행장의 교체는 너무 늦었다. 금융시장의 파국과 인가 취소 바로 며칠 전에야 새로운 집행부가 들어선 것이다. 다른 한편, 이 은행의 인가 취소에 결정적인 영향력을 행사한 С. 두비닌(Дубинин) 재무장관은 전에 이 은행의 제2인자로서 1인자 라지오노프와 좋지 않은 사이였던 것으로 알려졌다. 이런 사실이 단순한 에피소드 이상의 의미를 갖는 것은 러시아 은행체계의 구조조정 과정, 곧 특정한 은행의 파산선언 또는 정부의 구제금융 지원이라는 정책의 선택에서 개인적 친소관계가 중요한 변수로 작용할 수 있음을 시사하는 것이기 때문이다.

러시아 중소 상업은행들의 안정성은 금융위기의 전혀 예기치 못한 결과였다. 그동안 대형 상업은행들의 약진에 가려 주목을 받지 못했던 중형은행들은 위기 상황에서 생존력이 훨씬 뛰어난 것으로 드러났다. 그 이유는 이들 은행들이 자산운용에서 수익성과 위험도가 동시에 높은 단기국채에 투기하지 않았고, 대외채무가 없었으며, 고객과의 관계가 대형은행들보다 일반적으로 안정적이었기 때문이다. 다시 말해 은행경영에서의 ‘건전한 보수주의’(그것은 대형은행들에 비해 유동성이 부족한데서 오는 제한된 조건의 선택이기도 했다)와 중소형 은행들이 고객과 갖는 특수관계로 인해 가능한 것이었다. 이들 은행의 주고객은 중소상업체들로서 대체로 2-3년 이상 한 은행과 거래를 지속하여 양자 사이의 대면관계가 밀접했으며, 바로 그렇기 때문에 특히 위기시에 파산의 가능성이 농후한 대형은행들보다 신뢰를 받을 수 있었다(Финансы, 1998, N.11: 15). 실제로 전형적인 중형은행에 해당되는 ‘크리스탈 뱅크’에는 ‘8월 선언’ 이후 유통·서비스부문 종사자인 새 고객들이 몰려와 하루 평균 5-7개의 신계정을 만들었다(Экономика и жизнь, N.46, 1998). 이러한 상황을 반영하여 '98년 하반기에 이루어진 국제 신용평가사인 Fitch IBCA의 러

시아 은행들의 등급 평가에서는 중형은행들인 ‘쁘라비즈니스뱅크’(Пробизнесбанк)와 ‘엠데엠뱅크’(МДМ банк) 등이, 1위에 오른 두 개의 대형 국영은행에 뒤이어 2위를 차지했다. 상업은행들만 고려하면 사실상 1위에 해당되었다.

결국 금융위기와 그것의 결정판으로서의 ‘8월 선언’ 이후 러시아 은행체계에서는 투기적인 금융시장을 토양으로 급성장했던 대형은행들보다 실물경제에 신용을 제공하고 그 바탕에서 안정적인 점진적 성장을 꾀해 왔던 중형은행들의 생존력이 두드러진 것으로 판명되었다. 새로 들어선 뿌리마꼬프 내각이 실물경제의 회복을 주요 정책방향으로 설정함으로써 중형은행들의 입지는 강화될 가능성이 커졌다. 기존의 대형은행들이 사상 누각이었음이 드러난 마당에 이같은 새로운 경향은 일단 긍정적인 측면이 크다고 할 수 있을 것이다. 그럼에도 불구하고 향후 러시아에서 과연 중형은행 중심의 은행체계가 형성될 것인가, 세계적 추세인 은행의 대형화 경향에서 러시아는 언제까지 예외 지역으로 남을 것인가 하는 문제는 아직 열려 있다. 앞의 문제는 현재 진행 중인 은행체계의 재편이 어떤 양상으로 마무리되느냐에, 그리고 뒤의 문제는 대형은행의 활동 기반으로서 러시아 경제의 전반적 부흥 및 그와 연관된 금융시장의 성장 시점에 달려 있다고 할 것이다.

