

탈공산 신자유주의 경제개혁과 정치적 후견주의: 체제이행기 러시아에서의 국가 - 상업은행 간 연합의 정치동학

이 선 우 | 서울대학교

이 논문은 90년대 러시아의 신자유주의 경제개혁이 '시장실패'를 발생시키는 조건 하에서 국가영역과 사회영역 간 복합적인 후견-수혜자 관계로 나타난 '정부실패' 문제에 주목함으로써, 98년 금융위기 발발의 기원을 밝히는 것을 그 목적으로 한다. 기존의 논의는 경제개혁이 야기한 '시장실패' 문제나 정치적 부패로 나타나는 '정부실패' 문제 중 어느 한쪽 측면에서만 개혁실패의 원인을 설명하려하거나, 양자 모두 다루더라도 이론적으로 매개하지 않았다. 그러나 본 논문에선 비민주적인 정치적 후견주의에 초점을 맞춰 양자를 포괄하는 분석을 시도하고자 한다.

신자유주의 경제개혁의 결과로 발생하는 인플레이션, 빈곤, 실업, '현물거래' 관행 등의 '시장실패' 문제는 집권층으로 하여금 '과도기적 패자'에 대해 직접적인 수혜·공여를 제공할 유인을 갖게 한다. 이는 지속적으로 재정적자 및 인플레이션을 가중시켜 거시경제 안정성을 위협할 수밖에 없는 구조적 맥락을 형성하는 한편, IMF는 이를 해결할 것을 끊임없이 강요한다. 결국 집권자는 개혁국면에서의 경제적 패자에 대한 정치적 후견에의 유인과 IMF의 정책적 요구에 대한 대응의 의무를 동시에 지게 되는 것이다. 옐친 정권 역시 광범위한 섹터에 포진한 '과도기적 패자'에 대한 후견을 포기할 수 없었고, 이 같은 상황에서 IMF의 거시안정성 특히 재정안정화에 대한 지속적인 요구가 상업은행과의 부패한 또 다른 후견-수혜자 관계를 형성토록 만들었다. 그리고 이렇게 정권, 상업은행 간 연합으로 나타난 '정부실패'가 98년의 금융위기로 귀결되었다.

주제어: 신자유주의 경제개혁, 정치적 후견주의, 옐친 정권, 상업은행, 연합, 금융위기

I. 서론

본 논문은 1990년대 이행기 러시아의 신자유주의 경제개혁(shock therapy by "Big Bang")이 '시장실패'(market failure)를 발생시키는 조건 하에서 국가영역과 사회영역 간 복합적인 후견-수혜자 관계(patron-client relationship)로 인해 야기된 '정부실패'(government failure) 문제에 주목함으로써, 1998년 금융위기 발발의 경로를 밝히는 것을 그 목적으로 한다.¹⁾

IMF(International Monetary Fund)가 지원했던 경제개혁 기조는 러시아의 역사적·사회적 맥락²⁾을 고려치 않은 옐친(Boris Yeltsin) 정부의 신고전파 경제학 처방에 대한 무비판적 수용이었다. '워싱턴 컨센서스'(Washington Consensus)에 기초한 자유화(liberalization)·안정화(stabilization)·민영화(privatization)를 단행하면 결과적으로 행위자들이 시장경제를 지지하게 될 것으로 "믿었고," 가이다르(Yegor Gaidar) 총리가 이끄는 러시아 정부 내 개혁세력도 이에 동조하였다(Kolodko 1999a; Stiglitz 1999). 그러나 국가영역 내부에는 신자유주의자 외에, IMF에 의해 강

1) 본 논문에서는 극심한 인플레이션, 실업, 빈부격차의 심화, 그리고 '현물거래'(barter transactions) 관행 등 주로 경제개혁 국면에서의 조절실패나 배분적 비효율에 관한 문제를 '시장실패'로 이해한다. 한편 전통적 의미에서의 '정부실패'론에 따르면, '시장실패'를 보완하고자 국가가 개입했을 때 개입이 성공적이라 하더라도 시장이 실패했을 시보다 경제적 효율성은 더 저하될 수 있다. 즉 '시장실패'론이 시장조절 실패의 교정을 위해 규제가 요구된다는 제도주의의 함의를 가진다면, '정부실패'론은 정부의 시장 개입이 시장의 비효율성을 배가시키는 것으로 이해하는 전형적인 신자유주의의 입장에서 있다. 그러나 '시장실패'의 제어를 위해선 일부 정부규제가 반드시 요구되는 바, 시장으로의 완전한 회귀는 '정부실패'의 적절한 대안이 될 수 없을뿐더러 가능하지도 않다. 이와 관련해 울프(Wolf 1998)나 팔러스트(Palast, Oppenheim and MacGregor 2003) 등은 비록 완전한 해결책은 아니더라도 '정부실패'에 대한 실천적 대안으로 정치개혁 즉 민주주의 발전의 필요성을 언급하고 있다. 필자도 이러한 함의에 대체로 동의하며, 본 논문에서도 '정부실패'론과 '시장실패'론 양자를 꼭 이념적으로 상충되는 논리로서가 아닌 동시에 극복되어야 할 과제로서 제기하고자 한다.

2) 소비에트 체제의 유산 이외의 러시아적 특성으로 대표적인 역사적·사회적 맥락이란 정교 신앙과 결합된 '가산제'(patrimonialism) 전통을 일컫는다. 이에 관해선, Donald N. Jensen(1997); Richard Pipes(2005) 등을 참조.

제적으로 부여받은 거시경제 안정화 기조의 구조 속에서 개혁에 역행하는 유인을 가지는 정치엘리트도 상존했다. 관료기구는 비대하였고 통제되지 못했다. 아울러 사회영역에서 경제 행위자들은 합리적 선택을 통해 시장을 활성화하는 제도를 형성하려 하기보다 시장거래 내에서도 국가와의 관계에서 지대를 추구하였다. 특히 거대 상업은행은 개혁국면에서 다양한 자본주의의 은행부문 중 어디에도 속하지 않는 전략적 행태를 보였다.

러시아에서 신자유주의 경제개혁이 정치적·사회적 맥락을 무시함으로써 제반 행위자들의 시장형성에 대한 합리적 유인기제를 고려하지 않았다는 것은 중론이며, 이는 IMF식 급진처방의 근본적인 한계로 지적돼 왔다. 그러나 개혁 과정에서 국가와 사회영역 내 각 부문들이 구체적으로 어떻게 개혁에 반응하였는가에 대해선 여전히 논란이 있다. 경제개혁이 시장경제를 창출하지 못하고 금융위기로 귀결된 경로를 추적하는 과정에서 '시장실패'인가 '정부실패'인가 하는 문제제기가 여전히 가능하나, 이에 대한 보다 정확한 설명을 위해선 국가-시장 간 이분법적 분석의 틀을 극복할 것이 요구되며 '시장실패'와 '정부실패' 역시 어느 한쪽의 시각에서 분석되어져선 곤란할 것이다. 즉 국가와 사회 두 영역 내 주요 행위자들의 복합적인 이해 및 전략적 관계가 두루 분석되어야 한다.

IMF는 개혁이 진행되는 동안 자유화와 민영화 조치에 대해 적절히 감독하기보다 인플레이션을 낮추고 재정안정을 유지하는 데만 지나치게 집중했고, 이는 거시경제 안정화에 대한 정책적 강요를 구조화시켰다.³⁾ 그러나 선거경쟁, 재집권 등 국가영역 내 최고위 정치엘리트들의 정치적 이해가 개입됨으로써 거시안정성은 재차 위협받았고 개혁도 왜곡됐다. 옐친 정권은 매 국면마다 정치적 유인을 포기하지 않은 채 IMF가 강요한 거시안정성을 유지하고자 몇몇 단기적 처방들에 집중해야만 했다. 결과적으로 단기적 처방은 정치적 목적을 달성토록 해주고 등락을 거듭하는 가운데서도 거시경제 안정성을 위기로까지 가져가진 않았지만 중장기적 측면에서 개혁착수 10여 년 만에 러시아를 금융위기로 몰고 갔다.

위의 이해 하, 본 논문의 II장은 신자유주의 경제개혁 이후 러시아에서 금융위기가 발생하게 된 경로에 대해 이론적 입장들을 정리하고 본 논문의 분석틀을 도출한다. III장에서는 IMF 개혁처방이 '시장실패'를 야기하는 조건에서 옐친 정권이

3) 이에 대한 보다 자세한 논의는, Stiglitz(1999; 2002) 등을 참조.

국민에 대한 후견주의적 대응으로 일관함으로써 만성적 재정적자를 가중시킨 과정을 설명한다. 재정적자의 가중은 후견주의 정치의 지속 및 재집권을 위해 집권자가 거대 상업은행과 상호적·전략적 연합관계(coalition)를 형성할 수밖에 없도록 한 주요한 맥락이 됐다. IV장은 90년대 동안 옐친 정부가 재정적자 해결을 위해 상업은행과의 연합을 통해 취했던 단기 정책시도들에 주목한다. 정책사례는 중앙은행(Central Bank of Russia)의 통화증발·지정여신(directed credit)제(92~93년), 주식담보대출(loan for shares) 프로그램(95년), 단기국채(GKO) 발행(94~97년)의 세 단계로 구분해 분석할 것이며, 이들이 금융위기로 연결되는 과정을 추적한다. 이 단기 정책사례들은 거시경제 안정성과 정치적 목적을 동시에 이루고자 한 옐친 정권의 전략과, 이에 대한 반응으로서 거대 상업은행들의 전략이 상호작용하며 금융위기를 야기한 경로를 입증할 것이다. V장에선 요약과 정치적 함의에 대해 간략히 정리하며 결론을 내린다.

