

이슬람 주택금융의 이상과 현실:

말레이시아와 인도네시아 사례*

이 지 혁**

요약

말레이시아와 인도네시아는 전통적 금융과 이슬람 금융이 공존하는 ‘이중 은행구조(dual banking system)’를 가지고 있다. 이는 이슬람 금융이 전통 금융과 무한 경쟁을 해야 함을 의미한다. 이슬람 주택금융의 경우 일반은행이 제공하는 주택담보대출과 경쟁해야 하는 상황이다. 근본적으로 전통 금융보다 여러 가지 제약이 많은 이슬람 금융상품이 전통 금융상품과 경쟁하는 과정에서 본래의 이상과 달리 현실적 타협점을 모색하는 경우가 많다. 본 연구는 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 주택금융의 원리와 실천을 비교분석하고 있다. 우선, 이슬람 주택금융이 추구하는 이상과 궁극적 목적인 ‘마카시드 알 샤리아(maqasid al sharia)’와 ‘마슬라하(maslahah)’에 대해 고찰한다. 둘째, 양 국가의 은행에서 제공하고 있는 이슬람 주택금융의 원리와 주요 상품을 파악한다. 셋째, 이슬람 금융이 전통 금융에 대한 경쟁력을 확보하는 과정에서 샤리아를 어떻게 해석하고 적용하는지 고찰한다. 마지막으로 이슬람 금융의 이상과 실천에서의 간극을 파악하고, 이러한 간극에서 초래된 비판에 대해 각각의 국가는 어떻게 대응하고 있는지 살펴본다.

주제어: 이슬람 금융, 주택담보, 금융원리, 이자, 마카시드 알 샤리아(Maqasid al sharia)

* 이 논문은 2018년 대한민국 교육부와 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임 (NRF-2018S1A5A2A03036162).

** 서울대 사회과학연구원·아시아연구소 선임연구원, tankm@daum.net

I. 서론

인간의 삶에서 주택이 차지하는 의미와 가치는 시대에 따라 변하고 개개인의 삶의 방식에 따라 차이가 있지만, 일반적인 서민이 큰 대출의 위험을 감수하고서라도 주택금융을 이용한다는 것은 삶에서 주택이 그만큼 큰 부분을 차지한다는 것의 방증이다. 21세기에 들어오면서 삶의 기본이 되는 의식주(衣食住) 중에서 의(衣)와 식(食)에 많은 변화가 있었다. 현대사회에 진입하면서 패션은 민주화되었고 식량 고민에서 벗어나 다이어트가 일상인 사회를 살아가고 있다. 하지만 여전히 많은 사람이 주(住)의 문제에서만큼은 자유롭지 못하다. 주택금융은 10년 이상의 장기대출이 일반적이기 때문에 상환방식에서 단기 대출과는 차이가 있다. 지난 수십 년 동안 빠르게 성장하고 있는 이슬람 금융은 대체로 국가 주도에 의해 성장한 측면이 크다. 그런데 전통 금융(conventional finance)¹⁾의 대안으로 부상하고 있는 이슬람 금융이 국가의 지원 혹은 국가의 제도적 보호를 통해서가 아니라 일반적인 소비자들의 자발적 이용을 바탕으로 성장하기 위해서는 주택금융이나 자동차 금융 같은 소매금융이 활성화되어야 한다.

주택 가격이 적정한지를 평가하는 기준은 여러 가지가 있는데, 그중 하나가 ‘소득 대비 주택가격 비율(Price Income Ratio, PIR)’이다. PIR은 가구당 연평균 소득으로 특정 지역 또는 국가에서 주택을 구매하는데 얼마의 시간이 소요되는지를 측정한 지표다.²⁾ 도시 및 국가 비교 통계 사이트인 넘비오(NUMBEO)가 2019년 중반에 발표한 자료에 따르면 자카르타의 PIR은 19.92, 쿠알라룸푸르는 11.22, 서울은 20.71이

1) 본 연구에서는 이슬람 금융과 구분하여 기존의 금융방식을 전통 금융으로 지칭한다.

2) 예컨대 연 소득이 4,000만 원이고 집값이 4억 원이면 PIR은 10이다. PIR이 10이면 1년 동안 번 수입을 한 푼도 지출하지 않고 10년을 저축해야 주택을 구매할 수 있다는 뜻이다.

다.³⁾ 이는 대략 자카르타에서 집을 사려면 20년 동안 아무런 지출 없이 수입을 다 저축해야 하고, 쿠알라룸푸르의 경우 상황이 조금 낫기는 하지만 유엔의 권고 사항인 5년을 훨씬 넘어 적어도 11년 이상을 지출 없이 살아야 한다는 것이다. 이러한 상황은 일반인들이 주택금융을 이용하지 않고서는 주택을 구매하는 것이 현실적으로 매우 어렵다는 것을 의미한다.

말레이시아와 인도네시아는 전통 금융과 이슬람 금융이 공존하는 ‘이중 은행구조(dual banking system)’를 가지고 있다. 이는 이슬람 금융이 전통 금융과 무한 경쟁을 해야 함을 의미한다.⁴⁾ 이슬람 주택금융의 경우 일반은행이 제공하는 주택담보대출과 경쟁해야 하는 상황이다. 근본적으로 전통 금융보다 여러 가지 제약이 많은 이슬람 금융상품이 전통 금융상품과 경쟁하는 과정에서 본래의 이상과 달리 현실적 타협점을 모색하는 경우가 많다.

본 연구는 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 주택금융의 원리와 실천을 비교 분석하는 것이 목적이다. 우선, 이슬람 주택금융이 추구하는 이상과 궁극적 목적인 ‘마카시드 알 샤리아(maqasid al sharia)’와 ‘마슬라하(maslahah)’에 대해 고찰하고자 한다.⁵⁾ 둘째, 양 국가의 은행

3) PIR 지수는 이를 발표하는 기관에 따라서 큰 차이가 존재한다. 예컨대 이는 특정 지역의 평균 소득을 어떻게 산출하는지, 주택 가격의 기준을 어떻게 산정하는지에 따라 동일한 지역의 PIR 값이 두 배 이상 차이가 나는 경우도 있다. 따라서 본 연구에서 PIR은 정확한 수치에 의미가 있는 것이 아니라 주택을 구매하는 데 많은 시간이 소요되기 때문에 주택금융을 이용할 수밖에 없는 상황을 설명하기 위한 근거로만 사용한다.

4) 오랜 시간 동남아는 이슬람 연구의 주변부에 머물러 있었지만, 이슬람 금융과 관련하여 말레이시아와 인도네시아는 이슬람 금융을 선도하는 국가로서 중요한 역할을 담당하고 있다. 이슬람 금융이 전통 금융의 대안으로 자리매김하기 위해서는 두 국가처럼 전통 금융과 이슬람 금융이 무한 경쟁하는 환경 속에서 지속가능성을 확보해야 한다. 이러한 측면에서 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 금융 연구는 이슬람 금융이 전통 금융의 대안이 될 수 있는지를 검토하는 데 큰 의미가 있다고 생각된다.

5) ‘maqasid al sharia’의 문자 그대로의 의미는 ‘샤리아의 목적’, ‘샤리아의 이유 혹은 근거’이다. 이는 선과 복지, 이익을 추구하고 피조물에 가해지는 해악을 물리치는 것을 목적으로 한다. 한편 ‘maslahah’는 ‘공익’, ‘복지’, ‘법의 기초’ 등으로 해석될 수 있다. 하지만 매우 추상적인 두 개념은 문자적인 의미를 훨씬 넘어서는 것으로서, 현대 이

에서 제공하고 있는 이슬람 주택금융의 원리와 주요 상품을 파악하고자 한다. 셋째, 이슬람 금융이 전통 금융에 대한 경쟁력을 확보하는 과정에서 샤리아를 어떻게 해석하고 적용하는지 고찰한다. 마지막으로 이슬람 금융의 이상과 실천에서의 간극을 파악하고, 이러한 간극에서 초래된 비판에 대해 각각의 국가는 어떻게 대응하고 있는지 살펴보고자 한다.

글의 구성은 다음과 같다. 제2장에서는 선행연구 검토 및 본 연구의 의의를 살펴본다. 제3장에서는 이슬람 금융이 추구하는 궁극적인 목적이 무엇인지 고찰한다. 제4장에서는 말레이시아와 인도네시아에서 널리 활용되고 있는 이슬람 주택금융의 원리에 대해 고찰하고, 원리가 실제 운용에 있어 어떻게 반영되고 있는지 즉, 이론과 실제의 간극에 대해 분석한다. 더불어 이슬람 주택금융에 대한 비판적 시각에 대한 양 국가의 반응을 살펴본다. 마지막으로 제5장 결론에서는 이슬람 금융 변화의 한계와 전통 금융의 대안으로서 이슬람 금융의 문제점을 짚어본다.

II. 선행연구 검토와 연구의 의의

본 연구의 선행연구로는 로슬리(Rosly)의 저서 『이슬람 은행과 금융 시장의 핵심적 이슈(Critical Issues on Islamic Banking and Financial Market)』(2007)와 리프끼(Rifki)의 『인도네시아 이슬람 은행(Islamic Banking in Indonesia: New Perspectives on Monetary and Financial Issues)』(2013)이 있다. 두 저서는 각각 말레이시아와 인도네시아 이슬람 은행의 전반적인 운영방식과 원리에 대해 다루고 있다. 전자의 경우 샤리아(Sharia) 적합성과 관련된 이슈를 다루고 있기는 하지만 그 범위

슬람 법학자들은 마카시드 알 샤리아와 마슬라하가 중요한 이슬람법의 원칙이라는 것에 동의하지만, 두 개념의 해석에 있어서는 통일되지 않은 다양한 입장을 견지하고 있다. 본 글에서는 마카시드 알 샤리아와 마슬라하를 이슬람 금융이 추구하는 궁극적 목적으로서 공익과 사회 정의로 개념화하고자 한다.

가 말레이시아로 국한된다. 두 국가의 이슬람 금융환경을 비교 분석한 연구로는 “말레이시아와 인도네시아의 이슬람 은행 산업 비교(A Comparison Between Malaysia and Indonesia in Islamic Banking Industry)”(Abdullah 2017)가 있다. 이 연구는 두 국가의 이슬람 은행의 설립 과정과 관련 법, 판매 상품 등을 다루고 있지만 이슬람 은행의 전반적인 체계를 정리하고 있어서 주택금융과 관련된 핵심적 비판을 다루지 않고 있다.

말레이시아의 이슬람 주택금융의 주요 상품의 특징과 논쟁적 이슈를 다루고 있는 논문으로는 “무샤라카 무타나퀴샤와 비타만 아질 계약을 통한 이슬람 홈파이낸싱(Islamic Home Financing Through Musharakah Mutanaqisah and al-Bay’ Bithaman Ajil Contracts: A Comparative Analysis)”(Meera and Razak 2009)과 “이슬람 주택금융에 대한 질적 질의: 말레이시아 증거(A Qualitative Inquiry into Islamic Home Financing: Evidence From Malaysia)”(Wei and Thaker 2017)가 있다. 전자는 이슬람 금융의 주요 상품인 ‘무샤라카 무타나퀴샤(Musharakah Mutanaqisah)’와 비타만 아질(al-Bay’ Bithaman Ajil)을 비교하면서 비타만 아질보다 무샤라카 무타나퀴샤가 더 이슬람 금융의 근본 원리에 부합하는 것이라고 주장하고 있으며, 후자의 경우 일반 은행의 주택금융과 비교해서 이슬람 주택금융의 문제점과 해결방안에 대해 지적하면서 제기된 문제의 상당 부분이 무샤라카 무타나퀴샤에 의해 해결될 수 있음을 시사하고 있다. 하지만 무샤라카 무타나퀴샤 역시 본 연구에서 지적하고 있는 것처럼 이론과 달리 실제에 있어서 여러 가지 문제점이 발견되고 있다. 한편 말레이시아보다 이슬람 주택금융 상품의 구성이 단순한 인도네시아의 경우 이슬람 주택금융을 비판적으로 다루고 있는 논문은 아직 발표되지 않고 있다.

국내연구의 경우 “동남아시아 이슬람금융의 발전구도와 제도에 관한 연구: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로”(원순구 2011)와 『동남

아시아 이슬람 경제의 이해: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로』(강대창 외 2011)가 있다. 두 연구 모두 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 금융의 발전과 관련된 간략한 역사와 체계 구축 과정 그리고 이슬람 금융의 원리에 대해 개괄적으로 설명하고 있다. 그 외 2009년 한국 정부가 도입하려고 했던 말레이시아 수쿱과 관련된 여러 편의 연구 논문이 있지만, 이슬람 금융의 문제점을 비판하거나 주택금융을 다루지 않고 있다. 본 연구는 기존 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 주택금융의 실제 운용에서의 문제점, 두 국가의 차이점 및 유사성에 주목하고 있다는 점에서 기존 연구와 차별성이 있다. 본 연구는 이슬람 금융의 이상(이론)과 현실의 차이점을 비판하는 최초의 국내연구로서 추후 관련된 후속 연구의 기초 자료가 될 것으로 기대된다.