(2) 은행부문 구조조정의 지휘자와 집행자들

- 중앙은행, 신용기관 구조조정청, 국세부

’98년 하반기 동안 중앙은행은 마비상태에 빠진 은행체계의 복원을 위해 유동성 제고, 다른 상업은행들부터 스베르뱅크로의 예금계좌 이체, 그리고 사실상 파산상태에 빠진 부실은행들에 대한 긴급 금융지원 조치 등을 취하였다. 전반적으로 볼 때 이 시기 중앙은행이 취한 정책들은 은행체계의 급격한 붕괴를 저지하기 위한 일련의 임시 대응책들로서 경제체계의 회복과 은행들의 광범위한 파산이 물고 올 사회적 파장의 축소라는 점에서 나름의 의미가 있었다. 그러나 비효율적 경영과 사리사욕을 위한 불법행위를 저지른 상업은행 경영자들에 대한 엄격한 처벌 조치를 수반하지 않아 은행에 문제가 생기면 결국 정부와 중앙은행이 최종적으로 문제를 해결해 줄 것이라는 그릇된 기대를 조장한다는 비판을 받았다(최병희, 1999; 76-77).

어쨌든 러시아 금융시장의 파국은 은행체계의 ‘외과수술’을 위한 중앙은행의 역할을 전례없이 높여 놓았다는 사실을 경시할 수 없다. ’98년 10월 20일 중앙은행이 국가두마에 제출한 ‘은행 구조조정 프로그램’은 러시아 상업은행계에 충격을 던져주었다. 12월 초 두마의 재정금융위원회를 거쳐 일부 내용이 수정·확정된 이 계획에 따르면, 러시아 은행들은 자산규모와 자금유동성 및 사회적 비중 등의 기준에 따라 크게 네 그룹으로 분류되었다(<표 1> 참조).

<표1> 러시아 은행 구조조정 계획의 주요 내용

구분	은행수	구분기준	처리방침	활동범위 및 규제
1그룹	862개	<ul style="list-style-type: none"> - 안정적 생존 - ГКО 투자와 여신액 적어 중앙은행 지원 없어도 생존가능 - 다수의 지방중소은행으로 지방정부와 기업들의 출납업무 위주 활동 	<ul style="list-style-type: none"> - 1998년 11~12월중 유동성 제고 위한 지원 - 일부 은행에 대해서는 자본금 증액(주주나 주식담보부 대출 통한 신규자본 도입 통해) - 자력회생 유도, 낙오은행 정리 	<ul style="list-style-type: none"> - 일부 은행업무 제한
2그룹	398개	<ul style="list-style-type: none"> - 미래의 지방 대표은행 - 향후 대규모 지방 네트워크를 갖출 수단을 갖고 있는 은행(1그룹보다는 다소 부실) 	<ul style="list-style-type: none"> - 자본금 증액, 중앙은행이 3년간 주식취득·보유, 경영진 선임, 신규투자 유치, 중앙은행 자금지원 - 건실한 지방은행 사이의 M&A 장려 	<ul style="list-style-type: none"> - 상공업, 중소기업, 가계대출 업무 위주 - 금융시장 참여는 유동성 제고 및 외환 수출입업무 등에 한정
3그룹	15개	<ul style="list-style-type: none"> - 회생가능성이 희박하나 퇴출시 경제·사회적 파장이 클 대형은행 	<ul style="list-style-type: none"> - 중앙은행이 APKO를 통해 개별은행에 대한 구조조정안 마련 - 중앙은행이 담보물로 은행주식을 보유하고 대규모 여신제공 및 구조조정후 신규투자자 유도 	
4그룹	275개	<ul style="list-style-type: none"> - 회생가능성이 없는 부실은행으로 정리대상 	<ul style="list-style-type: none"> - 중앙은행으로부터 지원을 전혀 받지 못함 - 은행업 면허가 취소되고 청산절차를 밟게 될 것 - 일부 은행의 경우 M&A 추진을 통해 신설은행으로 변신 	<ul style="list-style-type: none"> - 계열사내 금융업무로 한정 - 은행업무외 활동 금지

자료: Коммерсант daily, 14 Октября 1998: 2; Известия 14 октября 1998: 1; 최병희, 1999: 78.)