II. 이론적 논의

노브(Nove 1992, 41)에 의하면, 시장의 작동은 자본시장 및 상품교환 그리고 상업적 계약의 준수와 노동시장 등 적절한 시장제도의 확립을 필요로 한다. 사회적 법률체계와 이에 적합한 정치적 제도가 부재한 상태에서 시장으로의 이행은 경제구조의 마비를 가져올 뿐이다. 이론적으로 러시아의 경제개혁은 민영화를 통해 재산권을 명시하면 행위자들이 효율성을 높이는 방향으로 시장경제를 확립할 것이라는 코즈(Ronald H. Coase)의 후생경제학적 기초에 착안했었다(Hough 2001, 92-93). 그러나 재산권과 시장관행의 미비는 오히려 경제행위자들의 시장창출의 유인을 제약하였고, 거시적 안정성도 단기적 처방에 의해 단기적으로만 유지될 수 있었을 뿐 결국 위기로 치달았다.

기존 논의들은 러시아에서 신자유주의 경제개혁이 실패하거나 금융위기를 결과하게 된 원인을 주로 세 가지 입장에서 설명해왔다. 첫째는 신자유주의 개혁이 본질적으로 국가영역의 급격한 축소를 목표로하기 때문이라는 것이다. 이러한 분석은 시장조절을 원활하게 하는 규제·제도에 본질적으로 둔감한 신자유주의 개혁의 성격 및 그 속도를 변수로 하여 개혁의 실패를 이론화시켜 설명하는데 많은 기여

를 해왔다(Nove; Murrell 1993a; 1993b; Kornai 1994; Stiglitz 1994; 2002; Przeworski et al. 1995; Burawoy 1996; 윤성학 1997; Herrera 2001; Stavrakis 2003).⁴⁾ 이들 시기에 따르면, 신자유주의자의 개혁이란 과거에 확장됐던 국가를 급속히 축소하기만 하면 시장경제로의 이행이 달성될 수 있다는 일종의 “맹신”에 불과하다.

그러나 위기를 가져 온 직접적인 원인으로 신자유주의 개혁의 성격 자체를 지목하는 이러한 논의는 자칫 신고전파의 연역적 가정의 비현실성에 대한 이론적 비판에만 머물 수 있고, 이행과정에서 동시 발생이 가능한 ‘시장실패’와 ‘정부실패’의 문제를 혼동하거나 아예 전자에만 초점을 맞추고 있어 개혁이 왜곡되어가는 과정을 정확하게 보지 못한다.⁵⁾ 신고전파 경제학에서 시장에 가장 근접한 모델로 가정되는 영국이나 미국의 시장에서조차 개혁 중에 ‘시장실패’가 발생한다. 따라서 IMF 등에 대한 책임론을 제기하며 위기를 신자유주의 경제개혁의 필연적 결과로 이해하는 것은, 비교의 관점에서 이행기 국가 각각의 주요한 국내 변수들을 사장시키기 쉽다.

시장의 효율성을 증진시키고자 급하게 관료적 조정·개입을 줄이는 개혁을 취했다는 점에서 열린 시기 러시아의 국가 역시 축소 과정이 있었고 ‘시장실패’가 발생했던 것도 분명하나, 규제가 모두 폐지됐던 것은 아니며 이행기의 특수한 맥락에서 국가개입도 여전했다. 따라서 규제 및 개입의 존폐 여부보다 오히려 그 작동의 질적 측면을 제고하는 정치개혁이 더 관건적이다(Przeworski 1996). ‘시장실패’의 보완을 위해 필수적으로 적절한 규제가 요구된다고 보는 ‘포스트 워싱턴 컨센서스’(Post-Washington Consensus)의 지침에 충실했더라도, ‘정부실패’의 제어를

4) 탈공산 이행과정에서의 경제개혁을 다루는 논의 중 대부분이 이러한 입장에서 완전히 벗어나 있진 않으나, 상기 논의들은 보다 뚜렷하게 ‘시장실패’에 착안하고 있다.

5) 경제학 연구 중에서는 스티글리츠(Stiglitz 2002)가 IMF 책임론을 강하게 주장하며 ‘시장실패’에 보다 초점을 맞추는 와중에도 이와 복합적으로 발생할 수 있는 ‘정부실패’의 문제를 잘 추적하고 있다. 반면 비경제학 연구에선 휴(Hough)가 비록 양자를 이론적으로 매개하진 않으나, 신자유주의 경제개혁 하에서 발생하는 ‘시장실패’와 정치적 부패의 문제로 인해 야기된 ‘정부실패’를 비교적 균형 있게 다루고 있다. 한편 정치학자 중 웨보르스키(Przeworski 1991)는 개혁이 야기하는 ‘시장실패’ 외에 꼭 조절실패는 아니더라도 전환의 경제적 비용 측면에 더 주목하면서도, 정치적 조건의 차이를 들어 개혁성공의 가능성을 제기한다는 점에서 여타 ‘시장실패’나 ‘정부실패’의 문제를 제기해온 정치학 연구들과 차이를 보인다.

위한 정치개혁 혹은 민주적인 '정치적 책임성' (accountability)의 제고 없이 러시아에서 경제개혁이 성공했을 것으로 단정하기 어렵다.⁶⁾

러시아에서 경제개혁이 실패하게 된 경로를 밝히는 두 번째 입장은, 거대 상업은행 등 '과도기적 승자' 혹은 사회영역의 대자본가들이 국가에 대해 '포획' (capture)을 시도함으로써 개혁 자체를 좌초시키거나 유보시킨 것으로 본다 (Hellman 1998; Freeland 2000; Hoffman 2002; Goldman 2003; 한병진 2005). 호프만 (Hoffman, 297-325)에 따르면, 이행기 러시아에서 강한 경제적 이해관계를 가진 몇몇 거대 상업은행들은 취약한 금융규제를 틈타 지대를 추구하고자 국가의 개혁에 저항하였다. 이러한 입장의 논의는 신자유주의 경제개혁의 성격을 직접적인 변인으로 보기보다 주로 구조적 맥락으로만 이해하며, 역사적으로 구획된 주요 행위자들의 경로의존적 전략에 더 주목함으로써 '정부실패'의 문제를 제기한다.

미그달(Migdal 1988)에 따르면, 사회영역의 강력한 분파들은 취약한 국가의 정책에 반대하고 '포획'을 통해 지대를 추구함으로써 그 능력을 저하시킬 수 있다. 체제전환기 국가는 아직 제도가 진화 중에 있거나 급진적으로 이식된 탓에 일종의 '아노미' (anomie) 상태에 있기 때문에, 관료기구, 각 헌법기관, 선거제도 등 국가영역 내부에 제도적 보완성이 부재하고 정치엘리트가 하위관료를 통제하기도 어렵다. 특히 정당이 제 역할을 하지 못했던 러시아의 경우, 민주적 대표체제보다 협소한 기업 이해를 대변하는 분파조직이 성장했다(Fish 2006, 16). 이러한 국가는 민주주의가 성숙한 국가는 물론, 허쉬만(Albert Hirshman)이나 거셴크론(Alexander Gerschenkron) 등이 상정하는 능력과 자율성을 겸비한 베버적 국가(Weberian state), 혹은 존슨(Chalmers Johnson)이나 암스덴(Alice Amsden), 웨이드(Robert Wade) 등의 발전국가(developmental state)와도 대립된다(Evans 1995, 36-42). 즉 '포획'된 국가는 민주주의의 체제이건 그렇지 않건 능력껏 사회를 조정하거나, 자율성을 갖고 사회영역과의 발전적 연계를 통해 경제발전과 경제개혁을 수행하지 못하고 '정부실패'를 발생시킨다.

이와 같은 입장은 신자유주의 경제개혁의 성격 자체를 주된 변수로 하는 연구들

6) 포스트 워싱턴 컨센서스에도 정치개혁이나 민주주의의 공고화와 관련된 논의가 일부 포함돼 있긴 하다. 그러나 여전히 정부규제 자체에 더 강조점이 놓인 바, 신제도경제학적 지침이 주를 이룬다. 포스트 워싱턴 컨센서스에 대한 보다 자세한 논의는, Stiglitz(1998); Kolodko(1999b); 안현효(2005) 등을 참조.

에 비해 러시아적 맥락에서 개혁이 실패로 점철된 직접적 원인을 찾고자하며, 구체적 부문들에 대한 사례연구를 수반하기도 용이해 설명력을 높일 수 있다. 그러나 개혁국면에서 신자유주의 경제개혁이 발생시킨 '시장실패'를 간과하고 개혁 자체의 성격적 영향을 주변화 시킨 채, 국가-사회 간의 부패한 거래에 대한 기술에만 머물게 되는 한계가 있다. 아울러 외생적으로 경제개혁의 성공을 집권 정치 엘리트의 주된 목표로 설정하는 경향이 짙다. 옐친 정권이 경제를 개혁하고자 했던 것은 사실이나 이들 정치엘리트의 목표가 시종일관 개혁의 성공에 있었다고 보긴 어려우며, 각 국면마다 복합적으로 구성된 정치적·단기적 목표들이 상존했다. 오히려 러시아의 경우 하급 관료기구에 대한 사회영역의 '포획'보다 최고위 정권 차원과의 정치적 결탁이 주요하게 나타났다. 경제개혁 국면에서 옐친 정권이 신흥 자본가에게 지대추구의 유인을 제공하긴 했지만 적극적으로 그들의 영향력을 이용하고자 한 측면도 있었다.

한편 세 번째로, 러시아에서 경제개혁이 실패하게 된 원인을 만성적 재정적자의 해소를 위한 국가, 상업은행 간 연합으로 보는 입장(Johnson 1997; 2002; 장덕준 2002; 김태환 2003; Frye 2005)은 기존 논의들이 지니는 한계를 상당히 극복하고 있다. 개혁을 주된 목표로 설정한 단일 행위자로서의 국가가 아니라, 집권 정치엘리트의 개혁성공 외의 이해에 더 초점을 맞추고 이들과 상업은행이 형성한 연합에 착안함으로써 개혁이 위기로 진화되는 양상을 설명하고자 했다.⁷⁾ '포획'을 주된 변수로 삼는 논의들이 국가보다 강한 사적자본의 침투로 지대추구 논의를 한정시키는데 반해, 최고위 정권 차원에서 국가 역시 재집권 및 재정적자 해소 등 여타 정치적 이해를 실현하고자 주요한 역할을 했었다는 입장으로 미그달의 이론적 배경을 원용한 논의들을 우회한다. 따라서 옐친 정권의 정치적 책임 역시 작지 않다고 본다.