Ⅲ. 이슬람 금융의 목적

이슬람 금융을 처음 접하게 되는 문외한이 일반적으로 가지는 첫 번째 생각은 은행 혹은 자본가가 이자 수취 없이 어떻게 이익을 남기느냐는 질문일 것이다. 이에 대해 이슬람 금융은 ‘이익손실공유(profit and loss sharing)’를 통해 실천할 수 있음을 강조한다. 위험을 공유(risk sharing)한다는 것은 이슬람 금융의 핵심 개념으로서, 자본가 혹은 은행이 단순히 자본을 기반으로 안전하게 수익만을 창출하는 것이 아니라 채무자·사업가와 함께 위험을 감수해야 한다는 것이다. 따라서 이슬람 금융은 채무에 기반을 둔 금융보다는 출자에 기초한 금융을 바람직한 것으로 여긴다(Rudnycky 2019; Mirakhor and Ng et al. 2015). 채무 금융과 출자금융의 구분은 이슬람 금융상품이 이자를 회피하기 위한 기법만을 사용하고 있는지 아니면 이슬람 금융이 추구하는 근본적인 정신에 부합하는 것인지에 대한 보다 근본적인 질문으로 이어진다. 이

를 이슬람 금융에서는 소위 ‘샤리아에 부합(sharia compliant)하는 것’과 ‘샤리아에 기반(sharia based)한 것’으로 구분한다(Cizakca 2011). 전자를 찬성하는 그룹은 이슬람에서 ‘허용되지 않는 것’이라고 분명하게 명시되지 않은 것은 ‘허용되는 것’이라는 생각이 지배적이다. 즉 이자를 회피하는 기법을 사용하지만, 이러한 방법이 샤리아에 의해 분명하게 허용되지 않는 것이라고 말할 수 없으므로 허용된다는 것이다. 반면 후자를 주장하는 비평가와 개혁가들은 이슬람 금융이 샤리아의 근본 목적과 정신에 부합하는 방식으로 운용되어야 하고 전통 금융에 대한 분명한 차별성이 있어야 한다는 인식론의 차이를 보인다(Rudnycky 2019).

이슬람 경제의 목적은 ‘공공의 이익’으로 번역될 수 있는 ‘마슬라하(maslaha)’를 추구하는 것이고 궁극적으로는 ‘마카시드 알 샤리아(Maqasid al Sharia)’를 추구하는 것이다. 마카시드 알 샤리아의 문자적 의미는 ‘샤리아의 목적’이다. 하지만 마카시드 알 샤리아는 문자적 의미를 훨씬 넘어서 다양하게 해석된다. 사상적으로 이슬람 세계뿐만 아니라 서구에도 큰 영향을 미친 알-가잘리(al-Ghazali)⁶⁾에 따르면, “샤리아의 분명한 목적은 인류의 안녕을 증진하는 것인데, 안녕은 인간의 신앙, 삶, 지성, 후손, 부를 보호하는 것이다. 이러한 다섯 가지를 보장해 주는 것이 무엇이든 간에 이는 공익을 도모하는 것이고 바람직한 것이다”(al Ghazali 2017). 이슬람 금융의 대표적인 학자인 차프라(Umar Chapra)는 “이슬람 금융의 근본적인 기능이 마카시드의 실현을 통해 인간의 복지가 이루어지는 것”이라고 설명한다. 그는 마카시드를 “개

6) 알 가잘리(1058년-1111년)는 페르시아의 사상가이자 철학가로서 이슬람 철학, 신학, 법학, 그리고 수피즘에 큰 영향을 미친 인물이다. 무함마드 이후 최고의 무슬림으로 인정받고 있는 동시에 탁월한 학문성으로도 유명하다. 여러 갈래로 나누어졌던 이슬람을 하나의 체계로 정리한 사상가이지만, 기존의 학문 체제에 대하여 비판적인 견해를 밝혔기 때문에 이슬람 세계에서 그의 명성이 많이 축소된 측면이 있다. 그는 철학자와 신학자 수피로서 합리적 이성과 경건한 신앙, 그리고 인간의 영혼과 구원의 문제를 놓고 고뇌하는 실존적 사상가였다.

인의 자유를 과도하게 억제하거나 지속적인 거시경제와 생태학적 불균형을 초래하지 않고 이슬람의 가르침에 부합하는 희소한 자원의 배분 및 분배를 통해 인간의 안녕을 실현하는 데 도움이 되는 지식의 한 부분”으로 정의한다(Chapra 1996). 정리하면 이슬람 금융이 추구하는 궁극적인 이상은 경제적 행위에 종교적 정신을 가미하여 사회 정의를 추구하며, 이는 물질적인 삶에도 영향을 미쳐 공공의 이익과 안녕을 도모하는 것이라 할 수 있다.

그렇다면 과연 이슬람 금융이 원래의 이상과 원칙을 고수하면서 실천되고 있는지, 더 나아가 이슬람 금융 도입이 얼마나 공공의 이익을 도모하는 데 기여하고 있는지 살펴볼 필요가 있다. 이슬람 금융의 이론은 그 실천과 큰 차이를 보여주고 있고, 오래전부터 이러한 문제점에 대해 많은 학자가 지적하고 있다. 이슬람 금융의 이상과 현실의 괴리는 이슬람 주택금융의 실천에서도 그대로 나타나고 있다. 그런데 필자가 주장하고 싶은 것은 이러한 문제점에 머물지 않고 이슬람 금융이 전통 금융에 대한 경쟁력을 확보하는 과정에서 오히려 전통 금융의 영향을 받아 보다 공정하고 공공의 이익을 도모하는 방향으로 발전하는 모습이 목격되고 있다는 것이다. 다시 말해 이슬람 금융이 전통 금융에 영향을 받아 불공정했던 관행이 개선되는, 이슬람 금융 주창자들의 주장과는 반대 상황이 나타나고 있다는 것이다.

IV. 이상과 현실의 간극

1. 이슬람 주택금융의 원리와 종류: 이상

인도네시아와 말레이시아에서 여전히 전통 금융이 금융 시장을 지배하고 있지만, 지난 30년 동안 이슬람 금융의 점유율은 점차 높아지고

있다. 특히 정부가 적극적으로 이슬람 금융을 지원하는 말레이시아의 경우 1983년 최초의 이슬람 은행이 설립된 이후 빠른 속도로 성장하여 2019년 1월 기준으로 이슬람 은행은 32%의 시장 점유율을 기록했다(Kahlid 2019). 이슬람 금융에 있어서 말레이시아보다 상대적으로 후발 주자인 인도네시아의 경우 전자만큼 빠르게 성장하고 있지는 않지만, 마이크로 파이낸스, 협동조합, 지역은행(rural bank) 등 다양한 층위에서 이슬람 금융이 이용되고 있다(김형준 2020). 인도네시아 이슬람 은행의 시장 점유율은 2018년 11월 기준으로 5.78%를 차지한다(Otoritas Jasa Keuangan 발표자료).⁷⁾

전통 금융에서 이자를 매개로 하여 대출이 이루어지는 것과는 달리 이슬람 금융에서는 이자를 회피하기 위한 방식이 발달해 왔다. 이슬람 금융의 근간이 되는 원칙은 이자(riba)를 금지하고 거래를 허용하는 것이다(꾸란 2장 275절).⁸⁾ 전산의 발달과 함께 지난 몇십 년 동안 이슬람 금융은 현대적으로 변모하면서 전통 금융에 필적할 수 있는 수준으로 발전했다(이충렬 외 2011). 무슬림 사이에서 이슬람 금융을 이용해야 한다는 의식이 높아지는 것과 도시 지역의 주택 가격 상승이 맞물리면서 말레이시아와 인도네시아에서 이슬람 주택금융은 주택담보대출의 대안으로 자리 잡고 있다.

일반적인 이슬람 금융원리가 이슬람 주택금융에도 그대로 적용되고 있어서 주택금융만을 위한 금융원리가 따로 있는 것은 아니다. 하지만

7) 필자는 2019년 1월에 인도네시아 금융감독청(OJK)을 방문하여 담당자로부터 인도네시아 이슬람 금융의 현황에 대한 설명을 듣고 면담을 시행했다.

8) 꾸란 2장 275절은 리바(riba)에 대해 다음과 같이 설명하고 있다. ‘리바를 취하는 자들은 악마가 스침으로 말미암아 정신을 잃어 일어나는 것처럼 일어나며 말하길, 장사는 리바와 같은 것이라고 말하나 알라께서 상거래는 허락하였으되 리바는 금지하였노라. 주님의 말씀을 듣고 리바를 단념한 자는 그의 지난 모든 과거가 용서될 것이며 그의 일에 알라가 함께 하시니라. 그러나 리바로 다시 돌아가는 자 있다면 그들은 지옥의 동반자로서 그곳에서 영주할 것이라.’ 꾸란은 총 20회에 걸쳐 리바에 대해 언급하고 있다.

많은 경우 주택금융이 장기대출의 형태를 띠고 있으므로 주택금융에서 주로 선호하는 금융원리가 존재하고 때로는 다른 금융원리와 혼합된 방식으로 구조화되기도 한다. 말레이시아와 인도네시아에서 많이 이용하는 이슬람 주택금융 상품을 중심으로 원리를 살펴보고자 한다. 이슬람 주택금융의 원리를 설명하기에 앞서 분명하게 짚고 넘어가야 할 것은 이론적 원리와 이슬람 은행에서의 실제적 운용에는 큰 차이가 있다는 것이다.

1) 무라바하(murabaha)-바이 비타만 아질(Ai-bai'-bithaman ajil)

주택금융뿐만 아니라 이슬람 금융 전체에게 가장 널리 이용되는 금융원리는 ‘무라바하(murabaha)’다. 이슬람 금융에서 일반적으로 ‘출자에 기반한 금융(equity based finance)’이 이상적인 것으로 간주됨에도 불구하고 ‘채무에 기반한 금융(debt based finance)’인 무라바하가 널리 이용되는 이유는 안정성과 편리성 때문이다. 자본가(금융기관)의 입장에서 무라바하는 출자금융 방식인 ‘무다라바(mudharabah)’와 ‘무샤라카(musyarakah)’보다 위험성이 낮고 운용이 쉽기 때문에 이슬람 금융에서 가장 널리 이용되고 있다. 실물 상품의 거래를 바탕으로 이루어지는 무라바하 계약은 고객이 구매를 희망하는 특정 상품(부동산 포함)을 금융기관에 통지하면 금융기관은 판매자로부터 상품을 구매 후 구매가에 이윤(markup)을 덧붙여 다시 고객에게 되파는 방식이다. 즉, 돈을 빌려준 대가로 ‘이자’를 수취하는 방식 대신 빌려줄 자본으로 상품을 취득하고, 취득한 상품의 원가에 이윤을 덧붙여 판매하는 방식을 지칭한다. 무라바하는 크게 두 가지 형태로 구분되는데, 하나는 현금 무라바하(cash murabaha)이고 다른 하나는 신용 무라바하(credit murabaha)다. 전자의 경우 거래가 이루어지는 시점에 고객이 돈을 지급해야 하지만 후자의 경우 구매자가 은행 혹은 자본가에게 구매대금

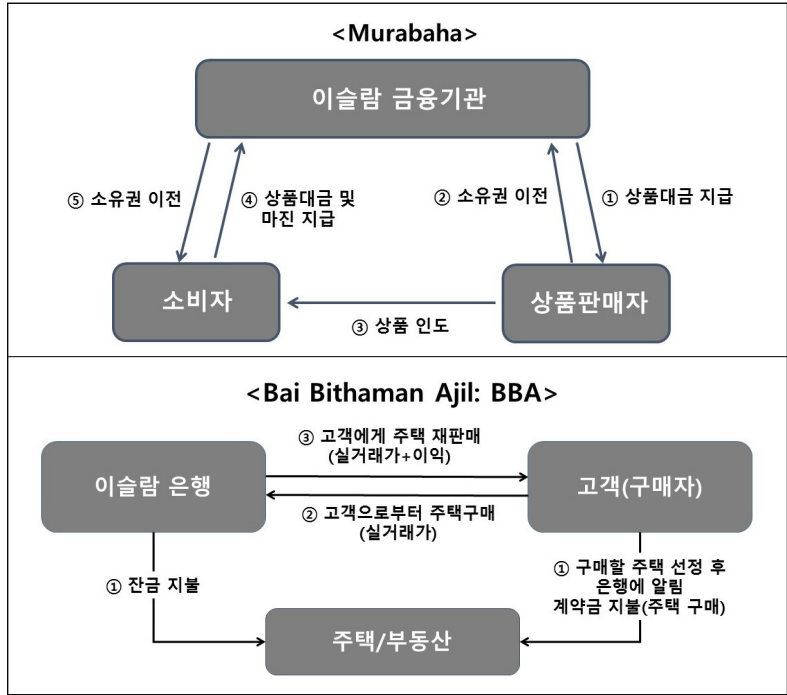
을 바로 지급하지 않고 이연 지급하는 방식을 채택한다. 이러한 신용 무라바하 중에서도 장기분할상환방식을 사용하는 것을 ‘바이 비타만 아질(Al-bai’-bithaman ajil, 이하 BBA)’이라고 부른다(Rosly 2005). 용어에 있어서 인도네시아와 말레이시아의 차이가 있는데 인도네시아는 무라바하의 다양한 방식을 구분하지 않고 모두 무라바하라고 칭하지만, 말레이시아에서는 장기분할상환방식의 신용 무라바하를 BBA라고 일컫는다.⁹⁾

말레이시아와 인도네시아 이슬람 은행에서 실제로 이루어지는 무라바하 방식의 주택금융을 이론적으로 살펴보면, 우선 고객이 구매할 주택을 선정하고 이를 이슬람 은행에 알리면 은행은 구매자를 대신하여 개발사(developer) 혹은 주택판매자로부터 주택을 구매한다. 그 후 은행은 주택 가격(구매 원가)에 이윤을 덧붙여 고객에게 주택을 되파는데, 구매자는 주택 대금을 은행에 즉시 상환하는 것이 아니라 주택담보 대출과 마찬가지로 장기분할상환으로 내게 된다. 이때 은행이 얼마의 이윤을 취할 것인가는 대출 기간과 직결되는데, 많은 경우 이슬람 은행은 이윤을 계산할 때 일반은행이 참고하는 리보(LIBOR)¹⁰⁾ 같은 기준 금리를 이용하고 있다(Cizakca 2011).