중앙은행은 1,550여 개에 달하는 은행들 중 구제대상과 퇴출 대상을 구분하는 기준은 '98년 10월 1일 현재 국제회계기준(IAS)에 의거, 감사한 결과 나타난 재무구조의 평가라고 밝혔다. 이 프로그램은 그 자체만 놓고 볼 때는 한 신문의 표현대로 "모든 권력을 중앙은행으로!"(Сегодня, 22 Октября 1998) 집중시켜 놓은 듯이 보였다. 특히 전환기 러시아 경제구조의 핵심적인 특징으로 간주되어 온 "금융산업집단"(ФПК)으로 하여금 금융업

무와 무관한 자회사나 투자회사를 소유할 수 없도록 하고 결합채무제표를 작성토록 함으로써 은행과 다른 분야 기업집단과의 연결고리를 끊어버리려고 한 점은, 이미 폭풍을 맞은 금융산업집단에게는 실로 암담한 미래상이 아닐 수 없었다.

중앙은행장인 게라셴코(В. Герашенко)는 금융시장의 파국 이후 은행구조조정이 제1 목표라면서 “전국 금융기관의 업무능력 회복”과 동시에 결국은 “연방 및 지역 차원에서 의미를 가진 소수 은행들만이 유지될 것”이라고 말했다. 또한 그는 “권력의 통제하에서 진행될 구조조정”에서 살아남은 은행들일지라도 영구적 생존이 보장되는 것은 아니라고 했다. 물론 그는 “국가통제는 일시적이며 다시 은행들의 자율 경영이 회복될 것”임을 덧붙였다(Экано-мика и жизнь, N.46). 그러나 이 모든 것은 서류상의 프로그램이었지 직접적인 행동 계획은 아니었다. 자신의 운명이 중앙은행의 일거수일투족에 달린 은행들은 모든 방법을 동원해 그 프로그램의 실행을 무력화하려 했다. 또한 그것 못지 않게 중요한 사실은 국가두마가 중앙은행의 권력 강화를 허용하지 않으려 했다는 사실이다. 따라서 프로그램이 그대로 현실로 구체화할 가능성은 그렇게 높지 않았다.

한편, 은행부문의 구조조정 및 파산 문제를 진두 지휘하게 될 책임기관으로 '98년 말 '신용기관 구조조정청'(АРКО. Агенство Реструктуризации Кредитной Организации)이 설립되었다. 그러나 그 위상과 권한에 대하여 중앙은행-연방정부-국가두마가 각기 자신들의 영향력 행사를 확대하기 위한 파워게임을 벌이면서 애초의 계획에 많은 수정이 가해졌다. 처음에 그것은 재무성 및 연방재산기금 관할하 비은행 신용기관으로서 재산기금이 정부대표로 참여하되 중앙은행이 지분의 49%를 갖고, 주요 구성원들도 중앙은행 출신들로 이루어질 것이었다. 자본금 100억 달러는 국채(ОФЗ)로 충당될 예정이었다(Сегодня, 19 ноября 1998; 18 декабря). 만약 그렇게 된다면 중앙은행은 명실공히 은행부문의 구조조정 과정을 주도하면서 독립성을 강화할 수 있는 호기를 맞는 셈이었다. 그러나 국가두마는 중앙은행이 이 새로운 기관에 대한 49%의 지분을 갖는 것에 반대했다. 따라서 중앙은행장인 게라셴코가 대표로 임명되었음에도 불구하고 '신용기관 구조조정청'의 실질적인 통제권은 지분의 100%를 보유하게 될 연방재산기금에게 돌아갈 공산이 커졌다.

'아르코'의 법적 지위는 뿌리마코프 정부가 제안한 “구조조정 법안”이 '99년 5월 중순 현재 두마에서 최종적으로 통과되지 않은 상태이기 때문에 불확정적이다. 이 법안에 따르면 중앙은행은 '아르코'의 지도기관에 대한 규정에서 배제되었다. '아르코'는 “러시아연방이 설립한 비상업적 국가기관형 조직”으로서, 이사회 구성은 정부가 인준하도록 하고 이사장도 정부 대표가 맡도록 했다. 그럼에도 불구하고 법안이 아직 통과되지 않은 상태에서 구성된 이 기관의 지도부는 5명의 중앙은행 대표와 6명의 정부 대표로 구성되었다. 법은 없고 일은 시작된 것이다(Сегодня, 15 мая 1999).