그러나 이 논의들도 신자유주의 경제개혁이 야기한 '시장실패'를 고려하지 않고 재정적자가 만성적일 수밖에 없었던 맥락에 주목하지 않는다는 점에서 그리고 여전히 '정부실패'에만 초점을 맞춘다는 점에서, 옐친 시기 국가 및 상업은행 간

7) 이러한 입장은 위의 두 번째 입장과 명확히 구분되진 않으나 필자가 보기에 상기 논의들의 경우 집권 정치엘리트의 이해가 경제개혁의 성공에 있었다고 보기보다도 정권 재창출에 있었다고 판단하고 있으며, 사적자본의 국가에 대한 '포획'이 아닌 양자 간 결탁·동맹에 분석의 주된 초점을 두고 있다.

동학을 경제개혁의 맥락에서 설명하는 데 한계를 보인다. 따라서 보다 논리적인 분석을 위해선 탈공산 이행기의 경제개혁이 발생시킨 '시장실패'와, 옐친 정부의 '정부실패'를 인과적으로 연결시킬 수 있는 새로운 분석틀이 필요하다.

신자유주의 경제개혁이 발생시키는 '시장실패'로 인해 양산된 경제적 패자들은 정권에 대한 신뢰가 없을 경우, 그 정부에 대한 지지를 철회할 가능성이 높다. 이에 관해 만제티와 윌슨(Manzetti and Wilson 2008, 957-962)은 민주주의적 제도와 '정치적 책임성'을 확립하지 못한 '약한 정부'의 경우 경제개혁 국면에서 보조금을 남발하는 등 국민에 대한 후견주의적 지원을 통해 정권에 대한 지지를 "구매하는" 경향이 있음을 지적하고 있다. 더욱이 이러한 국가의 지도자는 '사인적' 통치를 감행하게 되기 쉽다(Wayland 1999). 따라서 개혁의 결과로 나타나는 인플레이션, 빈부격차, 실업 등 '시장실패'의 문제는 통치자로 하여금 경제적 패자에 대한 직접적인 수혜·공여를 제공할 유인을 갖게 한다. 이는 지속적으로 재정적자와 인플레이션을 가중시켜 거시경제 안정성을 위협할 수밖에 없는 구조적 맥락을 형성하는 한편, IMF는 이를 해결할 것을 끊임없이 강요한다. 결국 집권자와 정치엘리트는 개혁국면에서 다수의 패자에 대한 정치적 후견에의 유인과 IMF의 요구에 대한 대응의 의무를 동시에 지게 되는 것이다. 옐친 정권 역시 재집권을 위해 사회 전반에 산개하고 있는 경제적 패자에 대한 후견을 포기할 수 없었고, 이 같은 상황에서 IMF의 거시안정성 특히 재정안정화에 대한 지속적인 요구가 상업은행과의 부패한 또 다른 후견-수혜자 관계 즉 연합을 형성토록 만들었다. 그리고 이렇게 정경유착으로 나타난 '정부실패'가 98년의 금융위기를 결과하였다.

III. IMF의 처방과 옐친 정권의 후견주의 정치

최근까지도 러시아의 개혁을 주도했던 IMF와 서방의 경제학자 중 일부는 급진적인 신자유주의 개혁 외에 당시에 더 나은 대안을 상상하기 어려웠다고 증언한다. 그러나 98년 금융위기로 서구의 처방으로부터 급속히 철수하기 직전까지 러시아의 상황은 개혁·개방 이전보다 부정적이었다. 계획경제에서 시장경제로의 전환을 시작한 92년부터 98년까지의 상황에 대한 책임논쟁은 여전하다. IMF로선 최선의 선택이었고 개혁의 긍정적인 측면을 평가해야 한다는 일부 시장 근본주의적

경제학자들을 제외하면 옐친 정부의 책임 여부에 대한 논쟁이 다소 있을 뿐, IMF가 제시한 충격요법이 실패했다는 데 이의를 제기하기 어렵다.⁸⁾ 이 장에서는 92년부터 실시된 IMF의 대표적인 개혁 처방이었던 자유화·안정화·민영화 및 이로 인한 '시장실패'에 초점을 맞춰 개혁국면에서 재정적자가 GDP 대비 10~30% 전후로 만성적일 수밖에 없었던 정치적 맥락을 제시한다.

개혁을 자유화 조치로 시작했던 것은 구체제 위기의 원인을 축적된 소득과 임금 인상, 재정적자, 금융제도의 혼란에 따른 초과수요로 보았기 때문이었다(Gaidar 1994). 하루 만에 전격적으로 이뤄진 가격자유화 조치는 시장가격이 수요와 공급의 균형을 유인하여 '부족경제' (shortage economy)를 해소해 나갈 것이라는 기대에 기초하였다. 하지만 자유화는 인플레이션을 촉발해 저축을 무용화했고 거시안정성 문제를 가장 시급한 현안으로 끌어올렸다. 대부분의 가격이 완전히 자유화된 반면 정치적인 이유로 인해 일부 가격은 여전히 낮게 유지되었다. 에너지 소비량이 많은 러시아의 경우 낮은 천연자원 가격은 전 국민에 대한 보조금 지급의 성격을 가지고 있었다. 하지만 낮게 유지된 국내에서의 천연자원 가격은 새로운 "시장경제" 하에서 지대추구의 장을 형성했다(Aslund 1995). 국내외 간 가격의 격차를 보상하기 위해 천연자원 수출에 대해 높은 과세를 부과하고 수출 규제의 완화를 통해 불법 무역의 비중을 줄여야 했지만, 개혁은 어느 것도 포함시키지 않았다.

자유화 조치는 시장조정기제로서 가격신호체계가 경제 행위자들의 합리적 선택을 유인할 수 있다는 전제 하에 개혁적 정당성을 가진다. 그러나 러시아에서 자유화 조치는 2000%에 육박하는 과도한 인플레이션과, 천연자원 등 소수 수출가용 요소의 국내가격과 국제가격 간 격차로 인한 지대추구만을 낳았다. IMF는 너무 급격하게 자유화를 단행함으로써 인플레이션을 극대화시켰고, 옐친 정권은 정치적 이유들 탓에 천연자원 등 일부 요소의 가격자유화를 포기했다. 더욱이 경쟁이 거의 부재한 시장조건 하에서 기업은 구조조정을 방지하고 높아진 원가를 가격에 연동시켜 기업간 체불을 만성화하거나 아예 생산과 공급을 중단했다(Herrera, 141-143).

8) 2장에서 기술된 논의를 중 대부분이 IMF에 대한 책임론을 제기하고 있는데, 이 중에서도 첫 번째 이론적 입장 즉 신자유주의 개혁의 성격적 측면을 경제개혁 실패의 주된 원인으로 지적하는 논의들의 경우 비교적 충격요법에 대해 더 강도 높게 비판하고 있다.

인플레이션의 촉발로 열린 정부와 IMF는 거시경제 안정화를 최우선 목표로 삼게 됐다. 재정적자의 통제와 지출의 삭감을 통해 안정화가 시도되었다. 이론적으로 고금리나 재정지원의 감축으로 인한 '경성예산제약'(hard budget constraint)의 부과는 기업의 구조조정과 경영합리화를 촉진하여 효율성을 제고시킨다. 그러나 동구에서 나타날 수 있는 가격조정기의 인플레이션은 남미의 관성적 인플레이션과 구분되어야 했고 안정화 조치는 보다 신중하게 선택되어야 했다(Przeworski 1991, 148). 과도한 긴축은 공급의 저하를 야기할 뿐 아니라, 고금리와 지원금의 삭감을 통해 구조조정이 병행되지 못할 시에는 생산성 저하를 심화시킬 수 있기 때문이다.

구조조정에 대한 의지가 없던 러시아 기업들에게 통화의 감축은 원가상승과 다를 바 없이 기업간 체불을 불러왔고 '현물거래'의 비중을 높였다(Burawoy, 1109-1111). 에너지기업은 지가로 연료를 공급하는 대신 조세를 면제받기도 했는데, 이는 은폐된 형태의 보조금 지급 기능을 하며 세원을 고갈시켰다(Shleifer and Treisman 1998, 48-49). 정부가 기업들의 도산을 막고자 '현물거래'의 최종적 구매자로 나서면서 재정균형의 달성은 점점 요원해져 갔다. 화폐로 실물경제를 측정하는 것이 불가능해짐에 따라, 궁극적으로 징수된 세액의 실질가치 역시 하락할 수밖에 없었다(Gaddy and Ickes 1998, 54-60). 구조조정에 실패한 기업이 이윤을 내지 못하는 와중에 지연된 조세개혁은 재정적자를 가중시켰다.

러시아의 중앙은행은 개혁과 함께 법적·제도적으로 독립성을 획득하긴 했으나, 물가상승의 압력을 중화시키기 위해 정치적 압력으로부터 독립적이어야 한다는 '중앙은행의 독립성'이 함의하는 기능적 역할에 대한 이해가 사실상 전무했다(Johnson 1999). 1992년 7월 중앙은행장에 취임한 게라셴코(Victor Gerashenko)는 기업간 체불의 근절을 위해 정부에 대한 여신은 물론 기업, 농업부문 심지어 구소연방 국가들에게까지 신용을 공급하는 대중영합주의(populist)적 행보를 보였고, 이는 열린 정권의 방조 속에서 한동안 지속되었다.⁹⁾ 정책적 번복으로 인해 94년 국제 발행 시점까지 인플레이션은 해소되지 못했다.

인플레이션 하에서 노동 시간의 감축, 무급 휴가, 임금 체불은 실질임금 하락으로 이어졌다. 1990년대 내내 해고는 다양한 정치적 이유로 감행되지 못했다. 실업

9) 이에 관해선 다음 장에서 보다 자세히 살펴본다.