9) 현재(2020년 7월) 말레이시아 이슬람 은행에서 BBA 계약방식의 주택금융은 판매되지 않는 것으로 파악된다. 하지만 과거에 BBA 계약방식에 기반한 상품들이 장기분할상환 방식으로 판매되었기 때문에 아직도 주택금융에서 BBA 상품의 시장 점유율이 높은 것으로 확인되고 있다.

10) 리보(libor)는 London Interbank Offered Rate의 두음문자로 런던 은행 간 금리를 지칭한다.

〈그림 1〉 무라바하와 BBA



출처: 말레이시아 이슬람 은행 자료를 참고해서 필자 작성

〈표 1〉 이슬람 금융의 계약 유형

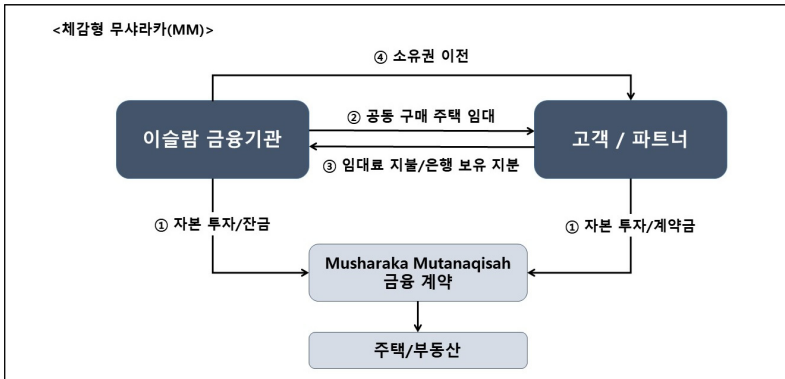
출자금용(equity financing)	채무금융(debt-financing)
이익 손실 공유에 기반한 계약 (profit and loss share(PLS) contracts)	이연매출계약(deferred sales contracts)
• 무다라바(mudaraba) • 무샤라카(musharaka)	• 무라바하(murabaha) • 이자라(ijara) • 살람(salam) • 이스티스나(Istisna'a)
이익 손실 공유 관계	채무 기반 관계
주주	자산 기반 대출

출처: 케텔 2014.

2) 무샤라카 무타나퀴샤(musharakah mutanaqisah)

이슬람 주택금융에서 BBA와 함께 널리 이용되는 방식은 ‘무샤라카 무타나퀴샤(musharakah mutanaqisah, 이하 MM)’이다. ‘체감형(감축형) 무샤라카(diminishing musharaka) 혹은 체감형 파트너십(diminishing partnership)’이라고도 불리는 MM은 인도네시아에서는 MMQ라고도 불린다. 인도네시아에서는 아직 MMQ의 시장 점유율이 높지 않다. MM은 무샤라카와 이자라(ijarah), 그리고 판매(bai)가 혼합된 공동출자 형식의 파트너십을 지칭한다. 무샤라카 계약은 자본가(투자자)와 사업가(채무자)가 각각의 지분을 투자하고 함께 경영에 참여하는 조인트벤처와 유사한 형태로서, 사업가(채무자)에게 모든 경영을 일임하고 자본가는 슬리핑 파트너(sleeping partner)로 존재하는 무다라바와는 차이가 있다. MM은 여러 가지 측면에서 BBA보다 더 샤리아에 부합한 것으로 인식된다(Rudnyckyj 2019; Wei and Thaker 2017; Meera and Razak 2009).¹¹⁾

〈그림 2〉 무샤라카 무타나퀴샤를 이용한 주택금융



출처: 말레이시아 이슬람 은행 자료를 참고해서 필자 작성

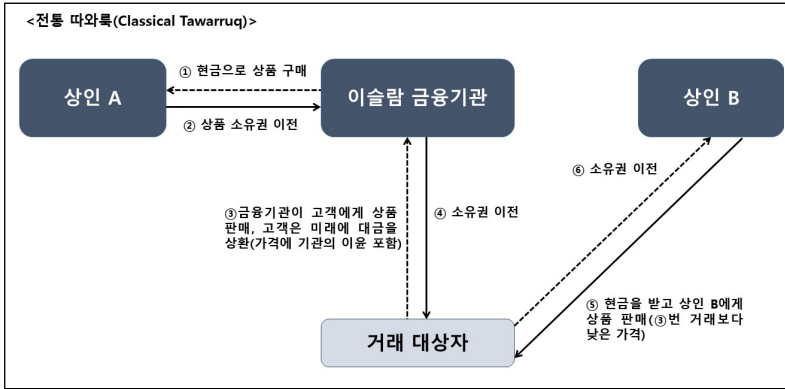
11) 이론적으로 MM 계약에서 고객은 은행이 보유하고 있는 주택에 대한 지분을 임대하는 방식을 취하는데, 임대료는 실제 시장의 상황에 따라 변동된다. 이처럼 실물 경제의 상황을 반영하고 있다는 점과 출자금용의 형태를 띠고 있다는 점에서 MM은 다른 금융상품에 비해 샤리아에 잘 부합하는 것으로 인식된다. 하지만 실제 운용은 이론과 많은 차이가 있다.

무샤라카 파트너십을 주택구매에 적용하면 우선, 주택구매에 필요한 일부 금액(보통 계약금)을 실구매자인 고객이 지불하고 나머지 잔금을 은행이 지불함으로써 주택을 구매자와 은행이 공동으로 소유하게 된다. 고객이 주택 가격의 일부를 지급하고 나머지 금액을 은행에서 대출받아 지급하는 주택담보대출과 유사한 형태지만, 주택담보대출과의 차이점은 주택을 고객과 은행이 공동으로 소유한다는 것이다. 예컨대 가격이 5억 원인 아파트를 100개의 단위(unit)로 나누었을 때 만약 구매자가 아파트 가격의 20%에 해당하는 금액을 계약금으로 냈을 경우 아파트에 대한 구매자의 지분은 20단위이고 은행은 나머지 80단위의 지분을 소유하게 된다. 아파트에 거주하게 될 구매자는 은행이 보유하고 있는 80단위에 해당하는 부분은 리스와 유사한 형태인 이자라 방식으로 은행과 계약을 체결하게 된다. 원금과 임대료에 해당하는 금액을 매달 은행에 상환할수록 아파트에 대한 구매자의 지분은 늘어나고 반면 은행의 지분은 줄어들게 된다. 구매자의 지분이 100이 될 때 구매자는 아파트에 대한 온전한 소유권을 갖게 된다. 한편 BBA 상품에서는 고정금리와 유사한 고정이익율(fixed profit rate)이 적용되는 반면, MM의 경우 전통 금융의 고정금리 및 변동금리와 흡사한 방법을 모두 적용할 수 있어서 시장의 변화를 잘 반영할 수 있는 장점이 있다. 매달 지불해야 하는 임대료를 일정 기간, 예컨대 3개월이 지난 후 다시 재조정하는 방식으로 변동금리와 유사한 방식을 적용할 수 있다.

3) 따와룩(tawarruq)

최근 말레이시아에서는 무라바하를 대신하여 ‘따와룩(tawarruq)’의 시장 점유율이 높아지고 있다. 말레이시아에서 따와룩은 주택금융뿐만 아니라 신용카드를 포함한 거의 모든 금융상품에서 이용될 수 있어서 ‘요술램프(magic lamp)’라는 별명을 가지고 있다(Ahmad and Shihama et al. 2017).

〈그림 3〉 전통 따와룩



출처: 말레이시아 이슬람 은행 자료를 참고해서 필자 작성

따와룩은 무라바하 계약에 제삼자가 추가된 형태다. ‘상품 무라바하(commodity murabaha)’라고도 불리는 따와룩의 원리를 살펴보면, 우선 은행이 판매자(상인 A)에게 상품을 구매한 후 고객(구매자)에게 구매한 상품의 가격에다 이윤을 더하여 판매한다. 고객은 즉시 은행에 대금을 지급하는 것이 아니라 일정 기간 후 혹은 장기분할상환방식으로 대금을 지급할 수 있다. 고객은 구매한 상품을 제삼자(상인 B)에게 원래 상품 가격(은행의 이윤을 제외한 가격)으로 판매함으로써 필요한 유동자금을 확보할 수 있다. 결과적으로 고객은 따와룩을 통해 실질적으로 은행에서 대출하는 것과 매우 유사한 방식으로 자금을 확보할 수 있다. 따와룩이 샤리아에 부합하는 금융원리인지에 대해 많은 논란이 있는데, 이러한 이유로 인도네시아는 아직 따와룩을 도입하지 않고 있다.¹²⁾

12) 인도네시아가 따와룩을 도입하지 않는 이유에 대한 문헌자료는 찾지 못했다. 다만 필자가 인터뷰한 인도네시아의 이슬람 금융 실무자 및 학자의 답변에 의거하여 추측해보면, 따와룩이 무라바하의 문제를 해결할 수 있는 대안이 될 수 없다는 인식이 지배적일 뿐만 아니라 말레이시아가 먼저 도입한 따와룩을 인도네시아가 따르는 것에 대한 국가적 자존심의 문제도 결부된 것으로 여겨진다.

4) 이자라 문타히아 비탐렉(ijarah muntahia bittamleek)과 이스티스나(istisna)

앞에서 논의한 세 가지 방식이 이슬람 주택금융에서 가장 많이 이용되는 원칙이지만 그 외에도 ‘이자라 문타히아 비탐렉(ijarah muntahia bittamleek, 이하 IMB)’과 ‘이스티스나(istisna)’ 등이 있다. IMB는 금융리스¹³⁾와 유사한 방식으로 계약기간이 만료되는 시점에 임차한 자산(주택)의 소유권이 임대인으로부터 임차인에게 이전되는 계약이다. IMB 주택금융 상품을 이론적으로 설명하면 고객이 구매하기를 원하는 주택을 선정하고 이를 은행에 통보하면 은행은 주택 소유주로부터 주택을 구입하고 이를 고객에게 임대한다. 고객은 정해진 기간까지 매달 원금과 임대료를 은행에 지불하고 은행 소유의 주택에 임차인으로 거주한다. 즉 구매자는 계약기간 동안 임대료를 지불하고 계약이 만료되는 시점에 은행으로부터 임대한 자산에 대한 소유권을 양도받는다. 소유권의 양도는 판매 혹은 선물(gift)의 형식으로 이루어진다.

한편 아랍어로 ‘만들게 하다’라는 뜻의 이스티스나의 경우 생산자 금융의 한 종류로서, 제조할 상품(건물)이 존재하지 않는 상태에서 미래에 완성될 상품에 대해 계약을 맺는 것이다. 유형의 목적물(상품)에 대해 금융기관이 생산자에게 자금을 먼저 지급한 후 목적물이 완성되면 금융기관이 이를 취득하여 수요자에게 판매하는 금융 거래다. 이스티스나는 생산자에게 대금을 지급하는 방식에 있어서 살람(salam)¹⁴⁾

13) 리스(lease)는 일반적으로 금융리스(finance lease)와 운용리스(operation lease)로 구분된다. 전자의 경우 리스자산의 소유에 따른 위험과 효익이 리스 이용자에게 이전되는 리스를 지칭하는데 계약에 따라 법적 소유권의 이전이 있을 수도 있고 그렇지 않을 수도 있다. 후자의 경우 리스자산의 소유에 따른 위험과 효익이 리스 제공자에게 있고 리스 이용자는 리스자산 이용에 대한 사용료만 지급한다.

14) 살람은 선도금융거래의 한 형태로 약정된 날짜에 특정 상품을 구매하기로 계약하고 100% 선금을 지급하는 계약이다. 매매대금은 계약 시 바로 지급되나 매매대상(상품)은 채무의 형태로 이전되는 선물거래와 유사하다. 살람은 주로 농산물과 광물 등 원자재 거래에 사용된다. 살람은 존재하지 않는 물건을 판매하므로, 일반적인

보다 훨씬 유연한 특징이 있다.¹⁵⁾

이스티스나를 주택금융에 적용해 보면, 주택을 구매할 고객은 우선 자신이 구매할 주택(건설 예정 혹은 건설 중)을 선정하고 이를 은행에 알린다. 그리고 나서 은행과 고객은 주택의 명세에 관해 합의한 다음 건설회사(개발업자)와 구매 계약을 체결한다. 주택이 완성되고 나서 이를 건설사로부터 인도받은 은행은 주택을 고객에게 판매한다. 고객은 주택 대금을 은행과 계약을 체결하는 날, 혹은 은행이 개발업자로부터 주택을 인도받는 날 일시금으로 지급하거나 장기분할상환할 수 있다(Ibrahim and Kamarudin 2014). 인도네시아의 경우 주택을 구매할 고객이 은행이나 금융기관을 통하지 않고 개발업자와 직접 이스티스나 계약을 맺는 것이 새로운 이슬람 주택금융으로 등장하고 있다.