'아르코'가 은행부문 구조조정 작업을 시작했음에도 불구하고 법적 권한과 자금의 기여는 이 기관의 활동에 커다란 제약이 될 수밖에 없다. 아직까지는 소형은행들 및 지역은행들에 대한 구조조정이 주가 되고 있는데 특히 지역은행들을 희생시키는 방향으로 정책을 추진하고 있는 점이 전문가들에 의해 “이해할 만하지만 은행들의 무책임성을 강화시킬 것”이란 지적을 받고 있다(RET, 14 мая: 12). 이러한 과정에서 눈에 띄는 현상

은 '98년 말에 연방정부 내의 한 부(部)로 승격된 국세부(Министерство по Налогам и Сборм)가 은행체계 구조조정에 막강한 영향력을 행사하는 핵심부서로 등장했다는 사실이다. 국세부는 '아르코'와 합의하에 5월말까지 기한을 설정하고 이때까지 각 은행들이 체납한 세금(총액 약 500억 루블)을 납부하지 않을 경우 파산시킬 은행들의 명단을 작성했는데 이 '살생부'에 오른 은행들은 도합 137개에 이르는 것으로 알려졌다. 만약 이러한 조치가 현실화된다면 그것은, 지난 4월 초 이미 뿌리마코프 총리가 문제은행들의 처리를 요구했음에도 불구하고, 오히려 지난 몇 달 동안 국가재정으로부터 15개 은행에 170억 루블을 지원, 파산예방에 주력해왔던 중앙은행의 정책과는 명백히 다른 것이다(Коммерсант daily, 12 Мая 1999).

(3) 거북이 걸음의 구조조정과 역류현상

'98년 '8.17선언'의 핵심적인 결과의 하나는 러시아 정치경제계에서 엘리트의 재선을 성공시키면서 '전능한 7대 은행'의 이미지를 얻었던 은행과두제의 권력상실이었다. 뿌리마코프 내각은 그들의 이해관계에 상관없이 구성되었으며 사금고와 다름없이 이용했던 자신들의 은행이 사실상 파산상태에 있었으므로 더 이상 가장 강력한 이익집단으로서 기능할 수 없었다. 국가의 개입없이는 어떤 대형은행의 부활도 불가능했기 때문에 내키지 않았지만 중앙은행의 조건들을 일단 수용할 수밖에 없었다(Московский Новость, N.41, 1998: 3).

그러나 그들로서는 '다행히도' 중앙은행은 잘 짜여진 프로그램을 토대로 일관되게 구조조정의 원칙을 견지하지 않았다. 구조조정이 완료된 후 러시아가 갖게 될 은행체계의 미래상에 대한 중앙은행의 청사진은 자주 바뀌었다. "은행체계 구조조정법" 또한 신속하게 통과되지 않았다. 인콰뱅크, 방크 메나텡 등 대형은행들이 인가 취소되고 지난 5월 중순 모두 12개 은행의 인가가 추가로 취소되었지만 전체적으로 볼 때 인가취소 비율은 '8.17 선언' 이전 수준을 넘지 않았다.

금융과국 이후에도 은행감독의 투명성, 엄격성은 크게 개선되지 않은 것이다. 이렇게 파단성있는 조치의 결여로, 문제은행들에 대한 중앙은행의 금융지원 조치에도 불구하고 러시아 은행부문은 '99년 상반기 중에 서서히 고사해가고 있는 것으로 관찰되었다(RET, 10 February 1999; 11 March; 13 April).

이런 상황에서 은행들은 자구책을 모색하게 되었던 바, 첫째로는 은행주식을 국가에 양도함으로써, 다시 말해 스스로 상업은행의 일시적 '국유화' 조치를 제의하는 것이고, 둘째로는 합병을 통한 대형화 또는 은행의 명칭 변경을 통해 새로운 은행인 것처럼 활동하는 것이다. 첫 번째의 이니셔티브는 연방정부의 부총리를 지낸 바 있는 포타닌에게서 나왔고 농업부문에 대한 특별신용기금을 관장하는 알파-뱅크가 자신의 특별지위를 유지하기 위해 제의했다. 두 번째 경우 오넥심 방크, 방크 메나텡, 모스트-뱅크의 합병발표가 선두를 차지했다. 명칭변경의 경우 오넥심뱅크가 로스뱅크(Росбанк)로 바뀐 사례를 들 수 있다. 러시아 상업은행들은 이러한 조치가 정부와 중앙은행으로 하여금 자신들의 파