은 사회보장으로부터 배제되는 길이었으며, 노동시장은 아예 존재하지 않았고 실업에 대한 인프라도 부족했다. 거주 이전에 대한 제약은 새로운 직장을 얻었다 해도 실질적으로 직장을 옮길 수 없게 하는 장애요인이었다. 지배인의 입장에서도 해고는 단기적 유인이 없었는데 해고의 비용은 3개월분의 임금에 해당되었다(Duflo and Senik-Leygonie 1997, 48). 사실 IMF의 경제안정화 처방은 경제성장은 물론 소득분배구조의 향상에 주의하지 않으며 그러한 의도도 지니고 있지 않았다(윤성학, 214). 오히려 러시아에 투자한 국제금융자본의 이해에 더 부합했다(정일용 2007, 231). 임금의 체불·감축은 축적되어 갔지만 노동시장 부재 및 경영관행 미비 등 제도적 난맥과, 급격한 실업자를 양산하지 않고자 했던 정권의 정치적 후견주의로 인해 구조조정은 거의 실현되지 못했고 보조금에 대한 요구는 계속됐다.

IMF의 강조로 지속되었던 과대평가된 환율 역시 '시장실패'를 유발하고 있었다(Stiglitz 2002, 145-146). 수입품은 증가했고 러시아의 기업들은 더 이상 소비재를 생산하고 있지 않았다. 디폴트(default) 선언 이후에 비해 5배 이상 고평가돼 있던 환율은 수입품 가격 저하와 자산의 국외 반출이라는 측면에서 신흥 자본가 및 부유층에게 유리했지만, 러시아 국민 대다수의 경제적 빈곤은 가중되었다. 개인소득세를 비롯해 개개인에 부담되는 조세의 징수는 점점 어려워져 갔다(Easter 2005, 35). IMF의 인플레이션에 대한 과도한 경계는 루블화(ruble)가 지속적인 고평가를 유지하도록 해 국민경제를 압박했고 무역수지가 악화되었다. 공급능력의 마비로 이미 저하된 러시아의 생산은 고평가된 환율로 인해 가격이 낮아진 수입품과의 경쟁력마저 잃어 국내시장의 침체를 가중시켰다(Treisman 2005, 193).

러시아의 경우 거시안정성에 대한 강조를 넘어 경제성장을 중용해야 했음에도, 90년대를 통틀어 IMF는 해당 국가들이 재정균형을 달성하고 안정적인 통화 공급을 통제하도록 하는 일에만 치중했다. 경제개혁의 성공을 위해서는 자유화와 안정화 외에 성장에 필요한 보다 실질적인 다른 요소들, 이를테면 공공투자의 회복과 산업·기술 정책, 그리고 이를 위한 공공저축의 제고 등이 전제되어야만 했다(Przeworski et al.). 그러나 러시아에서 안정화는 충수요를 위축시켰을 뿐 아니라 구조조정의 지체와 결부되어 총공급마저 급격히 위축시켰다. 90년대 경제개혁 기간에 걸쳐 산업생산은 40% 이상 줄었고, GDP는 54%가 하락했다. 러시아에서 개혁은 공급의 감축이 구조조정과 투자 정책을 통해 보상되지 못한 채 진행되었다.

한편 민영화는 엘리트 정부와 IMF의 가장 광범위한 개혁조치였다. 그러나 소유권

의 사적 영역으로의 이전이 효율적인 시장을 창출할 것이라는 가정은 맞지 않았다. 러시아에는 법적인 소유권 외에 이를 떠받쳐야 할 관행적인 것들이 전혀 확립되어 있지 않았다. 옐친과 의회는 민영화 과정에서 정치적 지지를 획득하고자 강력한 이해집단인 내부자에게 지분을 양보하였고, 결과적으로 주주는 법적 권한을 행사할 수 없게 됐다(Boysko, Shleifer and Vishny 1995, 93-95). 적절한 기업지배구조를 보장하는 법률체계의 부재는, 기업의 통제권을 차지한 이들이 주주들로부터 기업자산을 탈취하도록 하는 유인을 제공했다. 지배인은 투자와 구조조정을 통해 자본시장 및 일련의 제도 발전을 지지하여 이윤을 창출하려 하지 않고, 단지 이행기에 그 기업들을 통해 탈취할 수 있는 자산들에만 매진했다. 민영화가 중앙정부의 영향을 제약했던 효과와는 별개로 지방으로 이양된 권력 또한 민영화된 기업으로부터 자산을 탈취하는데 전력했다(Stiglitz 2002, 157-158). 주주의 권리를 이용할 수 없게 된 종업원 대다수는 소속 기업이 이윤을 내지 못하고 심지어 지배인들이 자산을 탈취하는 구조 속에서 정부의 보조금 외엔 경제적으로 의탁할 수단이 부재했다.

이행기 러시아에서 재정적자가 만성적이었던 것은 세입의 측면에서 신자유주의 경제개혁이 '시장실패'를 일으켜 기업구조조정이 방기되고 투자가 급감해 세원을 확보하지 못했기 때문이었다. 그러나 세출의 측면에서 보다 큰 이유는, 옐친 정권이 '과도기적 패자'를 위해 소비재 및 에너지 가격을 낮게 유지하려 하거나 구조조정을 회피하는 기업에 공적자금을 투여하는 등의 후견주의적 지원을 포기할 수 없었기 때문이다. 거시경제 안정성 특히 재정균형에 대한 IMF의 집착은 투자 환경을 조성하지 못했고 옐친 정권의 정치적 유인은 다시 인플레이션과 재정적자로 연결될 수밖에 없는 "악순환"을 형성했다. 이러한 상황에서도 IMF는 옐친 정부로 하여금 구조조정에 대한 보다 엄격한 감시를 통해 세원을 확충할 수 있는 구조를 만들 것을 조언하기보다 재정균형을 달성해 낼 것만을 계속 강요하고 있었다.

결국 경제체질의 구조조정이 전혀 진행되지 않는 상황에서 옐친 정권은 거대 상업은행과의 부패한 정치연합을 통해 거시안정성을 단기적으로 해결하고자 시도했다. 이하에서는 중앙은행의 통화증발·지정여신(92~94년), 주식담보대출 프로그램을 통한 민영화(95년), 단기국채(GKO) 발행을 통한 적자보전 정책(94년~97년)이라는 변화하는 세 개의 국면을 통해 재정적자를 둘러싸고 벌어진 상업은행과 정권 간 전략적 상호동학을 살펴보고 금융위기로 발전되는 과정을 분석한다. 국면

이 달라짐에 따라 양자 간 동학의 양상도 변화하였다. 또한 이 정책들은 옐친 정권이 IMF의 강요 하에 만성적인 재정적자를 해결하는 동시에 여타 정치적 목적들을 수행하기 위해 고안한 것들로서, 초단기적 개입의 성격과 정경유착의 성격을 동시에 지니고 있었다.

IV. 정권 · 상업은행 간 연합의 정치경제 및 금융위기의 발발

1. 제1단계 연합: 중앙은행의 통화증발 · 지정여신(92~93년)

전격적인 자유화, 안정화 조치 이후 기업구조조정이 병행되지 않자 공급은 저하되고 통화는 축소되었다. 기업간 채불과 '현물거래'가 빈번하게 발생하는 와중에도 정권이 경제적 패자에 대해 보조금 지급을 포기하지 못하자, 정부의 재정은 적자가 GDP 대비 28%에 달할 만큼 악화됐다. 적자를 보전할 수단이 사실상 중앙은행의 통화증발 외엔 없었기 때문에 중앙은행장 게라첸코는 신용을 확대할 수밖에 없었다(Herrera, 144). 재정균형을 달성하기 위한 중앙은행의 여신정책은 다시금 1000%에 가까운 인플레이션을 유발하는 한편, 러시아의 상업은행들이 급격히 성장하는 계기를 형성하였다. 중앙은행의 여신정책은 구소련 하에서 선출되어 과거 국영기업들의 편에서 있던 보수적인 의회가 선호하는 주요 정책수단이었으며, 정권에 의해 자의적으로 선임된 상업은행들은 대중영합적인 정권과 개혁적인 행정부 그리고 보수적인 의회 간 대립의 와중에 합법적 · 비합법적 투자 행위를 해 자산을 축적했다.¹⁰⁾ 정부의 재정보전책으로 확대된 신용의 예치 및 거시경제 불안정을 활용한 수익원의 존재는 효율성에 입각해 기업에 돈을 대출할 유인을 없앴고

10) 1992년 경제개혁의 시작과 더불어 진행된 자유화 · 안정화 프로그램은 가이다르의 개혁적인 행정부와 구 소비에트 인사들이 대거 포진하여 보수적이었던 의회의 대립으로 난항을 겪었으며, 거시적 불안정을 증폭시키고 전면적인 가격자유화가 유보되는 등 일관성이 유지되지 않았다. 한편 옐친은 행정부와 의회를 오가며 양자 간 대립을 격화시켰고, 이 와중에 가이다르가 실각했다. 게라첸코의 중앙은행장 취임 뒤 인플레이션을 일으키는 통화증발이 약 2년여 동안 지속되었다. 90년대 초 행정부-의회 간 대립에 관해서는, Hough, pp. 127-162 등을 참조.

(Frye, 162-163), 단지 정부의 재정압박을 매개로 지대를 추구할 유인만을 가지도록 했다.