지금까지 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 주택금융에 주로 이용되는 금융원리를 살펴보았다. 그런데 위에서 기술한 내용은 모두 이론적 설명으로서, 이슬람 금융 기관에서 원리를 상품에 적용할 때 이론과 실재는 큰 차이가 있다(Rudnyckyj 2019; Cizacka 2011; Siddiqi 2006; Kuran 2004). 이슬람 금융이 이익과 손실을 공유하는 것을 매우 중요한 가치로 여김에도 불구하고 기실 많은 경우 이슬람 금융기관은 위험을 무릅쓰는 것(risk taking)을 꺼리면서 고객에게 위험을 전가(risk transfer)하고 있다(Rudnyckyj 2019). 또한 전통 금융과 경쟁하는 과정에서 이슬람 금융이 전통 금융과 유사해지는, 즉 수렴현상이 나타나고 있다.

샤리아에 부합하지 않는다. 다만 무함마드는 살람을 특정한 조건에서만 허용했는데, 예컨대 작물을 재배하고 수확할 때까지 가족을 부양하기 위한 자금이 필요한 소농의 필요를 충족하기 위해 허용했다.

15) 살람의 경우 사전에 선금이 일시금으로 지급되어야 하지만, 이스티스나에서는 선금을 일시금으로 지급하거나, 생산되는 상품의 경과에 따라서 분할상환할 수도 있다. 또한 완성된 상품이 양도된 후에 지급할 수도 있다.

〈표 2〉 말레이시아 및 인도네시아 이슬람 은행의 주택금융 원리

말레이시아 이슬람 은행		
No	이슬람 은행 이름	금융 원리 (계약 방식)
1	Bank Islam Malaysia Berhad	따와룩
2	Bank Muamalat Malaysia Berhad	따와룩
3	RHB Islamic Bank Berhad	따와룩, MM
4	CIMB Islamic Bank Berhad	따와룩, IMB
5	Maybank Islamic Berhad	따와룩, MM
6	Public Islamic Bank Berhad	MM
7	AmIslamic Bank Berhad	BBA
8	Affin Islamic Bank Berhad	MM, 따와룩
9	HSBC Amanah Malaysia Berhad	MM
10	OCBC Al Amin Bank Berhad	IMB, MM
11	Hong Leong Islamic Bank	따와룩
12	Alliance Islamic Bank Berhad	BBA
13	Kuwait FinanceHouse (M) Berhad	IMB, IMFZ*
14	Asian Finance Bank Islamic	따와룩
15	Standard Chartered Saadiq Berhad	MM
16	Al Rajhi Banking and Investment Corporation (M) Berhad	따와룩
인도네시아 이슬람 은행		
No	이슬람 은행 이름	금융 원리 (계약 방식)
1	Bank Islam Malaysia Berhad	따와룩
2	Bank Muamalat Malaysia Berhad	따와룩
3	RHB Islamic Bank Berhad	따와룩, MM
4	CIMB Islamic Bank Berhad	따와룩, IMB
5	Maybank Islamic Berhad	따와룩, MM
6	Public Islamic Bank Berhad	MM
7	AmIslamic Bank Berhad	BBA
8	Affin Islamic Bank Berhad	MM, 따와룩
9	HSBC Amanah Malaysia Berhad	MM

10	OCBC Al Amin Bank Berhad	IMB, MM
11	Hong Leong Islamic Bank	따와룩
12	Alliance Islamic Bank Berhad	BBA
13	Kuwait FinanceHouse (M) Berhad	IMB, IMFZ*
14	Asian Finance Bank Islamic	따와룩
15	Standard Chartered Saadiq Berhad	MM
16	Al Rajhi Banking and Investment Corporation (M) Berhad	따와룩

*Ijarah mawsufah fi zimmah¹⁶⁾

출처: 은행 홈페이지를 참고하여 필자 작성

2. 운용의 실제: 현실

본 절에서는 이슬람 금융이 추구하는 이상과 현실의 간극을 비판적 입장에서 살펴보고자 한다. 이슬람 주택금융의 원칙과 실제 운용에서의 차이, 이슬람 은행의 위험 감수 여부, 금융상품의 샤리아 적합성 여부, 그리고 마슬라하의 관점에서 이슬람 주택금융을 살펴보고자 한다. 각각의 금융원리에서 중복적으로 지적되는 부분은 첫 번째 사례에서만 언급하고 이하에서는 생략한다.

1) 무라바하(BBA)

현재 인도네시아에서 가장 인기 있고, 말레이시아에서는 과거에 가장 인기 있었던 이슬람 주택금융상품은 무라바하에 기초한 것이다. 말레이시아에서는 현재 BBA보다 상품 무라바하(commodity murabaha)라고 불리는 따와룩이 주택금융 시장을 지배하고 있지만, 아직도 과거에 계약이 체결된 BBA의 계약기간이 지속되기 때문에 전체 시장 점유율에서 BBA는 여전히 높은 비율을 차지하고 있다. 용어의 혼동을 피

16) 'Ijarah mawsufah fi zimmah'는 포워드(forward) 이자라를 지칭하는데 계약 시점에 주택이 건설 중이거나 건설 예정일 때 이용된다.

하고자 본 연구에서는 인도네시아와 말레이시아의 명칭의 차이를 구분하지 않고 모두 BBA라고 칭하고 논의를 전개하고자 한다.

주택구매를 희망하는 고객이 이슬람 은행을 통해 주택을 구매한다고 가정해보자. 앞에서 살펴본 이론과 달리 BBA 실계약에서 은행은 주택판매자(건설사)로부터 주택을 구매하지 않는다. 실제에서는 고객이 먼저 구매대금 일부(일반적으로 계약금)를 지불하고 자신이 원하는 주택을 주택판매자로부터 구매한다. 이때 구매자는 주택에 대한 ‘수익적 소유권(beneficial ownership)’을 갖게 된다.¹⁷⁾ 다음으로 고객은 은행에 이 사실을 알리고 나머지 잔금을 주택판매자에게 지급해 주라고 요구한다. 잔금을 지급한 은행은 고객과 자산구매계약(property purchase agreement, PPA)을 맺고 주택을 실구매가에 고객으로부터 구매한다(고객으로부터 수익적 소유권 구매). 그 후 즉시 은행은 다시 고객과 자산판매계약(property sale agreement)을 맺고 주택을 고객에게 되판다. 이때 주택은 은행의 이윤이 포함된 가격으로 판매된다. 은행은 주택에 대한 수익적 소유권을 갖게 되고 고객은 법적 소유권(legal ownership)을 갖는다. BBA 계약의 이론과 실제 운용에서의 차이를 다음과 같이 정리할 수 있다.

- 이론과 달리 이슬람 은행은 고객이 구매하기를 원하는 주택을 판매자·건설사로부터 직접 구매하지 않음: 이론상 은행과 판매자, 은행과 구매자(고객)의 계약은 분리된 것이어야 함.
- 고객이 판매자로부터 구매(계약금 지불)한 주택을 은행이 고객으로부터 구매하고, 이를 고객에게 재판매하는 방식을 취함: 이슬람 금

17) 영미법(common law)에서는 자산에 대한 법적 소유를 보유한다는 의미의 법적 소유권(legal ownership)과 법적 소유권은 없지만 그 자산에서 발생하는 수익을 취득할 수 있는 권리를 보유한 수익적 소유권(beneficial ownership)을 구분한다. 하지만 본래 이슬람법에서는 이와 같은 소유권의 구분은 존재하지 않는다(Rudnyckyj 2019).

용에서 가장 논란이 되는 ‘바이이나(Bai Al-inah)’ 문제를 초래함.

- 수익적 소유권만을 가지고 있는 고객이 은행에 주택을 판매하는 계약(PPA)은 논란의 소지가 있음: 고객은 사실상 지급한 계약금 만큼의 소유권만을 보유하고 있는 것임. 소유하지 않은 물건을 판매하는 행위는 이슬람 금융에서 허락되지 않음.
- BBA 계약에서 은행이 실제로 주택을 소유하지 않기 때문에 위험에 노출되지 않음. 예컨대 고객이 건설 중인 주택을 구매하려고 하는데, 건설사가 파산하게 되면 이에 대한 책임은 전적으로 구매자에게 있음.
- 건설사의 파산 혹은 구매자의 파산 및 조기 상환이 발생할 때 이슬람 은행은 고객에게 주택에 대한 판매가(실거래가와 은행 이윤, full purchase payment)를 지불할 것을 요구함. 일반은행의 경우 주택담보대출에 대한 원금과 전체 상환기간이 아닌 실제로 대출이 발생했던 동안의 이자만을 요구하는 것이 일반적임.
- 상환 불능, 조기 상환, 변동금리 적용을 위해 계약서에 이브라(ibra)¹⁸⁾ 적용 명시(말레이시아): 은행과 고객 간 협의로 이브라를 적용하는 것은 샤리아에 부합하는 것이지만, 이를 계약서에 공식적으로 명시하는 것은 샤리아 적합성의 문제를 야기함.

위에서 지적한 내용을 자세히 살펴보면, 우선 이론상 BBA 계약은 주택을 구매하려는 고객과 이를 판매하는 은행만이 개입된 양자 간의 계약이다. 은행이 주택판매자로부터 주택을 구매하는 것은 BBA 거래에 포함되지 않는다(Rosly 2005). 즉 은행과 주택판매자와의 거래와 고객과 은행과의 거래는 서로 분리된 것이어야 한다. 하지만 통상적으로 은행은 구매자를 은행의 대리인으로 지정하고 실제적 구매에 관여하

18) 아랍어 ‘이브라(ibra)’는 할인 혹은 환급이라는 뜻의 영어 리베이트(rebate)에 해당하는 단어로써 이슬람 금융에서 변동금리와 조기 상환 및 파산이 발생할 때 적용된다.

지 않는다. 따라서 현실에서는 고객, 은행, 주택판매자가 함께 참여하는 삼자 계약(tripartite agreement)의 형식을 띠고 있다(Amin 2018a). 이러한 사실은 은행이 실제로 주택을 소유하지 않기 때문에 위험에 노출될 가능성이 매우 낮다는 것을 의미한다.

은행이 판매자로부터 주택을 직접 구매하지 않고 고객이 직접 주택을 구매해서 은행에 판매하고, 이를 다시 구매하는 일련의 과정은 이슬람 금융에서 가장 논란이 되는 바이이나(Bai Al-inah)를 포함하고 있다. 바이이나는 즉각적인 재구매가 동반된 이중판매(double sale)를 지칭한다. 예컨대 현금 자금이 필요한 A가 자신이 소유한 물건 X를 B에게 현금을 대가로 판매하면, 이를 구매한 B가 즉시 A에게 원래보다 높은 가격에 되판다. X를 재구매하는 A는 대금을 바로 지급하는 것이 아니라 상환기간을 설정하고 이연 지불하는 방식을 취한다. 첫 거래와 두 번째 거래에서 발생하는 가격의 차이는 B의 이윤에 해당한다. 바이이나의 문제점은 거래의 목적이 상품 교환이 아닌 대출에 있다는 것이고, 이러한 방법이 이슬람에서 금하는 이자를 회피하기 위한 법적인 책략(legal ruse)에 있다는 것이다(Kuran 2004, 15). 이윤은 이자에 해당하고 거래는 형식에 불과하고 실제적인 의도는 대출에 있다는 것이다.

이슬람에서 거래의 대상이 될 수 있는 물건은 판매자가 온전한 소유권을 가지고 있는 것에 한정된다. 그런데 BBA의 첫 단계에서 고객은 계약금을 지불하고 판매자로부터 수익적 소유권을 얻게 된다. 그러고 나서 PPA를 통해 은행에 주택을 판매하는데, 이때 고객은 판매하는 주택에 대한 온전한 소유권을 갖고 있지 않은 상태다. 소유하지 못한 물건을 판매하는 것은 이슬람에서 금지된 사항이다. 한편 건설 중인 주택을 BBA 계약으로 구매하면 또 다른 문제가 발생할 수 있다. 일반적인 BBA 계약의 절차에 따라 구매자가 건설 중인 주택을 구매하기 위해 건설사에 계약금을 지불하고 수익적 소유권을 획득한 후 주택을 은행에 판매했는데, 건설사가 파산하여 주택 건설이 중단되는 사태가 발생

하는 경우 은행은 책임에서 벗어나고 고객이 파산에 대한 모든 책임을 떠안아야 한다. 설상가상으로 이슬람 은행은 고객에게 주택의 실 가격에 은행의 이윤(상환기간에 따라 다름)이 포함된 판매가를 지급할 것을 요구한다. 이는 자본가(금융기관)가 위험을 감수하면서 이윤을 창출해야 한다는 이슬람 정신에 배치될 뿐만 아니라 고객을 보호하는 측면에서도 이슬람 금융이 추구하는 마슬라하에도 반하는 사항이다.