산을 강행하지 않도록 하는 압력이 되기를 기대하는 것이다. 최근에는 인가가 취소된 은행들(예컨대 인콰뱅크)이 소유권을 회복하려고 시도하고 일부 지역정부(모스크바시)도 자신들의 이해관계에 따라 이러한 경향에 동조하는 현상이 목격되고 있다. 결국 시간이 지남에 따라 은행부문 구조조정의 원칙과 강도는 약해지고 사회 각 집단의 이해관계와 연고에 따라 특정한 은행의 소생과 파산이 결정되는 경우가 늘어가고 있는 것이다.

(4) '금융 분리주의'

은행과두제의 권력상실이 '8.17 선언' 이후 중앙에서의 정치경제 지형의 변화를 특징지었다면, 지방에서의 그것은 '금융 분리주의'(financial separatism)라고 부를 만한 현상의 대두였다. 그러한 현상은 중앙정부 및 대형은행들과 유사하게 연이어 파산을 선고할 수밖에 없었던 지역정부들의 열악한 재정상태를 배경으로 한 것이었다. 10여 개가 넘는 연방 주체(지역정부)들이 해당 지역에서 자체 유가증권 시장에서의 채권 부채를 통해 금융정책을 세웠던 바, 지역 시장이 전적으로 전국적인, 다시 말해 중앙의 국가 채권시장에 종속되어 있는 상황에서 그들의 파산은 당연한 것이었다. 이제 중앙정부의 어떤 재정지원도 기대할 수 없게 된 지역정부들은 자력갱생을 도모하지 않을 수 없었다. 뺨은 이미 정치문제가 되었다.

그러나 '금융 분리주의'라는 명칭에는 그 현상에 보다 적극적인 의미가 함축되어 있음을 지적해야 할 것이다. 다시 말해 그것은 상황에 대한 소극적, 임기응변의 대응을 넘어 그 기회를 틈타 지역정부 지도자들의 권한 확대를 꾀하려는 정책의 산물이라는 것이다. 이런 경향은 소련체제의 붕괴를 전후하여 지방 공산당 지도자들 및 주요 국영 기업장들이 보인 반응을 연상시킨다. 금융위기의 정치적 결과가 러시아 연방의 분열의 촉매제, 연방권력 질서의 재편의 심각한 계기가 될 수 있음을 암시하는 대목이다.

'8.17 선언' 이후 지역정부 지도자들은, 중앙정부와는 상관없이, 다양한 위기극복책을 제시하고 실천했다. 자유가격제를 무시하고 상품들의 소매가격을 행정적으로 규제하기(블라지바스톡), 자기 지역으로부터 타지역으로 식량 및 공산품 반출을 금지하기, 기업간 또는 지역간 생산물 교환전략을 통해 주민들의 생존을 보호하기, 연방세법을 무시하고 주민들의 세금을 삭감하기(께메로보주)등의 조치들이 광범위하게 취해졌다. 그 중에서도 특히 우리의 주목을 끄는 것은 많은 지역정부들이 주체가 되어 지역은행들로 하여금 모스크바의 본사에 송금을 중단시키고(사마라주) 상업은행들을 지역정부의 통제하에 두었으며 자기 지역에서만 통용되는 대용화폐를 발행하고 심지어는 이웃 지역과의 경계에 세관까지 설치했다는 사실이다(Сегодня, 10 Сентября 1998; Коммерсант daily, 10 Сентября 1998; Аргументы и Факты N.37. 1998). 그런데, 이같은 분리주의적 행태는 단지 지역권력자들만의 독자적인 이니셔티브가 아니었다는 사실을 지적하는 것이 중요하다. 위기에 처했던 지역은행들 자신이 연합회를 조직하여, 지역 행정부가 그 은행들의 업무를 안정적으로 지속할 수 있는 재정적 보증자 역할, 곧 중앙은행의 역할을 요구했던 것이다. 사마라, 연해주, 예카제린부르크, 모스크바, 쌍 빼제르부르크 등지에서 지역은행들이

연방중앙으로부터 독자적인 결산체계를 형성할 목적으로 은행자산 출자연합을 구성한 것으로 보도되었다(Аргументы и факты, N. 37 1998).