90년대 초 상업은행들은 국가의 돈을 경제 및 기업부문에 전달하는 전도벨트(transmission belt)의 역할을 수행했다(World Bank 1994). 러시아 재무성(Ministry of Finance)과 중앙은행의 지정여신 정책은 러시아의 특정 섹터(특히 석탄부문)나 전략적 기업들에 거의 무상에 가까운 보조금을 제공하려는 의도에서 비롯됐지만, 신용의 배분은 기업의 경제성·형평성에 대한 민주적 감시가 수반된 평가보다 전도벨트용 상업은행의 선정과 마찬가지로 정부와의 후견-수혜의 관계에 의해 결정되었다. 1992년 한 해 동안 중앙은행은 러시아 GDP의 18%에 해당되는 2조 8천억 루블을 보조금 형태의 여신으로 제공했는데, 이는 거대 상업은행들에 대한 중앙은행 전체 여신의 95% 이상을 차지했다. 더욱이 총 3조 5천 8백억 루블에 달했던 1992년의 지정여신은 중앙은행의 여신 외에도 연방정부 예산에서 충당되는 7천 8백억 루블의 정부여신까지 포함하고 있었다(김태환, 508). 이는 정권의 방조 아래 중앙은행이 정권과 연계된 상업은행을 매개로 대중영합주의 행보에 매진했던 정황을 보여준다.

인플레이션의 상황에서 상업은행들은 보조금 전달의 와중에 예치한 지정여신을 대외무역과 외환전매·투기에 집중시켰고, 이 때 GDP 대비 10~20% 상당의 자본이 해외로 이탈하여 공급 감축과 조세 회피의 직접적인 원인이 됐다(Barisitz 2004, 124-126). 아울러 지정여신은 단순히 투기만 가능토록 한 게 아니라 예치한 돈으로부터 직접적인 지대를 추구할 유인까지 형성했다. 1992~93년의 안정화 조치로 인한 기업간 체불현상은 상당 부분 상업은행이 지정여신을 수혜가 예정된 섹터에 지불하지 않고 탈취한 데 기인하기도 했던 것으로 평가된다.

이행의 첫 번째 국면에서 은행부문은 거시적 불안정 하에 공급중단 사태까지 갔던 실물부문과 달리 막대한 이익을 보았다. 1994년 2월 중앙은행의 지정여신 정책이 '신용경매'(credit auction)로 대체되고 인플레이션의 하락과 환율의 안정화가 나타나기 시작하면서 상업은행들의 수익원도 점차 감소했다. 그러나 이 기간 동안 국가의 금융규제는 무용했고 소규모 자본으로도 은행의 설립과 운영이 가능해져, 러시아에는 무려 2,500여 개의 금융기관이 난립하게 되었다. 그럼에도 기업의 생산적 투자를 겨냥해 금융을 중개하는 본연의 기능을 확립하는 데에 이들 대부분이 실패했다(Sutela 1998, 110-111). 특히 정권의 직접적인 연합 대상이었던 주요 거대

상업은행의 경우 정치권력으로까지 부상했던 건 아니지만, 투기 및 지대에 의존해 사적 대자본으로 성장하였다.

엘친 정권은 상업은행과의 1단계 연합을 통해 경제적 패자에 대한 후견이라는 정치적 목적을 수행하면서도 일시적으로 재정균형에 다다를 수 있었다. 그러나 인플레이션 압력이 통화의 공급과 보조금 지급을 어렵게 했고, 신용의 배분을 맡은 상업은행이 오히려 '시장실패'를 심화시켜 기업이 생산을 하고 세금을 납부하는데 장애가 됐다. 결과적으로 IMF의 재정균형에 대한 강요가 계속되는 가운데 재정적자의 해소가 어려워지자 엘친 정권은 보다 직접적인 연합의 성격을 띤 또 다른 단기 정책을 시도해야 했다.

2. 제2단계 연합: 주식담보대출 프로그램(1995년)

개혁 중반기에 들어서도 보조금 지급을 위한 자금이 계속 부족했던 정권으로선 인플레이션에 대한 IMF의 우려로 더 이상 통화 공급을 늘리는 게 어려워지자, 보다 직접적인 형태의 재정보전책을 고심하게 됐다. 대통령 선거가 임박하자 자금에 대한 수요도 커졌다. 그러던 중 1995년 여름 상업은행들의 컨소시엄에 의해 경매 방식의 새로운 민영화 프로그램이 제안되었다. 하지만 이 새로운 민영화 프로그램은 정권과 특정 상업은행이 외국의 경매 참여자와 여타 응찰자들을 배제시키는 폐쇄적 상호연합에 다름없었던 바, 민영화된 자산에 대한 인수는 민주적 절차에 의해 이루어지지 않았다.

바우처(boucher) 민영화를 통한 재정확충에 실망한 정부가 이 제안에 동의함으로써, 이른바 주식담보대출 경매가 12월 실시되었다. 은행들이 기업 주식의 정부 소유분을 담보로 정부에 자금을 대출하되, 일정 기간 안에 정부가 대출금을 상환하지 못할 시 해당 은행이 담보 주식을 처분하여 그 수익의 30%를 차지할 수 있도록 하는 것이 골자였다. 사실상 국가 보유 지분에 대한 은폐된 방식의 매각안으로서 방위산업을 제외한 주요 전략기업들을 대상으로 실시됐다. 경매에선 경쟁 입찰을 통해 특정 기업의 정부 보유분 주식에 대해 가장 높은 액수의 대출액을 제시하는 은행이 선정되는 게 원칙이었다. 그러나 실제로는 경매가 및 경쟁률이 아주 낮은 수준에서 결정되었다. 이는 외국인들의 참여가 원천적으로 봉쇄되었던 탓도 있고, 경매의 조직을 정부와 밀착한 소수의 거대 상업은행들이 도맡은 후 사소한 미

비점들을 이유로 더 높은 경매가격을 제시한 다른 응찰자들을 고의적으로 실격시켰기 때문이기도 했다(임경훈 1999a, 19).

가즈프롬(Gazprom)과 루코일(Lukoil)이 대주주였던 임페리어 뱅크(Imperial Bank)는 정부 측 경매 대행 사업자로 선정됨에 따라 2억 5,000만 달러에 달하는 최대 석유회사 루코일(Lukoil) 주식 5%를 불과 3,510만 달러에 낙찰 받을 수 있었다. 유사한 방식으로 메나텡(Menatep)은 유코스(Yukos) 주식의 45%를 1억 5,900만 달러에, 오넥심뱅크(Oneximbank)는 철강회사 노릴스크 니켈(Norilsk Nickel) 주식 51%와 석유회사 시단코(Sidanko) 주식 51%를 각각 3,000만 달러와 1억 3,500만 달러에 낙찰 받아, 적정가격 보다 훨씬 낮은 가격으로 향후 수익성이 예상되는 기업들의 지분을 인수했다(Thornhill 1995, 2; Freeland 1996, 2). 심지어 이 상업은행들은 정부가 예치한 기금을 주식 매입에 사용하고, 정부는 이 기금에 기반한 대출에 대해 이자를 지불해야 하는 역설적인 순환이 형성되기까지 하였다(Hough, 209). 상업은행은 러시아산업의 핵심자산을 인수한 이후 약 2년에 걸쳐서 영향력 있는 미디어까지 장악함으로써 러시아의 정치, 경제 뿐 아니라 사회 전반을 망라하는 과두재벌(oligarchs)로 자리매김하게 됐다(김태환, 513).

연합 1기와 비교할 때, 심각한 재정난이 주식담보대출 프로그램을 통한 정부와 상업은행 간 연합을 형성케 한 변인이었고, 근본적으로 엘친 정권의 후견주의 정치에 소요되는 정치자금의 비축을 위한 것이란 점에서 2단계 연합의 성격도 동일했다. 그런데 주식담보대출을 통해 부를 축적해 일시에 과두재벌로 떠오른 상업은행들의 경우, 편법에 가까운 재산증식이 정권교체로 역전될 것을 우려하게 됨에 따라 연합의 유인이 다소 변화하였다. 즉 현 정권에 대해 이념적·정치적으로 이해관계가 밀접해짐에 따라 엘친의 대선 승리에 총력을 기울일 수밖에 없게 된 것이다. 결국 자금살포와 언론지원·여론조작 등을 통한 이들 과두재벌의 전폭적인 지원에 힘 입어, 선거 6개월 전까지 당선 가능성이 희박했던 엘친은 1996년 7월 실시된 결선 투표에서 53.8%의 득표율로 공산당 당수였던 쥘가노프(Gennady Zyuganov) 후보를 누르고 대통령에 재선될 수 있었다. 정권의 정치적 목표에 충당되는 현금원에 불과했던 상업은행이 선거 전후로 정권과 정치적 목표 자체를 공유하게 됐고, 선거 승리 후 주요 과두재벌 몇몇은 직접 행정부처의 고위공직을 맡기도 했다(Johnson 1997, 350). 이로써 정권과 상업은행 간의 후견-수혜의 관계는 연합 1기의 경제적 결탁을 넘어 정치적 연합으로 확장되었다.

전술하였듯, 개혁초기의 국면에서 상업은행은 신자유주의 경제개혁이 야기한 '시장실패'의 조건들을 주로 이용해 지대추구성 수익을 올렸다. 그러나 개혁이 중반에 들어서면서부터는 정권과의 직접적인 정치적 결탁에 참여해 자산획득에 주력함으로써, '정부실패'를 야기하는 부분주체로 그 성격을 달리하게 됐다. 한편에선 이러한 자산획득 경향에 비춰, 주거대 은행으로 하여금 감독기관의 역할을 수행하며 주식의 광범위한 상호보유를 통해 규모의 경제를 달성하도록 하는 독일식 기업지배구조로 발전할 가능성이 제기되기도 했다(임경훈 1999a, 31-33). 하지만 감독자로서 상업은행의 경영능력과 독과점의 제재자로서 국가능력이 부재할뿐더러 정치적 결탁에 의해 독점 자체가 점차 심화되고 있던 러시아의 경우 독일 모델이 성공할 가능성은 거의 없었다. 실제로 상업은행은 자산인수 이후에도 합병한 기업들에 대해 구조조정을 실시하지 않았고, 이는 장기적으로 세입의 원천을 축소해 재정적자를 악화시키는 데에만 기여했다(Johnson 2002, 195-199).