BBA 상품에서 은행이 취하는 이익은 이자가 아닌 거래 계약(sale contract)에 기초한 수익이기 때문에 원칙적으로 사전에 정해져야만 한다. 즉 은행의 수익이 판매에 따른 결과이기 때문에 기본적으로 판매에 기초한 이슬람 상품은 고정수익률이 적용되어야 한다. 변동금리와 같은 변동수익률을 적용할 수는 없다. 원칙적으로는 그러하다. 그런데 이러한 사실은 고객이 파산하여 상환 불능 상태가 되거나 반대로 자진하여 조기 상환을 요구할 때 은행이 청구할 수 있는 금액을 계산하는 데 있어 전통 금융과는 다른 결과를 초래한다. 또한 이슬람 은행은 변동금리를 적용할 수 있는 일반은행에 대한 경쟁력 확보가 어려울 수 있다. 일반적인 주택담보대출 상품에서 고객이 상환 불능 상황에 처하거나(은행의 담보권 행사) 조기 상환을 원하면 은행은 대출원금에 대출이 발생한 실제 기간의 이자, 그리고 행정적인 수수료(혹은 위약금)를 계산하여 고객에게 청구하는 것이 일반적이다. 예컨대 전통 금융에서 상환기간을 20년으로 설정한 주택담보대출을 이용하고 있는 고객이 3년 후에 파산하거나 조기 상환을 할 경우, 은행은 나머지 17년에 해당하는 기간(대출 미 사용기간)의 미수수익(uneamed interest)은 감하고 원금과 대출을 사용하였던 동안만의 이자를 합산하여 청구한다. 그런데 이자의 개념을 사용할 수 없는 이슬람 은행에서는 고객이 조기 상환을 원할 때 주택의 실 가격과 은행의 이익(20년 상환을 전제로 계산된 수익) 전체(full purchase price)를 청구한다. 이자가 아닌 판매(거래)에 대한 은행의 이익이기 때문에 조기 상환이나 파산의 경우에도 미수수익을

포기할 수 없는 상황이 발생한다.

이슬람 금융에서는 이러한 문제를 이브라(ibra)를 통해 해결하고 있다. 이브라는 ‘권리를 포기하다’는 뜻으로 이슬람 은행은 고객과 협의로 수익 일부를 포기할 수 있다. 즉 20년 만기의 금융상품에서 3년을 제외한 나머지 17년의 미수수익을 리베이트(rebate)를 주는 방식으로 포기할 수 있다. 이 문제는 말레이시아에서 오랜 시간 논란이 되었는데 2013년 말레이시아 중앙은행이 ‘이브라에 대한 가이드라인(Guidelines on Ibra' (Rebate) for Sale-Based Financing)’을 제정하면서 파산에 따른 상환 불능과 조기 상환에 대한 이슬람 은행의 이브라 적용을 의무화했다. 그런데 이러한 가이드라인이 만들어지기 전까지 파산을 선언한 고객과 은행의 수익 전부(20년 동안의 이윤)를 지불할 것을 요구하는 은행 사이의 법정 분쟁이 자주 발생했다(Mohamad and Trakic 2013).¹⁹⁾ 은행은 재량권을 행사하여 고객에게 이브라를 제공할 수 있지만, 제공 여부는 전적으로 은행의 재량권에 달려있었다. 샤리아에 부합하는 상품을 만들려는 노력으로 인해 이슬람 금융을 이용하는 소비자가 전통 금융을 이용하는 소비자보다 더 높은 불확실성에 직면하게 되는 상황이 발생한다. 이슬람 금융이 기존 금융을 비판하면서 높은 수준의 사회정의 실천을 강조하는 측면을 고려하면 이는 매우 실망스러운 결과다.

한편 이브라는 ‘상환 불능’과 ‘조기 상환’뿐만 아니라 ‘변동수익률(변동금리)’에도 적용된다. 판매에 기초한 금융상품은 원칙적으로 고정이윤(금리)을 적용해야 하지만 실제 말레이시아의 경우 변동수익률을 적용하기도 한다. 말레이시아와 인도네시아 같은 이중 은행체제에서 이슬람 은행은 일반은행과 경쟁해야 한다. 이슬람 금융상품은 규모 의 경제에서 전통 금융보다 훨씬 작을 뿐만 아니라 이자를 회피해야 하

19) 1990년대에 이브라와 관련된 소송이 말레이시아 법원에서 진행되었을 때 이슬람법이 아닌 영미법 체계를 따르던 판사들은 은행이 이브라를 실시해야 한다고 판결했다. 하지만 이러한 판결이 항소심에서 번복되는 것을 목격한 판사들은 이슬람 금융이 전통 금융보다 더 정의롭지 못하다는 사실에 개탄을 금치 못했다.

고 실물 거래의 뒷받침이 있어야 하므로 유사한 전통 금융상품보다 훨씬 복잡한 구조로 되어있다(이지혁 2018). 또한 변동금리를 적용하는 금융상품에 비해 시장의 변화를 반영하는 데 많은 제약이 따른다. 이론적으로 BBA 혹은 파와룩에 바탕 한 주택금융에서 은행의 수익률은 금리의 변동 폭을 고려하여 일반적인 주택담보대출의 이자율보다 훨씬 높게 책정된다. 이를 상한수익률(ceiling profit rate)이라고 하는데, 은행의 수익률은 상한수익률을 근거로 계산된다. 상한수익률이 10%인 BBA 상품을 고객이 20년에 걸쳐 주택대금을 상환한다고 가정하면, 은행이 판매하는 주택의 가격은 다음과 같다.

이슬람 은행의 주택판매가 예: 계약금을 제외한 실거래가 + (계약금을 제외한 실거래가)×0.1(상한수익률 10%)×20(20년 상환기간)

20년 동안 은행의 수익률(이자율)은 10%로 고정된다. 만약 금리가 10% 이상으로 오른다고 할지라도, 이미 상한수익을 설정했기 때문에 이슬람 은행은 10% 이상의 수익률을 청구할 수는 없다. 이러한 문제 때문에 변동수익률을 사용하지 않는 인도네시아의 경우 일반 주택담보대출의 이자에 비해 이슬람 담보대출의 이자(수익률)가 약 3% 이상씩 높게 설정된다.²⁰⁾ 그런데 말레이시아처럼 변동금리를 적용하는 경우 실제 적용되는 은행의 수익률이 10%가 아니라 일반은행의 대출 금리를 따르게 된다. 현재 시중 은행의 대출 이자율이 5.5%라고 가정해 보면, 계약서에는 10%의 수익률을 명시하지만, 이슬람 은행은 실제로

20) 무라바하 계약에서 변동금리를 적용할 수 없는 인도네시아 이슬람 은행은 많은 경우 일반은행에 비해 경쟁력이 떨어진다. 이러한 이유로 고객에게 사전에 이슬람 은행의 수익률에 대해 명확하게 설명하지 않거나(Wulandari and Putri 2016), 상환기간의 초반에는 시중 일반은행과 유사한 수익률을 적용하고 후반부에는 수익률이 점차 증가하는 방법을 사용하기도 한다.

는 5.5%의 ‘실질수익률(effective profit rate, EPR)’을 적용하고 나머지 차이(4.5%)에 대해서는 리베이트를 제공한다. 즉 은행이 4.5%에 대한 수익률을 매달 포기하는 이브라 형식을 취한다.

말레이시아의 경우 모든 이슬람 은행이 조기 상환, 상환 불능, 그리고 변동금리에 이브라를 적용할 것을 의무화하고 있다. 그런데 흥미로운 점은 고객을 보호하는 조치로 강제된 이브라가 기존 은행에 대한 경쟁력을 확보하는 과정에서 제도화되었다는 것이다. 샤리아에 부합하기 위해 고안된 이슬람 상품이 전통 금융상품보다 더 소비자를 보호하지 못하는 취약점을 드러냈고, 이러한 문제가 전통 금융과의 경쟁력 확보와 재정거래를 억제하는 과정에서 개선되었다는 점이다. 즉 “이슬람 적이지 않은 전통 체제(unislamic conventional system)에 의해 이슬람 금융이 발전하고 있다는 것이다”(Mohamad and Trakic 2013).

한편 이슬람 금융학자들 사이에서 이브라를 실시할 수 있는지도 온전히 합의를 이루지 못했는데(Mohamad and Trakic 2013), 이브라를 계약서에 명시하는 것은 더욱 논란의 소지가 있다. 이브라가 샤리아에 부합하는 것이라고 할지라도, 사용 여부는 전적으로 은행의 재량권에 속한 것이다. 은행이 자발적으로 리베이트를 주는 것이 샤리아에 부합하는 행위라고 할지라도, 조기 상환 시 리베이트를 주겠다는 것을 계약서에 명시하는 것은 새로운 문제를 일으킨다. 계약서를 작성하는 단계에서 이브라를 명시하는 것은 이슬람 은행의 수익이 실질적으로 이자라는 것을 인정하는 꼴이다. 인도네시아의 경우 고객이 조기 상환을 원할 시 은행이 리베이트를 제공하는 것이 일반적이지만 이를 계약서에 명시하지는 않는다. 단지 협상이 가능하다고 명시하고 있다. 기본적으로 샤리아에 부합한 이브라는 사전 약속 없이 즉흥적으로 이루어져야 한다.

2) 무샤라카 무타나퀴샤(musharakah mutanaqisah)

앞에서 논의된 무라바하(BBA)와 따와룩과 달리 체감형 무샤라카는 출자금용 방식에 기반을 두고 있고, 변동금리를 적용하기 위해 논란이 되는 이브라를 사용하지 않고도 변동수익률을 적용할 수 있다. 이와 같은 이유로 MM은 다른 계약에 비해 더 샤리아에 부합한 것으로 인식되고 있다. 하지만 MM을 자세히 살펴보면 이러한 인식은 사실과 많이 차이가 있다는 것을 알 수 있다. MM과 관련된 논쟁점은 다음과 같다.

- 임대료 계산 문제: 주택의 위치와 부동산 가격 변동에 따라 임대료에 큰 차이가 발생할 수 있으므로, 많은 경우 임대료를 전통 금융의 기준 금리에 연동시킴.
- 출자금용의 형태를 띠고 있지만 실상 채무금융과 별반 차이가 없음: 세 가지 계약(musahrakah+ijara+bai)이 혼합된 MM에서 핵심은 무샤라카가 아닌 이자라임.
- 무샤라카 방식에서 손실이 발생하면 은행과 고객이 손실을 함께 공유하지만, MM에서는 손실에 따른 위험이 고객에게 전가됨.
- 고객이 파산하거나 계약을 준수할 수 없는 상황이 발생하면 은행은 고객으로부터 미상환 금액을 요구할 수 있는 권리를 갖게 되고 계약을 종결할 수 있음.
- 은행 소유의 임대 주택에서 발생하는 세금, 관리비용, 보험 등을 임차인이 부담하는 구조임.

다른 계약에 비해 샤리아 적합성과 관련된 논란의 요소는 적지만 MM이 운영상에 전혀 문제가 없는 것은 아니다. 가장 대표적인 것으로 공동으로 소유한 주택의 지분 중 은행이 보유하고 있는 것만큼 고객이 매달 임대료를 지급해야 하는데, 임대료 계산 시 주택의 위치가 매우

중요한 변수로 작용한다. 위치가 어디냐에 따라 임대료 책정이 달라질 수 있으며, 이는 고객(임차인)의 처지에서는 굉장한 불확실성이고 은행의 입장에서는 변동되는 임대료를 계속 추적하는 것이 번거로운 작업이다(Meera and Razak 2009). 이러한 문제를 간단하게 해결하기 위해 일반적으로 이슬람 은행은 임대료를 전통 금융의 기준 금리에 연동하는 방식을 취하고 있다. 임대료 책정을 금리에 연동함으로써 변동금리를 적용할 수 있다. 예컨대 3개월마다 임대료를 다시 책정하는 방식으로 변동된 금리를 반영할 수 있다.

더 본질적인 비판은 출자금용 방식인 무샤라카라는 이름에 현혹되어 MM이 출자금용이라고 생각할 수 있지만, 실상은 앞에서 논의된 채무금융 방식과 큰 차이가 없다는 것이다. 무엇보다 MM 계약에서 핵심은 ‘무샤라카(musharaka)’가 아닌 ‘이자라(ijara)’에 있으므로 엄격하게 말해서 MM은 출자금용의 형식을 띤 채무 금융이다(Islamic Bankers Resource Center 2020). MM계약에서 고객은 은행이 소유한 지분에 대한 임대료와 주택구매에 은행이 지급한 원금을 분할상환한다. 결과적으로 BBA, MM, 그리고 뒤에서 논의할 IMB까지 계약 방식과 이름은 다르지만, 전통 금융의 분할상환방식과 거의 유사한 방법을 사용하고 있다(Amin 2018b). 출자금용으로 시작된 MM을 채무금융으로 전환시키는 데 사용되는 결정적인 장치는 고객이 상환 불능 상태가 되었을 때 은행과 고객이 공유했던 위험(손실)을 전부 고객에게 전가하는 동의서(letter of understanding, LOU)이다. 동의서에 따르면 고객이 상환할 수 없는 상황이 되면 은행은 미상환된 금액에 대해 즉시 상환을 요청할 수 있는 권한을 갖게 되고 고객과의 파트너십 관계를 종결하게 된다. 고객의 파산 시 MM 계약이 무라바하 계약으로 전환되는 것이다.