이처럼 수도권 은행들의 지역 프로그램 실패를 배경으로 지역 금융기관들은 연합전선을 형성하여 단일한 하부구조를 만들어낼 수 있는 경제사회적 근거를 얻었으며 그것은 주지사 또는 대도시 시장들의 자족적 금융체계 형성 욕구와 이해관계가 정확히 일치하는 것이었다. 향후 지역 지도자들이 연방정부로부터 더욱 많은 권한을 얻어낼수록 지역들이 주도하는 금융분리주의는 심화될 것이다(Экономика и жизнь, N.51, 1998). 다시 말해 금융·경제위기가 오래갈수록 연방중앙으로부터 지역정부들이 떨어져 나가는 원심력은 더욱 커져갈 것이며, 그러한 경향은 현재 '준해체 상태'에 있는(in a state of semidisintegration) 러시아 국가의 통합성을 더욱 위협하게 될 것이다.

IV. 맺음 말

러시아 은행체계의 재편은 현재 진행중인 사안이므로 그 결과에 대한 평가를 내릴 수 없다. 앞에서 우리는 대체적인 진행 양상만을 기술할 수 있었을 뿐이다. 여기서는 지금까지의 논의를 간략히 요약함으로써 결론을 대신하려고 한다.

먼저, 러시아 은행부문은 10년도 안되는 짧은 시기에 극적인 성공의 신화를 만들고 그만큼이나 극적인 추락을 겪었다. 신생 상업은행들은 금융중개라는 은행 본래의 기능은 체쳐놓고 장단기 국공채 투자 및 외환거래 등 단기적 이익의 극대화를 가능케 하는 잡화점식 운영에 몰두했다. 극도의 위험성을 가진 경영행태에 익숙해진 은행경영자들은 국가가 최종적인 수준의 신용제공자이자 심지어 그들 기관의 안정성의 보증자로 행동할 것이라는 전제를 가지고 있었다.

다음으로 러시아에서 '자본주의 국가' 또한 민간 은행가들의 그러한 '소비에트식 경영심리'가 명백히 잘못된 것이라는 사실을 보여주는 정책을 일관되게 추진하지 않았다. 중앙은행의 은행감독 시스템은 허술했고 '파국' 이후, 국가개입의 여지가 크게 확대되었음에도 불구하고, 파산상태에 처한 상업은행 경영자들에 대한 책임도 엄격히 묻어지지 않았다. 따라서 부실화한 대형은행들이 구조조정 외중에서 권토중래를 꿈꾸게 되었다.

'98년 '8.17 선언'은 러시아 은행부문의 실제 및 그 체계의 재편과 관련하여 몇 가지 두드러진 특징을 보여주는 계기가 되었다. 첫째로, 대형은행들에 비해 비교적 실물경제와 밀접한 연계를 가졌던 중형은행들의 생존력이 부각되었다는 것, 둘째로, "구조조정 법안"이 두마에서 최종 통과되지 않은 상황에서 중앙은행과 신용기관 구조조정이 은행 부문 구조조정의 메스를 들었으나 사실은 부실은행 또는 지역은행들의 회생 방향으로 진행되고 있다는 점, 그리고 마지막으로, 러시아 연방을 구성하는 각 지역정부와 그 지역 은행들의 이해관계가 상통한 가운데 '재정 연방주의'를 근본적으로 침식할 '금융 분리주의' 현상이 나타나고 있다는 것이다. 이러한 현상은 보이지 않게 러시아 연방의 통합성을 위협하는 원심력의 강화를 뜻하는 것으로서, 최종적으로는 연방중앙의 리더쉽에 따라 그 위협의 강도가 결정될 것이다.