주식담보대출 프로그램은 IMF가 강요하는 재정균형과, 재집권이라는 정치적 목표를 동시에 만족시키고자 정권이 주도적으로 기획했던 연합이었다. 정권이 파트너를 선택하여 민영화를 진행하였을 뿐 아니라 동맹의 공고화를 기해 궁극적으로 재집권에 성공했다는 점에서, 강한 자본분파에 의해 약한 국가가 일방적으로 '포획' 당했던 것으로 보기 어렵다. 정권으로선 현금이 절실했던 터라 자산을 헐값에 매각할 수밖에 없었다고 이해한다면 일방적 수혜로 볼 소지도 없진 않지만, 상업은행이 정권의 연장에 적극적이었던 데엔 재산을 지키기 위한 목적과 보다 긴밀한 이데올로기적 공유가 있었기 때문이다.

그러나 2단계 연합은 그야말로 초단기적 재정보전책에 불과했으며 그것도 선거를 치르기 위해 급조된 협의가 짙었다. 인플레이션을 해결하라는 IMF의 강요 속에서 현금수요를 충족시키고자 주식담보대출 프로그램이라는 일시적 안을 선택하긴 했으나 실제로 선거기간의 자금살포로 인해 인플레이션 해소의 효과조차 그리 크지 않았다. 오히려 정권이 안정적인 재원의 확보와 인플레이션 해소를 위해 선택했던 안 중 가장 파급효과가 크고 효과도 분명했던 또 다른 형태의 연합은 94년부터 이미 형성되고 있었다.

3. 제3단계 연합: 단기국채(GKO) 발행을 통한 재정보전(1994~97년)

1994년 옐친 정부는 재정적자와 인플레이션을 동시에 호전시킬 목적으로 단기국채(GKO)의 판매를 정책으로 채택하였다. 재정균형을 위한 주력 수단으로 국채 발행은 중앙은행의 통화증발과 지정여신을 대체하게 되었다. 대통령 선거를 앞두고 러시아의 정치 상황이 불확실해지자 단기국채의 수익률은 1996년 내내 75%를 상회했고, 고수익률은 지정여신제가 중지되고 인플레이션을 이용한 투기가 불가능해진 상황에서 상업은행들의 새로운 수익원으로 각광받았다. 국채시장은 외국인 투자가 원천적으로 봉쇄된 상태에서 스베르뱅크(Sberbank)와, 정권과 연합한 소수의 상업은행에만 그 판매를 허용하였다. 연합 1기의 자산축적기를 거쳐 2기에 이미 정치적 파트너로까지 올라선 거대 상업은행을 제외하곤 정권으로서도 연합의 대상을 선택하기가 어렵게 되자, 대선 전후론 상업은행 측에서 옐친의 재선에 대한 보상 차원에서 오히려 국가를 압박하며 국채시장의 독점을 요구할 수 있게 됐다.

1995년에 IMF의 지원과 장기국채(OFZ) 발행까지 추가되면서 국채판매 정책은 그 효과를 보기 시작했다. 거시경제가 안정화되면서 정책은 비교적 뚜렷한 효과를 나타내기 시작했는데, 인플레이션은 감속되었고 실질이자율이 플러스로 전환됐다. 환율도 안정을 회복하고 대외무역은 흑자가 달성되었다. 주식시장은 건실히 성장해 모스크바타임스지수(MTS)가 1996년 12월의 150에서 1997년 9월엔 무려 450까지 상승했다. 거의 모든 거시경제 지표가 향후 러시아 경제에 대해 낙관적인 견해를 불러일으켰다(김영진 2005, 252).

하지만 통화증발을 멈추고 지정여신을 통한 보조금 지급을 삭감하자 시중 금리가 기업, 농업부문, 국가기구 전반의 자금 수요를 압박하였다. 재정적자 누적에 따른 정부로부터의 자금 수요 확대는 실물 경제가 필요로 하는 자금의 시중 금리를 높였다. 이 와중에 국채시장에 대한 외국인의 직접참여가 제한되고 상업은행들 중에서도 매우 소수의 은행에만 참여가 허용된 탓에 국채 금리도 정상적인 수준을 훨씬 초과하는 선에서 결정되었다. 상업은행은 단기국채 투자가 고수익을 보장하자 이에만 집중했다(Tabata 1997, 558-566). 1996년 이후에는 지방은행들에게까지 단기국채에 대한 접근이 허용되면서 정상적인 금융 중개기능은 마비됐다. 그리하

여 1997년 말에는 국채가 은행부문 전체 자산의 30%에 달하고 1998년 상반기에는 국채에 대한 투자 비중이 전체 대출을 초과하게 되어, 장기대출은 GDP의 1%도 채 되지 않았다. 제조업 부문으로의 자본공급은 사실상 중단되었다.

한편으로는 IMF의 지원 및 거시경제 안정화 요구가 있었고 다른 한편으로는 보조금 지급의 유인이 있었던 엘친 정권에게 있어, 단기국채 발행은 인플레이션과 재정균형을 해결해 주는 동시에 후견주의적 공여를 지속할 현금까지 마련해주었다. 그러나 국채 거래의 대상이 소수 상업은행들로 한정되었다는 점에서 또 다시 정권과 상업은행 간 배타적인 연합이 형성되었다. 1994년 국채 발행을 계기로 형성된 상업은행과 정부의 상호동학은 근본적으로 IMF의 거시경제 안정화 및 재정균형에 대한 집착과, 재집권을 위한 정권의 후견주의 정치가 원인이었다는 점에서 이전의 연합 유형들과 그 성격이 같았다. 그러나 통화증발·지정여신은 인플레이션을 다소 심화시킬 수 있는데 비해 국가의 부채 자체를 극대화하진 않았다. 또한 주식담보대출 프로그램이 부의 편중을 심화시키긴 했지만, 선정적인 성격에 비해 거시적 함의가 그리 큰 사건은 아니었다(Barnes 2006, 111-114). 반면 1994년부터 단기국채를 매개로 형성된 정권과 상업은행 간 연합은, 향후 막대한 국가부채를 사회화하는 동시에 금리의 급격한 상승을 수반한다는 점에서 그 비용이 훨씬 높았다. 즉 정권이 구조적으로 상업은행에 의존할 수밖에 없게 됨에 따라, 정부에 대한 요구 및 반대를 효과적으로 동원할 수 있는 집단은 만족시키면서 다수 국민에게 부담을 분산시키는, 이른바 헬드(Held 1987, 240-241)가 언명한 '전위의 전략'(strategies of displacement)이 취해졌던 셈이다.

상업은행은 1996년의 고수익 기간이 지나가고 채권 수익률이 하락하자 외국인 직접참여의 제약을 이용해 외국자본을 단기국채에 중개하며 이윤을 추가적으로 높이려고까지 하였다(Barisitz, 132-133). 중앙은행이 루블화의 평가절하를 허용하지 않을 것이라는 기대는 '환헤지' 조차 없이 위협스럽게 해외자본을 유치하도록 했다. 물론 인플레이션 유발에 대한 IMF의 경고가 루블화의 고평가를 부추긴 면이 강했다. 그러나 상업은행들은 정권과의 정치적·경제적 연합관계가 그들을 연쇄도산에 빠뜨리도록 하진 않을 것으로 굳게 믿었던 것처럼 보인다. 루블화 유지에 대한 맹신을 넘어 상업은행은 부채 부실화에 대해 정부 보조금과 채무의 탕감을 당연한 것으로 기대했다. 고평가된 루블화가 러시아의 무역수지와 국민경제를 악화시키는 와중에, 중앙은행의 외환보유고가 고갈될수록 상업은행들의 재무구조가

취약해질 가능성도 높아져 갔다.

개별 상업은행의 부실화 경향이 짙어지고 단기국채 수익률이 급속히 하락함에도 불구하고 상업은행은 지속적으로 해외자본과의 중개를 통해 이익을 극대화하려 했다. 더욱이 지방은행과 중소기업들까지 단기국채 투자에 참여하게 되면서 러시아 내 모든 금융기관이 연쇄적으로 부실화될 가능성은 더 높아져갔다.

4. 1998년 금융위기의 발발과 연합의 와해

1997년 말이 되자 금융위기의 전조가 나타나고 정권과 상업은행 간 연합관계도 변화의 조짐을 보였다. 고평가된 환율이 러시아의 산업경쟁력을 약화시키고 국민경제를 압박하는 데도 정부와 중앙은행은 루블화의 지속적인 강세를 유지하려 했다. 동아시아 위기의 확산은 신흥 시장에 대한 불안을 가중시켰고, 러시아의 주요 수출품목인 천연자원의 국제 가격도 급격하게 낮아지고 있었다(Williams 1998, 30). 무역수지가 전년 대비 30% 가량 하락하고 통화의 강세가 이를 심화시키자 해외자본의 유출이 시작됐다. 단기국채 금리가 치솟았지만 자본의 이탈을 막기는 어려웠다. 러시아 정부는 평가절하를 선택지에서 배제하고 외환보유고를 바닥내면서까지 환율안정에 주력해 98년 상반기에 일시적으로 위기를 진정시킬 수 있었다. 하지만 근본적인 불안요소들은 그대로 잔존했다.

1998년 3월엔 과두재벌과 긴밀히 연계해 온 체르노미르딘(Victor Chernomyrdin) 총리가 개혁 성향의 키리엔코(Sergei Kiriyenko)로 교체되면서 정부와 상업은행 간 정치적 연합의 고리도 약화되기 시작했다(김태환, 514). 이미 그 이전인 1997년 7월 러시아 최대 국영 통신업체 스비아진베스트(Svyazinvest)의 경매가 과두재벌 지배 상업은행들 간의 '전쟁'으로 비화되고, 결과적으로 비교적 공정한 경매를 통해 매각이 이루어졌음은 사실상 연합의 균열을 보여준 징후였다. 포타닌(Vladimir Potanin)의 오넥심방크가 컨소시엄에 포함되긴 했지만 인수 그룹엔 소로스(George Soros)의 퀀텀 펀드(Quantum Fund) 등 외국계 투자회사가 주를 이루었다(Johnson 1997, 354). 또한 거시경제가 급격히 악화됨에 따라 정권이 더 이상 경제적 지대를 제공하기도 어려워졌다. 그러나 이 시점의 연합 파기는 상업은행의 고수익을 추구하는 단기적 투자행태로부터, 거시경제 안정과 경제성장에 장기적으로 기여할 금융 중개자로서의 발전을 독려하기에는 늦었다.