비슷한 맥락에서 은행의 위험에 대한 공유(risk sharing)에 대해 살펴보면, 원칙상 은행과 고객은 주택을 공동으로 소유하고 있으므로 은행은 소유에 따른 위험 부담을 감수해야 한다. 은행은 고객과 함께 주택

을 구매하고 관리하는 데 들어가는 비용(세금, 관리비, 보험 등)에 대한 책임도 떠맡아야 하는데, 이는 은행 본연의 업무에서 꽤 벗어나 있는 것이다. 따라서 은행은 주택 소유에 대한 책임과 의무에서 자유로운 임대 계약을 체결하는데, 이는 결과적으로 금융리스와 유사한 형태가 되는 것이다. 금융리스의 경우 계약 만료 시점에 리스된 자산의 소유권이 임차인에게 이전되기 때문에 리스자산의 소유에 따른 위험 대부분과 효익이 리스 이용자에게 이전되는 계약이다(Hanafī 2012, 94). 일반적인 리스계약에서 임대인은 기본적인 관리에 들어가는 비용을 감당하고 임차인은 운영 혹은 사용 중 발생하는 관리비를 감당하는 것이 일반적이다. 그런데 이슬람 금융의 MM에서 은행은 이러한 부분을 모두 고객에게 전가하고 있다.

3) 따와룩(tawarruq)

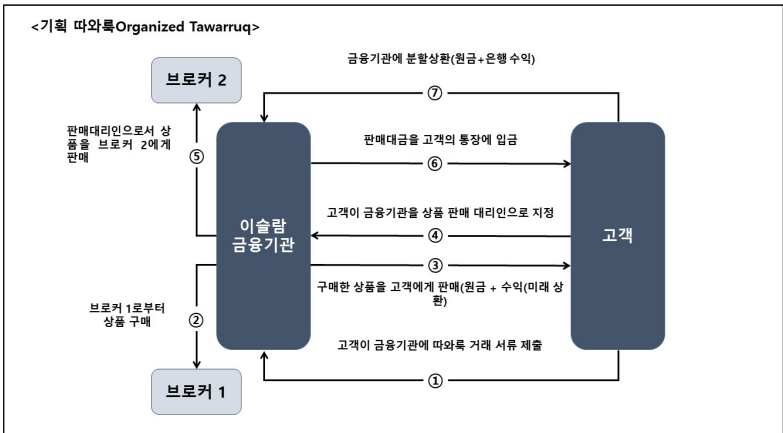
BBA에 내재된 바이이나(bi al-inah) 논란이 부담스러웠던 말레이시아는 2006년 무라바하의 업그레이드 버전인 따와룩을 도입했다. 양자간의 거래인 무라바하와 달리 제삼자가 계약에 참여하는 따와룩은 무라바하에 비해 ‘상대적’으로 샤리아의 적합성과 관련된 논란이 적다. 하지만 BBA와 마찬가지로 따와룩에서 이루어지는 거래가 형식상의 거래일뿐 실물 경제에 큰 영향을 주지 않을 뿐만 아니라 따와룩 계약에서 은행이 손실의 위험을 무릅쓸 상황은 매우 적다. BBA와 중첩되는 비판점을 제외한 따와룩과 관련된 샤리아 적합성과 관련된 이슈는 다음과 같다.

- 일반적으로 샤리아에 부합하는 것으로 인정되는 따와룩은 전통 따와룩(classical tawarruq)인데, 말레이시아에서 운용하고 있는 따와룩은 기획 따와룩(organized tawarruq)임.
- 은행이 고객의 이중 대리인(판매 대리인, 구매 대리인) 역할을 하

므로 실질적으로 위험(손실)에 노출될 가능성이 매우 낮음.

- 파와룩 거래를 통해 실제로 상품을 구매하고 판매하면 배송비가 발생함: 고객이 부담해야 하는 배송비 발생은 실거래가 아닌 문서상의 거래를 선호하는 결과를 초래함.

〈그림 4〉 기획 파와룩



출처: 말레이시아 이슬람 은행 자료를 참고해서 필자 작성

파와룩과 관련해서 본 연구가 지적하고 싶은 점은 말레이시아에서 즐겨 이용되고 있는 파와룩이 샤리아에 부합한 것이 아니라는 것이다. 위에서 언급한 것처럼 파와룩이 BBA에 비해 샤리아와 관련된 논쟁에서 한 발짝 정도 떨어져 있기는 하지만 샤리아에 부합한다고 인정되는 것은 전통 파와룩이다. 파와룩에는 두 종류가 있는데 하나는 전통 파와룩이고 다른 하나는 기획 파와룩이다. 그런데 말레이시아 주택금융에서 이용하고 있는 기획 파와룩은 여러 가지 논란의 요소를 포함하고 있다.

먼저 기획 파와룩에서 은행은 고객의 이중 대리인(dual agent) 역할을 한다. 고객을 대신하여 상품을 구매하는 역할과 그 상품을 다시 제

삼자에게 판매하는 대리인의 역할을 하고 있다. 이러한 구조에서 은행이 감당하는 위험은 매우 제한적이다. 은행이 브로커로부터 구매한 상품은 구매와 동시에 고객에게 판매되고 다시 제삼자(브로커 2)에게 재판매된다. 사실상 상품을 취득하는 데 관심이 없는 구매자는 한 손에는 필요한 자금을 얻고 다른 한 손에는 미래에 상환해야 할 부채를 지게 된다. 샤리아의 관점에서 유효한 판매 계약이 되기 위해서는 형식 면에서 유효한 계약(valid in form)일 뿐만 아니라 목적에서도 유효한 계약(valid in purpose)이어야 한다(Fa-Yusuf and Ndiaye 2017). 그런데 BBA와 마찬가지로 이슬람이라는 형식만 있을 뿐 알맹이는 대출과 전혀 다를 바가 없다. 파와룩에 비판적인 학자들은 현대의 파와룩은 이자 수취를 회피하거나 정당화하기 위한 계략(hilah)이라고 비판한다.

말레이시아는 파와룩 거래를 전담하는 거래소인 ‘BSaS(Bursa Suk al-Sila)’를 설립하고, 파와룩 거래에 팜오일(crude palm oil, CPO)을 매개 상품으로 사용함으로써 거래를 보다 샤리아에 부합한 것으로 포장하려고 노력하고 있다. 하지만 구매자가 정말로 거래소를 통해 상품을 구매하면 배송비가 발생하는데, 이는 모두 구매자의 몫이다. 구매한 상품을 다시 재판매할 때도 배송비가 발생한다. 이러한 비용의 발생은 고객이 파와룩을 실제 거래가 아닌 문서상의 거래로만 이용하게 하는 요인 중 하나다.

앞에서 살펴본 BBA와 마찬가지로 파와룩에서도 변동금리(이윤)를 적용할 수 있는데, 이때 실질수익률(EPR)은 전통 금융의 기준 금리를 따른다. 일부 학자들은 이슬람 금융의 수익률을 리보(LIBOR)와 같은 전통 금융의 기준 금리를 따르는 것에 대해 아무런 문제가 없다고 주장한다. ‘쇠고기 가격을 돼지고기 가격과 연동한다고 해서 어느 날 갑자기 쇠고기를 먹는 것이 하람(haram)이 되는 것이 아닌 것처럼 전통 금융의 기준 금리에 이슬람 금융의 수익률을 연동하는 것이, 무엇이 문제인가’라고 항변한다(Alshubaily 2018). 이슬람 금융이 전통적 금융과

동떨어져서 존재할 수 없고 이슬람 금융도 각국 중앙은행의 관리·감독 하에서 거래가 이루어지고 있으므로 리보를 벤치마킹하는 것을 숨길 이유가 없다고 주장한다. 리보를 벤치마킹하는 것 자체가 샤리아에 위반되는 것은 아니기 때문에 이는 나름대로 일리가 있다.

하지만 이러한 논리에는 ‘샤리아 계약의 핵심은 단어 및 형식이 아니라 내용과 의도’라는 것이 전제되어 있다. 즉 그 형식이 이자와 유사하다고 할지라도 이슬람 금융상품은 분명 거래에 바탕을 두고 있고 일반적인 이자와 완전히 다르다는 것이다. 이슬람 피크(fiqh)의 다섯 가지 금언 중 첫 번째가 “사안은 의도(목적)에 의해 판단된다(AL-UMUR BI MAQASIDIHA).”이다. 그런데 현실은 내용뿐만 아니라 형식마저도 일반은행의 이자를 따르고 있다는 것이 문제다. 리보를 벤치마킹하는 것이 형식일 뿐이지 거래의 본질과는 무관하므로 괜찮다는 논리는 과연 본질에 문제가 없는지 생각하지 않을 수 없게 만든다. 수익률을 전통 금융의 이자율과 연동시키고 채무에 기반을 둔 상품이 이슬람 금융의 주력 상품이라면 ‘이슬람’이라는 수식어를 사용하는 금융과 전통 금융에 별 차이가 없다는 것이다. 이는 그동안 이슬람 금융이 마치 특권처럼 누려왔던 전통 금융에 대한 비판의 자격이 박탈되어야 함을 의미한다. 바이이나를 대체한 파와룩은 다양한 상품에 적용되고 있다. 파와룩이 널리 사용될수록 출자금 방식의 상품에 대한 활용은 감소할 수밖에 없다. 이슬람 금융 시장에서 파와룩의 인기가 높아질수록 전통 금융을 대체한다는 명분은 희박해질 수밖에 없다.

4) 이자라 문타히아 비탐렉(ijarah muntahia bittamleek)

위에서 논의한 MM에서 주택을 공동으로 소유하는 것을 제외하면 사실 IMB 계약과 MM은 비슷한 형태다. 따라서 IMB와 관련된 샤리아 적합성 문제도 앞에서 논의된 내용과 상당 부분 중첩된다. IMB와 관련된 문제점을 간단하게 언급하면 다음과 같다.

- 일반적으로 은행은 고객을 구매 대리인(agent)으로 지정함: IMB 계약에서 은행은 주택에 대한 수익적 소유자이고 실제 법적인 소유자는 고객임. 따라서 은행은 주택 소유와 관련된 위험에 노출되지 않음.
- 임대료를 전통 금융의 기준 금리에 연동시킴: 불확실성(gharar)의 문제를 포함하고 있음.
- 일부 이슬람 은행의 경우 은행의 수입에 결정적인 영향을 미칠 임대료의 하한선(the floor)만 설정하고 상한선(the cap)을 설정하지 않고 있음.
- 주택의 잔존 가치가 사전에 계산되어 월 임대료에 포함됨.

원칙상 IMB는 은행이 소유한 주택을 고객(임차인)에게 임대하고 임대 기간이 끝나면 주택의 소유권이 고객에게 이전되는 금융리스와 유사한 계약이다. 하지만 많은 경우 말레이시아의 이슬람 은행은 고객을 은행의 대리인으로 지정하고 있다. 이는 샤리아 적합성에 문제가 되는 것으로 은행은 임대할 주택의 법적 소유권을 갖지 않기 때문에 위험에 노출되는 정도가 매우 낮다. 고객이 주택판매자에게 계약금을 지불하고 주택을 구매(수익적 소유권 획득)한 후, 이 주택을 은행에 판매(수익적 소유권 판매)하면 은행은 구매한 주택을 다시 고객에게 임대하는 방식을 취한다(Amin 2018b).²¹⁾ 따라서 은행은 주택을 소유함에 따라 발생하는 위험에서 벗어나 있다.

다른 상품과 마찬가지로 임대료를 전통 금융의 기준 금리를 참고하는 것도 논란을 일으키는 부분이다. 이는 금리의 변동성으로 인해 불확실성을 초래하는 부분으로 원칙적으로 은행은 최저임대료(the floor)와 최대임대료(the cap)를 설정하여 불확실성을 최대한 줄이는 것이 바람직

21) 은행이 이자와 계약을 체결하는 방식은 다양하다.

하지만 많은 은행은 최저임대료만을 설정함으로써 은행의 이익만을 고려하고 있다(Abozaid 2015). 비평가들은 사실상 은행이 떠안아야 할 주택 소유와 관련된 모든 위험이 고객(임차인)에게 전가되는 형태의 IMB는 ‘변형된 형태의 담보계약(a form of disguised security agreement)’이라고 비판하고 있다(Ahmad 2010). 한편 계약 종료 시 임대된 주택이 임차인에게 선물 혹은 명시된 가격으로 매각된다고 할지라도, 주택의 잔존 가치가 사전에 정해지는 것과 임차인이 정기적으로 지불하는 상환금(임대료)에 잔존 가치가 이미 포함된 것은 샤리아 적합성의 문제를 야기한다(Kamali 2007). IMB 계약에 포함된 이자라 계약과 계약 종료 후의 소유권 이전은 사실상 분리된 계약이어야 한다.