참 고 문 헌

- 김창진, 1999-a. 「평온한 사회, 분열하는 국가: 소련 붕괴 이후의 러시아」, 『경제와 사회』 42호, (1999년 여름호).
- 김창진 · 성원용, 1998. 「러시아 모라토리엄의 정치경제」, 『슬라브학보』 제13권2호(1998)
- 임경훈, 1998. 「러시아 기업 지배구조의 형성」, 세종연구소.
- 최병희, 1999. 「금융위기 이후 러시아의 은행구조조정 추진동향과 전망」, 『KIEP 세계경제』 1999년 5월호.
- 코헨, 1998. 「미 개혁주문의 희생양 러시아」, 『문화일보』, 1998. 8. 28.
- Aslund, A. 1995. *How Russia Became a Market Economy*. Washington D.C.: Brookings Institution.
- Аукуционек, С. 1997. "Банковский Кредит в Российской промышленности". МЭМО. N5.Афанасьев, М. И. 1997. *Клиентелизм и Российская Государственность*. Москва.
- Bald, J. & Nielsen, J. 1998. "Developing Efficient Financial Institutions in Russia". *Communist Economies and Economic Transformation*. Vol.10, No.1.
- Бондаренко, и. 1997. "Банк как элемент экономической системы". МЭМО. N4.
- Hanson, P. 1997. "What Sort of Capitalism is Developing in Russia?". *Communist & Economic Transformation*. Vol. 9, No.1.
- Илларионов, А. 1999. "The Roots of the Economic Crisis". *Journal of Democracy*. Vol.10, No.2.
- Johnson, J. 1997. "Russia's Emerging Financial Industrial Groups". *Post-Soviet Affairs*. Vol.13, No.4.
- Kiewiet, D. R. & Myagkov, M. G. 1998. "The Emergence of the Private Sector in Russia: A Financial Market Perspective". *Post-Soviet Affairs*, Vol.14, No1.
- Медведев, Р. 1998. *Капитализм в России?* Москва: Правда Человека.
- Носкова, И. Я. 1998. "Проблемы реформирования Банковской системы России". *Финансы*. N 11.
- Работяжев, Н. 1998. "К Вопросу о генезисе и сущности номенклатурного капитализма в России. МЭМО. N 2.
- Саркисянц, А. 1998. "Проблемы интеграции Российских Банков в Мировую Банковскую Систему". *Вопросы Экономики*. N 9.
- Суворов, А. В. 1998. "Банки и Финансово-Промышленные Группы". *Финансы*. N1.
- Sutela, P. 1998. "The Role of Banks in Financing Russian Economic Growth". *Post-Soviet Geography and Economics*, Vol.39. No 2.
- Шмелев, Н. 1998. "Кризис внутри кризиса". *Вопросы Экономики*. N 10.
- Tompson, W. 1997. "Old Habits Die Hard: Fiscal Imperatives, State Regulation and the Role of Russia's Bank". *Europe-Asia Studies*. Vol.49, No 7.

-----, 1998. "The Politics of Central Bank Independence in Russia". *Europe-Asia Studies*. Vol.50, No 7.

Zuravskaya, E. 1995. "The First Stage of Banking Reform in Russia is Completed: What ties Ahead?". in Ed. by Rostowski, J. 1995. *Banking Reform in Central Europe and the Former Soviet Union*. Budapest: Central European Univ. Press.

Известия

Коммерсант Daily

Московский Новость

REC

Сегодня

Финансы

Экономика и жизнь

The Economist

THE RUSSIAN FINANCIAL CRISIS AND THE BANKING SECTOR REFORM

Chang-Jin Kim

The Kim Dae-Jung Peace Foundation For The Asia-Pacific Region

This paper aims to critically review the Russian financial crisis in August 1998 and the reform process in the banking sector from right after the financial collapse to recent period. Two major factors played decisive role in accelerating this crisis. From economic point of view, first of all, the government's notorious budget deficit and the overvalued exchange rate of the ruble were prevail. In view of political aspect, it is important to note that the government's economic program actually being implemented in the summer of 1998 had been designed to save from bankruptcy of the Russia's largest banks.

The Russian banking system, which had been benefited from government's economic program, especially the program of privatization, the issue of GKO and OFZ and foreign exchange business, were proved unable to adapt to new economic environment.

After the crisis, little progress has been achieved in banking sector reform. The draft of the essential law "On banking system restructuring" has not yet been passed in State Duma, which voted against to allowing the CBR to hold 49% of shares in the Agency for Restructuring of Credit Organizations. The Agency still does not have legal power to interfere in operations of commercial banks. The CBR continues to give credits to troubled banks. Lack of decisive government policy left the banking sector to continue melting away, while absorbing state credit. In the meantime, in many of regions, appeared the "financial separatism" which combined interests both of regional political leaders' and banks'.