1998년 5월이 되자 환율의 유지를 위해 러시아에 외부지원이 필요하다는 사실이 분명해졌다. 루블화에 대한 신뢰는 이미 떨어져 있었다(Stiglitz 2002, 146-147). 평가절하가 불가피하다는 예측 아래 국내금리가 치솟았고, 루블화의 달러로의 태환이 급증하는 가운데 자본의 해외유출이 가속화됐다. 루블화 가치 폭락에 대한 두려움과 러시아 정부의 부채상환 능력에 대한 불신으로 루블화 표시 채무에 대해 정부는 대략 60%의 이자를 지불해야 했다. 그리고 불과 몇 주 만에 이자는 150%로까지 폭등했다. 러시아 정부가 부채를 달러로 상환하겠다고 공언했음에도 금리는 낮아지지 않았다.

위기에 앞서서 몇 주 동안 IMF는 위기를 부르는 정책들을 거듭했으며 위기가 실제로 발발했을 때에는 그 위기를 악화시키는 정책들을 추진했다. IMF는 만약 루블화가 평가절하 된다면 러시아가 달러표시 채무를 갚기가 훨씬 어려워질 것으로 오판했다. 또한 러시아가 루블화보다 훨씬 많은 비중의 부채를 달러로 차입하도록 종용했다. 루블화의 금리가 달러보다 훨씬 높다는 것이 그러한 기조의 이론적 근거였다. 그러나 달러 채권과 루블화 채권 간의 금리격차는 평가절하에 대한 시장의 기대치를 반영하기 때문에 차입 비용의 위험반영 정도를 그렇게 단순화시킬 수 없었다. 금융위기가 발생한다면 루블화의 평가절하로 인해 러시아 정부로선 달러 채무를 갚기가 더 어려워질 수밖에 없는 구조였다. 외환보유고의 급격한 감소로 1998년 7월 IMF는 112억 달러를 대출하여 러시아 구제에 들어갔다. 구제자금은 환율을 유지토록 하는 데 쓰이게끔 돼 있었다. 그러나 환율의 유지는 더 이상 무의미했다. 금리가 극적으로 내려갈 가능성은 거의 없었다. 결국 대출이 실행된 후 3주가 지나자 러시아 정부는 일방적으로 지불정지 및 루블화의 평가절하를 선언하였다.

V. 결론

신자유주의 경제개혁이 실패나 위기로 진화된 원인을 밝히고자 했던 그간의 논의들은, 개혁이 야기한 '시장실패'에 주목하며 정부규제의 필요성을 주장해 온 제도주의의 시각이 다수였다. 이른바 IMF 책임론이다. 반면 러시아의 특수성에 보다 초점을 맞춘 논의들은 부패의 정치동학 즉 '정부실패'에 착안하며 금융위기 발발

의 경로를 추적하고자 했다. 이는 옐친 책임론에 해당된다. 하지만 본 논문은 두 입장을 포괄할 수 있는 분석틀을 도출하고, 금융위기 발발의 경로를 찾기 위해 신자유주의 경제개혁 자체의 성격뿐 아니라 러시아 국내 행위자들의 정치동학도 함께 고려하고자 하였다.

신자유주의 경제개혁은 이행기에 그 자체로 '시장실패'를 야기한다. 경쟁이 부재하는 준독점적 시장구조에서의 자유화나 과도한 긴축을 통한 안정화는, 기업구조조정이 실시되지 않을 시 공급의 급격한 하락을 수반하며 기업간 거래를 부채내지 '현물거래'로 연결시킨다. 이윤을 내지 못하는 기업은 조세를 납부할 수 없어 장기적인 세원이 고갈된다. 실질임금이 하락하고 실업이 증가하면서 빈부격차도 심화된다. 또한 민영화는 그 자체로 정치적 갈등의 장으로 변질될 수 있다. IMF가 구조화시킨 재정균형 및 인플레이션 억제에 대한 강요는, 기업의 구조조정이 병행되고 성장잠재력을 급격히 저하시키지 않는다는 전제 하에서나 필요하다. IMF는 몇몇 개도국에서의 경제개혁 실패에 대해 분명히 책임이 있다. 심지어 몇몇 처방은 국제금융자본에 편파적으로 유리한 측면조차 있었다.

그러나 개혁의 이 같은 징후들이 필연적으로 위기를 동반하진 않는다. 아울러 단지 시장조절 실패의 보완을 위해 일부 규제만 확립했다더라도 위기를 피할 수 있었을 것으로 보는 일부 제도주의자의 '포스트 워싱턴 컨센서스'적 접근 역시, 러시아에서 경제개혁 이후 금융위기가 발발하게 된 경로에 대해 적절하게 설명하진 못한다.

따라서 본 논문에서 신자유주의 경제개혁의 성격적 측면과 더불어 주목하고자 했던 것은, '시장실패'의 조건 하에서 나타난 옐친 정권의 후견주의적 대응과, 이 전략을 실현시키고자 거대 상업은행과 맺은 연합의 정치동학이었다. 정권으로선 경제개혁을 수행하는 중이었음에도 지지획득과 재집권이라는 정치적 이해의 실현이 더 중요했다. 정부가 경제개혁을 성공시킬 만큼 신뢰받지 못할 때, 국민들은 오히려 직접적인 수혜를 제공해 줄 수 있는 부패한 대중영합주의적 정권을 지지하는 경향이 있다(Manzetti and Wilson, 964). 재집권을 위해 옐친 정권 역시 '시장실패'로 양산된 '과도기적 패자'에 대한 구명예의 유인을 포기할 수 없었다. 기업이 구조조정을 방기함으로써 장기적 세원이 부재하는 가운데 지속된 보조금 지급은 재정적자를 만성화시켰다. 재정균형에 대한 IMF의 집착은 정권으로 하여금 상업은행과 몇 가지 정책적 거래를 하도록 유인했다. 정권의 유인이 이행기 내내 동일했

던데 반해, 상업은행은 최초로 지대추구를 중심으로 한 자산축적기를 거쳐 정치권력으로 부상하였고 중국엔 정권이 기댈 수 있는 유일한 연합의 대상으로 변화해 갔다. 이렇게 형성되고 유지된 정치·경제적 연합은 전 국가의 금융기관을 연쇄적인 부채로 구조화시킴으로써, 결국 금융위기를 야기하게 됐다. 옅친 책임론 역시 명확한 근거가 있는 것이다.

신자유주의자들은 개혁을 수행하는 정부가 대중영합주의로부터 절연되어야 한다고 주장하면서도, 국가영역이 급진적·기술관료적으로 축소되는 와중에 정치개혁과 절차적 민주주의 확립은 후순위 차원에서 이루어지거나 경제개혁이 완료된 이후까지 연기되어야 한다고 판단해 왔다(임경훈 1999b, 21; 최장집·박찬표·박상훈 2007, 41-47). 본 논문에서도 주지하듯, 경제개혁의 성공이 대중영합주의와의 절연과 밀접한 관계에 있는 것은 분명하다. 그러나 정치개혁이 후순위에 놓일 경우, 정권과 경제적 패자 양자 모두는 그 누구도 경제개혁의 고통스런 시간을 견뎌 낼 유인을 가지지 않는다. 국가가 수직적(vertical)·수평적(horizontal) 차원에서 '정치적 책임성'을 결여했다고 판단하는 국민은 차라리 부패하긴 했어도 후견주의적 지원을 할 용의가 있는 정권에 표를 줄 가능성이 높고, 정권은 재집권을 위해 경제개혁의 왜곡이나 심지어는 실패까지 감수하고서라도 현금을 동원하고 이를 정치적 목적에 사용하려 들 것이기 때문이다.

신자유주의 경제개혁이 처음 고안되던 시기에 가장 강조되었던 것은 단연 시장이었다. 그러나 몇 차례의 실패와 이론적 비판의 축적으로 말미암아 강조의 지점은 한동안 정부의 규제로 그 초점이 옮겨왔다. 그러나 러시아의 경제개혁 사례는 실제 위기를 가져온 가장 직접적 원인이 "정적인" 규제의 미비 뿐 아니라 "동적인" 정치 즉 민주주의의 결핍에 있었음을 시사한다. 이는 IMF의 처방만으로는 물론이고, 시장조절 실패를 보완토록 하는 적절한 규제를 정비하는 수준에서의 조치로도 러시아에서 '정부실패'를 제어하고 경제개혁을 성공시키긴 어려웠을 것임을 함의한다. 보조금의 남발이 아닌, 적절한 규제를 수반하는 경제개혁과 '정부실패'를 최소화하는 정치개혁의 동시적 시행을 통해 조세확충 및 재정균형을 달성하고 민주주의를 확립함으로써, 복지와 성장의 선순환을 형성하는 게 중요하다. 이제 경제개혁 성공의 관건은 시장에서 규제로, 그리고 다시금 정치개혁 즉 민주주의의 공고화로 넘어가고 있다.