3. 비판에 대한 반응: 변화 시도

말레이시아와 인도네시아의 이슬람 금융에 종사하는 실무자와 학자는 대체로 이슬람 금융이 비판받고 있는 부분에 대해 인정하고 개선되어야 할 지점에 대해 공감하고 있다. 이슬람 금융상품을 이용하고 있는 상당수의 일반 시민들도 자세한 내용에 대해서는 알지 못하지만, 자신이 이용하고 있는 상품이 샤리아에 완전히 부합하는 이상적인 것이 아님을 인지하고 있음을 인터뷰를 통해 확인할 수 있었다. 그런데도 많은 무슬림 소비자들에게 ‘이슬람 금융’이라는 단어에서 오는 종교적 안정감이 금융상품을 선택함에 있어서 중요한 요소로 작용하고 있다. 말레이시아의 경우 논란이 되에도 불구하고 바이이나를 도입함으로써 빠르게 이슬람 금융이 성장했다. 하지만 최근 바이이나에 대한 비판을 수용하면서 점차 샤리아에 부합하는 금융 제도를 확립하려고 노력하고 있다. 바이이나를 대신하여 MM을 그리고 최근에는 따와룩을 금융 시장 전반에 도입하였다. 이러한 흐름은 주택금융에서도 동일하게 나타나고 있다. BBA와 함께 MM이 가장 인기 있는 주택금융이었지만 최근

따와룩이 금융 시장을 지배하고 있다. 또한 논쟁이 되는 요소에 대해 중앙은행이 가이드라인을 발표함으로써 제도적으로 이슬람 금융을 뒷받침하고 있다.

말레이시아에서 기존 이슬람 금융의 문제점을 인식하고 더욱 샤리아에 부합한 방향으로 나아가기 위해 제안된 두 가지 주장을 소개하면 다음과 같다. MM을 블록체인 기술과 접목하여 새로운 형태로 변형하는 주장이 제기되고 있다. 예컨대 현재 무사라카에 기초한 MM 방식에서는 대개 주택을 은행과 고객, 즉 두 당사자가 주택을 공동으로 소유한다. 그런데 로실린(Rosylin)²²⁾은 여러 명의 고객이 하나의 주택을 공동소유하고 필요하면 자신의 지분을 2차 시장에서 거래할 수 있는 방식을 도입할 필요성을 주장한다. 이는 기존의 방식에서 고객이 임대료를 지급하지 못해서 파산할 때 발생하는 문제점을 개선할 수 있을 뿐만 아니라 현실적으로 비싼 가격 때문에 주택을 살 수 없는 잠재적 고객에게 주택을 구매할 가능성을 높여 준다는 점에서 의미가 있다. 물론 기술적인 문제와 법적인 문제를 해결하고 현실화되기까지는 상당한 시간이 소요될 것으로 예상된다. 더욱 현실적인 방안으로는 이슬람 은행의 투자성 수신이 지금보다 훨씬 더 높아져야 한다는 주장이 제기되고 있다. 이슬람 은행의 자금 유입 방식이 지금처럼 예금성 수신에 의존해서는 샤리아에 부합하는 금융상품(출자금용)을 제공할 수 없고 계속 채무금융 방식에 의존할 수밖에 없음을 지적한다(Rosly 2017).

말레이시아보다 상대적으로 이슬람 금융 발달이 늦은 인도네시아의 경우 주택금융이 절대적으로 무라바하에 의존하고 있으며 일부 은행에서만 MM(Q) 방식의 상품을 판매하고 있다. 말레이시아가 국가 주도로 이슬람 경제를 성장시켰지만 인도네시아에서는 이슬람 경제에 대해 국가의 적극적인 개입은 없었다. 유사한 맥락에서 인도네시아의

22) 로실린은 말레이시아 우파라 대학(Universiti Utara Malaysia)의 금융학과 교수이다. 필자는 2019년 1월에 쿠알라룸푸르에서 그녀를 인터뷰했다.

주택금융의 변화는 국가 혹은 중앙은행과는 무관하게 일부 개발업자(developer)와 이슬람 주택금융을 이용하려는 소비자와 클라우드펀딩 플랫폼 회사에 의해 주도되고 있다.

인도네시아에서는 지난 몇 년 사이에 이슬람 은행에서 판매되는 주택금융 상품이 샤리아에 온전히 부합한 상품이 아니라는 인식이 확산하면서 은행의 매개 없이 주택 구매자와 주택 개발사가 직접 거래를 하는 방식이 등장하고 있다. 예컨대 개발업자들은 투자자들로부터 무다라바 방식으로 투자를 받고, 주택 구매자와는 이스티스나 방식으로 주택을 사전 계약하는 방식이 확산되고 있다.²³⁾ 이는 인도네시아에서 가장 널리 이용되고 있는 무라바하 방식보다 훨씬 더 샤리아에 부합하고 실물 경제에도 도움을 줄 수 있어서 긍정적으로 평가되고 있다. 이스티스나는 투자금이 실물 경제에 직접 투입되기 때문에 이슬람 금융의 근본원칙에도 부합된다. 다만 금융기관이 아닌 건설사가 금융업을 하는 것이 법적으로 문제가 될 뿐만 아니라, 이러한 형태의 금융 거래가 인도네시아의 금융감독청(Otoritas Jasa Keuangan of Indonesia)의 관찰 밖에 있어서 소비자가 제도적으로 보호받지 못하는 문제가 발생하고 있다. 구매자를 보호하기 위해 공증(公證)이 사용되고 있지만, 샤리아 개발자(sharia developer)의 사기 사건이 언론에 왕왕 보도되고 있다(Tribunnews 2020/01/06). 이러한 상황에 대해 한 샤리아 개발사업자는 “지금의 상황이 차량 공유서비스의 도입 초기와 비슷하다”고 언급한다. “샤리아 개발업자를 통한 주택금융이 아직 합법화되지 않은 회색 지대에 놓여있지만 분명한 수요가 있고 이러한 수요는 늘어날 것이고, 희망하건대 조만간 합법화가 될 것으로 기대한다”²⁴⁾고 덧붙였다.

23) 샤리아 개발자들이 사용하는 금융원칙은 회사에 따라 차이가 있다. 일반적으로 주택이 건설되지 않았을 때 이스티스나 계약(개발사-주택구매자)이 이용되고 있다.

24) 필자는 2019년 1월과 8월에 인도네시아 보고르(Bogor)에서 ‘Syaria Developer Property’의 직원을 두 번 만나 인터뷰했다.

한편 핀테크 기술의 발달과 스마트폰 앱(app)의 사용이 비약적으로 늘어나면서 크라우드펀딩 플랫폼(crowdfunding platform)이 이슬람 금융에서도 본격적으로 이용되고 있다. 인도네시아의 경우 2015년부터 조코위(Joko Widodo) 정부가 저소득층에게 저렴한 가격의 주택을 공급하기 위해 추진하고 있는 일백만 주택(1 million houses) 프로젝트의 상당 부분이 샤리아 방식의 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 이루어지고 있다. 싱가포르에 본사를 두고 있는 에씨스(Ethis)라는 플랫폼 회사²⁵⁾는 크라우드펀딩 플랫폼을 통해 자금을 모집하고 이 자금을 이스티스나와 무라바하 방식을 사용해서 인도네시아 주택시장에 투자하고 있다. 말레이시아에서도 2020년 관련법이 통과되어 이슬람식 크라우드펀딩이 본격화될 전망이다(Alois 2020). 크라우드펀딩을 통해 축적된 자금은 실물 경제에 직접 투자되고 그에 따른 손해가 발생 시 투자자가 손해를 감수하기 때문에 현행 이슬람 은행 상품과 비교해 이슬람 금융의 본질에 더 충실하다.

양 국가 모두에서 이슬람 금융을 발전시키면서 동시에 기존 상품의 샤리아 부적합성에 대한 비판을 수용하고 개선하려는 움직임이 목격되고 있다. 말레이시아의 경우 논란이 되는 부분을 제도적으로 샤리아에 부합한 것으로 인정하는 작업을 진행하고 있으며, 바이이나를 대신하여 따와룩과 MM이 새로운 주택금융 상품으로 자리 잡고 있다. 말레이시아보다 변화의 템포가 느린 인도네시아에서는 제도적 측면이 아닌 민간 영역에서 기존의 이슬람 상품을 대체할 유사 금융상품이 등장하고 있다. 이러한 변화의 흐름이 조금 더 이슬람적인 금융을 향해 나아가는 것은 맞지만 이슬람 금융이 과연 전통 금융의 대안이 될 수 있는지, 그리고 자체적인 경쟁력이 있는지에 관한 질문에 답이 되기에는 이러한 변화로는 부족하다.

25) <https://ethis.co/id/>

V. 결론

2018년 ‘글로벌 이슬람 금융 리포트’에 따르면 말레이시아와 인도네시아는 이슬람 금융 인덱스가 각각 1위와 6위로서 세계 이슬람 금융을 주도하는 선도 국가에 속한다(Global Islamic Finance Report 2018). 말레이시아는 1983년 이슬람 은행을 도입하고 여러 차례 관련 규정 및 제도를 수정하면서 이슬람 금융이 급성장하였다. 1992년 이슬람 은행을 도입한 인도네시아는 말레이시아에 비해 논란이 되는 상품을 도입하는 데 보수적인 자세를 취하고 있지만, 소비자 금융에서 이슬람 금융이 활발하게 이용되고 있다(Abdullah 2017). 이러한 흐름은 주택금융에서도 그대로 반영되고 있다.

이슬람 금융에서 주택금융은 매우 중요한 의미가 있다. 현재 이슬람 은행은 일반은행뿐만 아니라 다른 이슬람 은행과도 치열하게 경쟁해야 하는 상황이다. 이슬람 금융이 정말 자생력이 있는 금융이 되기 위해서는 아래에서부터 자발적으로 성장할 수 있어야 한다. 최근 말레이시아와 인도네시아 무슬림 사이에서 이슬람 주택금융은 주택담보대출의 대안으로 인식되고 있다. 그런데 전통 금융과 경쟁해야 하는 상황에 놓여있는 두 국가에서 이슬람 주택금융이 운영되는 방식은 논란과 비판을 자아내는 부분이 많다. 하지만 제기되는 비판을 조금씩 수용하면서 샤리아에 부합하는 상품을 도입하려는 시도가 목격되기도 한다. 국가 주도로 이슬람 금융을 육성한 말레이시아에서는 이러한 변화도 중앙은행과 관련 기관이 주도하고 있다. 대조적으로 인도네시아의 경우 민간 개발업자(Sharia developer)와 소비자, 샤리아 클라우드펀딩 플랫폼 회사가 자발적으로 샤리아에 부합하는 주택금융을 모색하고 있다. 하지만 이러한 움직임이 이슬람 금융의 이상과 현실의 간극을 메우기에는 미미한 정도의 변화라고 여겨진다.

근본적으로 말레이시아와 인도네시아의 이슬람 은행에서 판매하는 주택금융상품의 원리인 BBA(무라바하), MM(체감형 무샤라카), 따와 룡(상품 무라바하), IMB(만기에 소유권이 이전되는 이자라)는 모두 ‘샤리아 이슈(issues of sharia)’라고 하는 샤리아 적합성의 문제에서 자유롭지 못하다. 이슬람 주택금융상품들이 형식적으로는 샤리아에 부합할 수 있지만, 이슬람 정신과는 상충하는 문제점이 있다. 즉, 형식적으로 샤리아에 부합한 상품을 만들기 위해 허구의 거래(fictitious sale)에 의존하면서 이슬람이 주창하는 정신이 아니라 이슬람법에 기록된 글자에만 집착하는 형국이다(Rudnyckyj 2018). 이슬람 금융은 이익손실공유를 강조하지만 양 국가에서 실제로 판매되는 상품은 MM을 제외하고는 모두 채무금융 원리에 기초하고 있다. MM의 경우도 외형적으로는 출자금융의 공동투자방식의 형태를 띠고 있지만, 실상은 이자라 방식의 채무금융이 계약의 핵심을 차지하고 있다. 이슬람 은행은 손실의 위험을 모두 소비자에게 전가하고 있다. 허구의 거래 방식을 사용하고 있어서 이슬람 은행이 주택을 소유함에 따라 필연적으로 수반되는 위험에 대한 노출의 정도가 일반은행보다 높은 수준이라고 말할 수 없다.

또 다른 근본적인 문제점은 이슬람 금융상품이 제도적 지원 없이는 그 자체만으로 전통 금융의 주택담보대출에 대한 경쟁력을 확보하지 못한다는 것이다. 말레이시아 이슬람 은행이 주장하는 일반은행에 대한 비교우위는 이슬람 금융 그 자체의 비교우위가 아닌 제도적 지원에서 생겨난 것이다. 샤리아에 부합하는 상품을 만들기 위해 거래에 기반한 상품을 만들고 계약이 이루어지는 시점에 이미 은행의 이윤이 정해지는 방식을 고수하다 보니 고객이 조기 상환을 원하거나 상환 불능 상황이 발생하여 은행이 담보권을 행사할 때 남은 기간 발생할 것으로 예상되는 미수수익에 대해 리베이트를 적용하지 못하는 문제가 발생한다. 전통 금융보다 훨씬 높은 수준의 사회정의와 인간의 복지를 고민하

는 이슬람 금융의 정신과는 달리 실제에 있어 전통 금융보다 고객을 보호하지 못하는 결과를 초래하고 있다. 말레이시아의 경우 ‘이브라(ibra)’ 적용에 대한 가이드라인을 만들어 이러한 문제를 해결하고 있다. 그런데 여기서 주목할 점은 전통 금융에 대한 대안으로 등장한 이슬람 금융이 전통 금융과 경쟁하는 과정에서 오히려 소비자의 권리를 보호하는 제도적 장치가 마련되었다는 것이고, 이러한 장치가 고작 기존 금융상품과 동등한 수준을 유지하기 위함이라는 것이다. 더불어 이브라를 사전에 명시하는 것은 또 다른 논란을 야기하고 있다. 이브라를 공식적으로 계약서에 명시할 수 없는 인도네시아의 경우 고객은 불확실성을 가지고 금융 거래에 임해야 한다. 또한 인도네시아 이슬람 금융에서는 변동금리를 적용하지 않고 있어서 일반은행의 주택담보대출보다 이슬람 금융상품의 이자율(수익률)이 약 3% 정도 높다. 결과적으로 이중금융 구조하에서 이슬람 금융상품은 그 자체로는 경쟁력이 없다는 것을 의미한다. 적어도 채무금융이 시장을 지배하고 있는 동안은 그러하다.

더욱 큰 그림에서 이슬람 주택금융이 ‘공공의 이익(maslaha)’과 사회정의에 어떻게 기여하고 있는지 생각해 보면, 기본적으로 무슬림들에게 이자에 기반을 두지 않은 금융상품을 제공하고 있다는 측면에서 큰 의미가 있다. 여러 가지 비판점이 있다고 할지라도 기존 금융상품과 비교해 이슬람적인 요소가 강하고 무엇보다 이자에서 자유로울 수 있는 상품을 제공한다는 것은 종교적으로 큰 의미가 있다. 하지만 실제적인 측면에서 전통 금융에 비해 어떤 공익을 제공하고 있는지 의문을 제기하지 않을 수 없다. 실물자산의 소유권 이전을 통해 더 안정적인 금융환경을 제공한다고 하지만 이러한 소유권 이전은 문서상에 불과하고 은행이나 자본가가 손실에 대해 전통적 금융보다 더 책임을 지려는 모습은 찾기 어렵다. 또한 꾸란이 이자를 금지한 근본적인 이유 중 하나가 약자를 보호하기 위함임에도 불구하고 이슬람 금융도 일반 대출

과 마찬가지로 신용등급에 따라 이익률(금리)을 차등 적용하고 있다. 말레이시아와 인도네시아의 이중은행 체계에서 이슬람 금융은 중동의 이슬람 금융과는 분기(divergence)하는 모습을 보이면서 전통 금융과는 수렴(convergence)되고 있다.

현재의 관행이 유지되는 한 말레이시아와 인도네시아에 있는 이슬람 은행이 위험을 감수하면서 샤리아에 기반한 상품을 판매할 가능성은 매우 낮다. 이슬람 금융기관이 이슬람 금융의 원래 목적에 부합하는 금융상품을 판매하기 위해서는 위험을 감수할 투자자를 적극적으로 찾는 것이 현실적인 대안이 될 수 있다. 그렇지 않고서는 투자 손실을 감수해야 하는 출자금융을 지향할 수 없다. 전통 금융에서도 투자자가 위험을 감수하면서 투자하는 것이 전혀 새로운 것이 아니기 때문에 앞에서 살펴본 것처럼 이슬람 은행의 투자성 수신 비중을 높이고, 크라우드펀딩과 같은 방식으로 투자자를 모집하는 것이 대안이 될 수 있다. 지금과 같은 형태의 금융이 유지된다면 이슬람 금융(Islamic Finance)이 전통 금융의 대안이 아닌 단지 ‘무슬림을 위한 금융(Finance for Muslim)’으로 축소될 것이다.

투 고 일: 2020년 12월 28일

심 사 완 료 일: 2021년 02월 16일

게 재 확 정 일: 2021년 02월 16일

참고문헌

강대창·박나리·김형준·홍석준·원순구·손승호. 2011. 『동남아시아 이슬람 경제: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로』. 서울: 대외경제정책연구원.

- 김형준. 2020. “이슬람 금융을 이슬람식으로 만드는 요소: 인도네시아의 샤리아 마이크로파이낸스 기관의 사례.” 『동남아시아연구』 30(3): 99-140.
- 브라이언 케텔. 2014. 김두운·김민경 역. 『꼭 알아야 할 이슬람 금융』. 서울: 해남.
- 원순구. 2013. “동남아시아 이슬람금융의 발전구도와 제도에 관한 연구: 말레이시아와 인도네시아를 중심으로.” 『동남아연구』 21(2): 267-306.
- 이지혁. 2018. “이슬람 경제의 태동과 그에 따른 한국인의 반응에 대한 다층적 분석.” 『아시아연구』 21(4): 195-224.
- 이충렬·이수영·제상영. 2011. 『이슬람 금융: 이론과 현실 및 활용 방안』. 서울: 대외경제정책연구원.
- Abdullah, Atikullah. 2017. “A Comparison Between Malaysia and Indonesia in Islamic Banking Industry.” *Research Journal of Business and Management* 4(3): 276-286.
- Abozaid, Abdulazeem. 2015. “The International Challenges Facing Islamic Finance Industry.” *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 9: 222-235.
- ACIS, Nuarrual Hilal Md Dahlan., Fauziah Mohd Noor, and Mohd Sollehudin Shuib. 2017. “Is Malaysian Islamic Home Financing Bay’ Bithaman Al-Ajil(BBA) Compatible with Islamic Law? A Critical Examination on The Issue of ‘Beneficial Ownership’.” *Mediterranean Journal of Social Sciences* 8(2): 27-36.
- Ahmad, Ellida Fauziah, Mariyam Shihama, NurSulaim Ashikin bt Mohamad Tarmizi, Saidu Mudi Jibril, Samia Ibrahim Djama, and Aishath Muneeza. 2017. “Tawarruq as a Product for Financing within the Islamic Banking System: A Case Study of Malaysian Islamic Banking System.” *International Journal of Management*

- and Applied Research* 4(1): 31-43.
- Ahmad, Abu Umar. 2010. "Housing Finance of Australian Islamic Financial Services Providers (IFSPs): A Case Analysis From Shari'ah Perspectives." *IIUM Journal of Economics and Management* 18(1): 1-43.
- Al-Ghazali. 2017. Hammad Ahmad Zaki Mansur(translator). *Al Mustasfa Min ilm Al Usul: On Legal Theory of Muslim Jurisprudence Volume 1*. Dar Ul Thaqaiah.
- Alois, JD. 2020. "Ethis Group Launches First Fully Shariah-Compliant Equity Crowdfunding Platform in Malaysia." *CrowdFund Insider*. September 19.
<https://www.crowdfundinsider.com/2020/09/166949-ethis-group-launches-first-fully-shariah-compliant-equity-crowdfunding-platform-in-malaysia/>(검색일: 2020.11.03).
- Alshubaily, Nizar. 2018. "The Benchmark: Why do Islamic Banks Use Interest Rate Benchmarks?" *Islamic Markets*. July 26.
<https://islamicmarkets.com/articles/the-benchmark-why-do-islamic-banks-use-interest-rate-benchmarks>(검색일: 2020. 05. 24).
- Amin, Hanudin. 2018a. "Competitive Value Proposition of BBA Home Financing." *IslamicMarkets*. January 23.
<https://islamicmarkets.com/articles/competitive-value-proposition-of-bba-home-financing>(검색일: 2020. 10. 07).
- _____. 2018b. "Time to Consider Al-Ijarah Muntahia Biltamleek Home Financing." *Borneo Post*. May 28.
<https://www.iium.edu.my/news/time-to-consider-al-ijarah-muntahia-biltamleek-home-financing>(검색일: 2020. 10. 03).
- Bank Negara Malaysia. 2013. "Guidelines on Ibra' (Rebate) for Sale-Based Financing."

- Chapra, Mohammad Umar. 1996. *What Is Islamic Economics?* Jeddah: Islamic Development Bank.
- Cizacka, Murat. 2011. *Islamic Capitalism and Finance: Origins, Evolution and The Future*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Fa-Yusuf, Habeebah Simisola and Ndeye Djiba Ndiaye. 2017. "Issue With the Use of Tawarruq in Malaysia." *Journal of Islamic Banking and Finance* 5(2): 30-36.
- Global Islamic Finance Report: 2018.
- Hanafi, Hanira, Binti. 2012. "Critical Perspectives on Musharakah Mutanaqisah Home Financing in Malaysia: Exploring Legal, Regulative and Financial Challenges." Durham Theses, Durham University.
- Ibrahim, Mohd Faisol and Rosila Kamarudin. 2014. "The Islamic Home Financing in Malaysia Istisna' Base on Debt: Qualitative Approach." *Labuan e-Journal of Muamalat and Society* 8: 27-38.
- Islamic Bankers Resource Center. 2020. "Financing: Musyarakah Mutanaqisah." <https://islamicbankers.me/islamic-banking-islamic-contracts/musharakah-mutanaqisah-diminishing-partnership-bba-murabahah-bai-inah-islamic-financing/>(검색일: 2019. 05. 09).
- Ismal, Rifki. 2011. "Islamic Banking in Indonesia: Lessons Learned." United Nations, UNCTAD.
- _____. 2013. *Islamic Banking in Indonesia: New Perspectives on Monetary and Financial Issues*. Singapore: Wiley.
- Kamali, Mohammad Hashim. 2007. "A Shari'ah Analysis of Issues in Islamic Leasing." *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics* 20(1): 3-22.
- Khalid, Sulhi. 2019. "Islamic Banking to Achieve BNM's Target Market

- Share in 2020.” *The Malaysian Reserve*. August 8.
<https://themalaysianreserve.com/2019/08/08/islamic-banking-to-achieve-bnms-target-market-share-in-2020/>(검색일: 2019. 11. 13).
- Kuran, Timur. 2004. *Islam and Mammon: The Economic Predicaments of Islam*. New Jersey: Princeton University Press.
- Meera, Ahamed Kameel and Razak Dzuljastri Abdul. 2009. “Islamic Home Financing Through Musharakah Mutanaqisah and al-Bay’ Bithaman Ajil Contracts: A Comparative Analysis.” *Journal of King Abdulaziz University-Islamic Economics* 22(1):121-143.
- Mirakhor, Abbas., Adam Ng and Mansor H. Ibrahim. 2015. *Social Capital and Risk Sharing: An Islamic Financing Paradigm*. New York: Palgrave Macmillan.
- Mohamad, Abdul Hamid. and Trakic Adnan. 2013. “Application and Development of Ibra’ in Islamic Banking in Malaysia.” *The Law Review* 2013: 26-51.
- Rosly, Saiful Azhar. 1999. “Al-Bay’ Bithaman Ajil Financing: Impacts on Islamic Banking Performance.” *Thunderbird International Business Review* 41(4-5): 461-480.
- _____. 2005. *Critical Issues on Islamic Banking and Financial Markets: Islamic Investments, Takaful and Financial Planning*. Kuala Lumpur: Dinamas Publishing.
- _____. 2017. “IFSA 2014 And Funding System of Islamic Banking: From Deposit-taking Bank to Investment-taking Bank.” *Banking Insight* Fourth Quater: 52-57.
- Rudnyckyj, Daromir. 2019. *Beyond Debt*. Chicago: the University of Chicago Press.
- Saleem, Shujaat and Fadillah Masor. 2019. “Exploring Compliance of AAOIFI Shariah Standard on Ijarah Financing: Analysis on the

- Practices of Islamic Banks in Malaysia. *Journal of Risk and Financial Management* 13(29): 1-13.
- Siddiqi, Mohammad Nejatullah. 2006. "Islamic Banking and Finance in Theory and Practice: A Survey of State of the Art." *Islamic Economic Studies* 13(2): 1-48.
- Tribunnews. 2020. "Praktik Penipuan Properti Syariah di Surabaya Dibongkar, Developer Sempat Undang Ustadz Kondang." January 06. <https://www.tribunnews.com/regional/2020/01/06/praktik-penipuan-properti-syariah-di-surabaya-dibongkar-developer-sempat-undang-ustaz-kondang>(검색일: 2020. 07. 25).
- Wei, Kevin Loke Ke. and Hassanudin Mohd Thas Thaker. 2017. "A Qualitative Inquiry into Islamic Home Financing: Evidence From Malaysia." *Qualitative Reserach in Financial Markets* 9(2): 147-167.
- Wulandari, Permatta. and Niken Iwani Surya Putri. 2016. "Contract Agreement Model for Murabahah Financing in Indonesia Islamic Banking." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance Management* 9(2): 190-204.

Abstract

The Gap Between Principles and Practices in Islamic Home Financing: Malaysia and Indonesia Case

Jihyouk LEE

The Center for Social Sciences in Seoul National University

The rapid urbanization across Asia has led to many cities seeing massive shortages in affordable housing. The large cities of Indonesia and Malaysia are no exception to this trend. Recently, Islamic home financing has gradually become an alternative to mortgage loans among Muslims. However, in a country such as Malaysia and Indonesia where Islamic banking system is operating side-by-side with the conventional banking system, Islamic banks are exposed to competition with conventional ones. In many cases, the competitiveness of Islamic banks has been secured by flexible interpretation of Sharia, which causes the convergence of two different banking systems.

This study aims to critically investigate the gap between the theory and practice of Islamic home financing in Malaysia and Indonesia. First, the study examines the Islamic financial principles that are applied to Islamic home financing contracts in Malaysia and Indonesia and the similarities and differences between the two countries. Second,

it also investigates how Islamic banking system enhance its operational efficiency and reduces costs. Finally, the study traces the trajectory of Islamic home financing development from the initial stage to the current stage and how Islamic financial market and the both governments have responded to the criticism on the practice of Islamic banking raised by the Islamic scholars and Muslim customers.

Keywords: Islamic Finance, Mortgage Loan, Financial Principles, Interest, Maqasid al sharia