투고일 2008년 12월 19일
심사일 2009년 1월 5일
게재확정일 2009년 1월 23일

참고문헌

- 김영진. 2005. "러시아 국내 경제정책과 발전 전략." 홍완석 편. 『현대 러시아 국가체제와 세계전략』. 파주: 한울.
- 김태환. 2003. "러시아 금융개혁의 정치경제: 친시장과 시장저항의 이원운동." 『국제정치논총』 43. 1.
- 안현효. 2005. "워싱턴 컨센서스에서 포스트 워싱턴 컨센서스로의 진화: 주류 발전경제학에 대한 방법론적 비판." 서울사회경제연구소 편. 『신자유주의와 세계화』 파주: 한울
- 윤성학. 1997. "러시아 경제체제전환과 IMF의 역할: 경제안정화와 구조개혁." 『사회과학논집』 28.
- 임경훈. 1999a. 『러시아 기업지배구조의 형성』 성남: 세종연구소.
- _____. 1999b. "경제개혁과 정치개혁." 한국정치학회 춘계학술회의.
- 장덕준. 2002. "체제 전환기 국가의 성격: 러시아의 국가- '올리가르히' 관계를 중심으로." 『한국정치학회보』 36. 2.
- 정일용. 2007. "동유럽의 체제 이행과 경제발전." 『경제발전연구』 13. 1.
- 최장집 · 박찬표 · 박상훈. 2007. 『어떤 민주주의인가』. 서울: 후마니타스.
- 한병진. 2005. "국가권력의 역동성과 러시아의 시장개혁." 『한국정치학회보』 39. 2.
- Aslund, Anders. 1995. "Russia's Sleaze Sectors." *New York Times* (11 July).
- Barisitz, Stephen. 2004. "Distorted Incentives Fading? The Evolution of the Russian Banking Sector Since Perestroika." *Focus* 1.
- Barnes, Andrew. 2006. *Owning Russia: The Struggle over Factories, Farms, and Power*. Ithaca & London: Cornell Univ. Press.
- Boysko, Maxim. Andrei Shleifer. and Robert Vishny. 1995. *Privatizing Russia*. Cambridge: The MIT Press.
- Burawoy, Michael. 1996. "The State and Economic Involution: Russia Through a China Lens." *World Development* 24. 6.
- Duflo, Esther. and Claudia Senik-Leygonie. 1997. "Industrial Restructuring in Russia: Early Reaction of Firms to the Stock of Liberalization." *Economics of Transition* 5. 1.

- Easter, Gerald. 2005. "Building Fiscal Capacity." Timothy Colton and Stephen Holmes, eds. *The State After Communism*. Oxford: Rowan & Littlefield Publishers.
- Evans, Peter. 1995. *Embedded Autonomy: States and Industrial Transformation*. Princeton: Princeton Univ. Press.
- Fish, M. Steven. 2006. "Stronger Legislatures, Stronger Democracy." *Journal of Democracy* 17. 1.
- Freeland, Christia. 1996. "Russia's Red Barons May Derail Sell-Off." *Financial Times* (23 February).
- _____. 2000. *The Sale of the Century: Russia's Wild Ride from Communism to Capitalism*. New York: Crown.
- Frye, Timothy J. 2005. "The Banking Sector Governing." Timothy J. Colton and Stephen Holmes, eds. *The State After Communism*. Oxford: Rowan & Littlefield Publishers.
- Gaddy, Clifford G. and Barry W. Ickes. 1998. "Russia's Virtual Economy." *Foreign Affairs* 77. 3 (September/October).
- Gaidar, Yegor T. 1994. *State and Evolution: Russia's Search for Free Market*. Seattle: Univ. of Washington Press.
- Goldman, Marshall I. 2003. *The Piratization of Russia: Russian Reform Goes away*. London & New York: Routledge.
- Held, David. 1987. *Models of Democracy*. Stanford: Stanford Univ. Press.
- Hellman, Joel S. 1998. "Winners Take All: The Politics of Partial Reform in Post Communist Transitions." *World Politics* 50. 2.
- Herrera, Yoshiko. 2001. "Russian Economic Reform, 1991~1999." Zoltan Barany and Robert G. Moser, eds. *Russian Politics: Challenges of Democratization*. Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- Hoffman, David. 2002. *The Oligarchs: Wealth and Power in New Russia*. New York: Public Affairs.
- Hough, Jerry F. 2001. *The Logic of Economic Reform in Russia*. Washington, D.C.: The Brookings Institution.
- Jensen, Donald N. 1997. "Patrimonialism in Post-Soviet Russia." *RFE/RL Newline* (17 July).
- Johnson, Juliet. 1997. "Russia's Emerging Financial-Industrial Groups." *Post-Soviet Affairs* 13. 4.
- _____. 1999. "Central Bank Independence in the Russian Transition." Andreas Schedler, Larry Diamond and Marc F. Plattner, eds. *The Self-Restraining State: Power and Accountability in New Democracies*. Colorado: Lynne Rienner Publishers.
- _____. 2002. *A Fistful of Rubles: The Rise and Fall of the Russian Banking System*. Ithaca &

- London: Cornell Univ. Press.
- Kolodko, Grzegorz W. 1999a. "Ten Years of Post Socialist Transition: Lesson for Policy Reform." World Bank Working Paper 2095. Washington, D.C.: World Bank.
- _____. 1999b. "Transition to a Market Economy and Sustained Growth: Implication for Post-Washington Consensus." *Communist and Post-Communist Studies* 32.
- Kornai, Janos. 1994. "Transformational Recession: the Main Causes." *Journal of Comparative Economics* 19.
- Manzetti, Luigi. and Carole J. Wilson. 2008. "Why Do Corrupt Governments Maintain Public Support?" *Comparative Political Studies* 40. 8 (August).
- Migdal, Joel. 1988. *Strong Society and Weak State: State-Society Relations and State Capabilities in the Third World*. Princeton: Princeton Univ. Press.
- Murrell, Peter. 1993a. "What is Shock Therapy?: What Did It Do in Poland and Russia." *Post-Soviet Affairs* 9. 2.
- _____. 1993b. "Evolutionary and Radical Approaches to Economic Reform." Kazimierz Poznanski, ed. *Stabilization and Privatization in Poland*. Kluwer Academic Publishers.
- Nove, Alec. 1992. "Some Thoughts on Plan and Market." Louis Putterman and Dietrich Rueschemeyer, eds. *State and Market in Development: Synergy and Rivalry?* Boulder & London: Lynne Rienner Publishers.
- Palast, Greg. Jerrold Oppenheim. and Theo MacGregor. 2003. *Democracy and Regulation*. London: Pluto Press.
- Pipes, Richard. 2005. *Russian Conservatism and Its Critics*. New Haven: Yale Univ. Press.
- Przeworski, Adam. 1991. *Democracy and Market: Political and Economic Reform in Eastern Europe and Latin America*. Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- _____. 1996. "A Better Democracy, A Better Economy." *Boston Review* 21. 2.
- Przeworski, Adam. et al. 1995. *Sustainable Democracy*. Cambridge: Cambridge Univ. Press.
- Shleifer, Andrei. and Daniel Treisman. 1998. *The Economics and Politics of Transition to an Open Market Economy*. Paris: Development Centre, OECD.
- Stavrakis, Peter. 2003. "State Building in Post-Soviet Russia: The Chicago Boys and the Decline of Administrative Capacity." Occasional Paper 254. Washington, D.C.: Kennan Institute for Advanced Studies.
- Stiglitz, Joseph E. 1994. *Wither Socialism?* Cambridge: The MIT Press.
- _____. 1998. "More Instruments and Broader Goals: Moving Toward the Post-Washington Consensus: The 1998 WIDER Annual Lecture, Helsinki." Ha-Joon Chang, ed. 2001. *Rebel*

- Within*. London: Anthem Press.
- _____. 1999. "Wither Reform: Ten Years of the Transition." *Annual Bank Conference on Development Economics*. Washington, D.C.: World Bank.
- _____. 2002. *Globalization and Its Discontents*. New York: W. W. Norton & Co.
- Sutela, Pekka. 1998. "The Role of Banks in Financing Russian Economic Growth." *Post-Soviet Geography and Economics* 39. 2.
- Tabata, Shinichiro. 1997. "The Investment Crisis in Russia: A Research Paper." *Post-Soviet Geography and Economics* 38. 9.
- Thornhill, John. 1995. "Russian Bank Wins Control of Oil Giant." *Financial Times* (9 December)
- Treisman, Daniel. 2005. "Evaluating Exchange Rate Management." Timothy Colton and Stephen Holmes, eds. *The State After Communism*. Oxford: Rowan & Littlefield Publishers.
- Wayland, Kurt. 1999. "Neoliberal Populism in Latin America and Eastern Europe." *Comparative Politics* 34. 1.
- Williams, Daniel. 1998. "Oil-Price Decline Jars Russia." *Washington Post* (20 March).
- Wolf, Charles Jr. 1988. *Markets or Governments*. Cambridge & MA: The MIT Press.
- World Bank. 1994. *Russia: The Banking System during Transition*. Washington, D.C.: World Bank.

ABSTRACT

Post-Soviet Neoliberal Reform and the Political Clientelism: A Case Study of Russia in Transition

Sun-Woo Lee | Seoul National University

The purpose of this paper is to examine the origin of 1998 financial crisis in Russia, focusing on the problem of “government failure” as a result of the complex “patron-client dynamics” between sectors of the state and the society, within the condition of the “market failure” arisen from the neoliberal shock therapy by “Big Bang” approach in 1990s. For the most part, past debate on the reason of reform failure have tended to focus only on either the two subjects — “market failure” resulted from economic reform or the “government failure” like political corruption —, or both but never involved any theoretical connections between them. My approach in this paper is based on the concept of the undemocratic “political clientelism” to make a comprehensive analysis of the two theoretical approaches.

The “market failure” such as inflation, poverty, unemployment, “barter transactions” and so on — that results from failure of neoliberal economic reform — provides the ruling elites incentives to give direct grants and benefits to the “transitional losers” in the form of “political subsidy.” This creates the structural context that inevitably threatens the macroeconomic stability by raising financial deficit and inflation. While IMF constantly demands to solve these macroeconomic instability. As a result, the president and ruling elites are obliged to deal with both the inducement of patronage to the losers of reform, and the demands of the IMF. Yeltsin’s regime, likewise, could not give up the role as a patron of transitional economic losers encamped in a vast range of sectors due to pursuit of political goals such as “reelection.” Moreover, under this situation, the IMF’s continuous demands on stability of macroeconomic indexes, and especially that of national finance, compelled the weak regime to form another undemocratic patron-client relationship with the major commercial banks. Such “government

failure” caused by the corrupt coalition between politics and businesses contributed significantly to the financial crisis in 1998.

Keywords: neoliberal reform, political clientelism, Yeltsin’s regime, commercial banks, coalition, financial crisis