

말레이시아 이슬람금융: 소비자 선호체계의 변화를 중심으로*

나희량 부산외국어대학교 국제무역학과

본 논문에서는 최근 빠른 속도로 발전하고 있는 말레이시아 이슬람금융의 현황 및 전망, 그리고 그 확대 가능성에 대해 분석한다. 말레이시아와 인도네시아의 자녀세대와 부모세대에 대한 설문조사를 통해 말레이시아 이슬람금융의 발전은 거시적 차원에서는 정부의 정책적 지원과 미시적 차원에서는 이슬람금융상품에 대한 선호도 증가라는 두 가지 측면에서 동시에 분석해 볼 수 있음을 알 수 있다. 또한 글로벌 경제위기 이후 급등한 석유 가격과 이로 인한 오일머니의 축적 그리고 동자금의 이슬람금융 유입은 위의 국내적 요인과 더불어서 말레이시아 이슬람금융의 발전과 확대를 가져오는 외생적 동인으로 작용하고 있다. 인도네시아를 비롯한 태국, 필리핀 등 동남아시아의 이슬람 커뮤니티의 성장과 이에 따른 이슬람금융에 대한 수요의 증가, 그리고 ASEAN의 금융시장 통합도 말레이시아 이슬람금융의 질적 발전과 외연 확대를 더욱 추동할 것으로 예상된다. 말레이시아 이슬람금융은 동남아시아의 지역적 차원으로 확대될 가능성이 크며 이는 향후 동남아시아의 금융 및 경제통합, 더 나아가 지역의 통합을 보다 공고하게 할 수 있는 동인으로 작용할 수 있을 것으로 보인다.

주제어 말레이시아 이슬람금융, 소비자 선택, 효용극대화, 이슬람정책, 선호체계

I. 서론

최근 말레이시아는 Sukuk(이슬람 채권)의 최대 발행국으로서 이슬람금융의 허브로 발전하고 있다.¹ 이자(riba)를 금지하는 이슬람의 종교적 원칙에 따라 적용,

* 본 논문은 대외경제정책연구원의 2011년 전략지역 심층연구 공모 사업의 지원을 받아 작성되었다.

¹ 이슬람금융이란 이슬람법인 Shariah에 근거한 금융 거래를 말한다. 이슬람금융은 다음과 같은 점에서 일반금융과 구별된다고 할 수 있다. 첫째, 이슬람금융의 가장 큰 특징은 금융 거래 시 이자를 수취하지 않는다. 둘째, 이슬람법에서 비도덕적인 거래로 규정하고 있는 도박, 술, 돼지고기, 무기, 영화, 담배 등에 대한 금융 거래 및 투자를 금지한다. 셋째, 불확실성을 수반하는 계약 또는 투기 목적의 거래는 금지된다. 넷째, 채권자와 채무자의 이익 및 손실은 공유되어야 한다. Shariah에 따르는 이슬람금융상품은 크게 상품거래를 게재시킨 무라바하(Murabahah), 이스티스나(Istisna), 이자라(Ijarah) 등과 투자형식을 가진 무다라바(Mudharabah), 무샤라카(Musyarakah) 등으로 나눌 수

시행되는 이슬람금융은 국민의 대부분이 이슬람 신자인 중동지역의 이슬람 국가들에서보다 오히려 동남아시아의 다종교, 다민족 국가인 말레이시아에서 급속하게 확대되고 있다. 이슬람금융에 대한 관심은 글로벌 경제위기 이후 신자유주의적 금융기법에 대한 회의와 원유 가격의 급등으로 축적된 오일머니의 활용 등을 위한 각국 금융당국의 정책적 논의로부터 본격적으로 부각되기 시작하였다.² 최근 빠르게 성장하고 있는 이슬람금융에 대한 관심이 증폭되고 있는 것은 사실이지만 학문적 차원의 연구는 극히 제한적이다.³ 우리나라의 경우 외국인 학자의 이슬람금융 저서의 번역 등을 통한 개괄적 소개 및 원론적 수준의 연구에 머물러왔는데(김종원, 2010; 심의섭 외, 2010; 미야자키·김종원, 2008; 누카야, 2007; 요시다, 2007), 특히 경제학 및 지역연구에서의 이슬람금융에 대한 연구는 극히 미약하다.⁴ 주로 종교적 논리와 오일머니를 유치하기 위한 정책적 방안으로서의 논의에 머물러 왔다. 한국에서의 이슬람금융에 대한 논의와 연구들은 크게 두 가지로 나누어 볼 수 있는데, 그 하나는 기독교계의 주장으로 이슬람의 확대를 경계하는 종교적 편향성을 다분히 포함하고 있다. 또 다른 하나는 주로 정부의 입장으로 자본 유입의 다각화와 오일머니의 활용이라는 경제적, 실용적 측면에서의 주장이다.⁵ 가치중립을 요구하는 학문적 논의를 위해 기독교계의 주장을 제외

있다. Sukuk는 이러한 이슬람금융계약을 기초로 유통 가능한 채권의 형태로 발행하는 구조화 금융 상품이다. Sukuk를 매입한 투자자는 정해진 이자를 받는 것이 아니라 이슬람금융 거래를 통해 발생한 투자사업의 수익을 배당금의 형태로 지급받게 된다.

² 이슬람금융의 가장 큰 재원으로 여겨지고 있는 오일머니는 이미 4조 달러(2008년 기준)를 넘어선 것으로 파악되고 있다. 현재 세계적으로도 50여 국가의 금융회사들이 이슬람금융 서비스를 제공하고 있으며, 이슬람금융의 자산 규모는 2009년 말 8,220억 달러를 기록하며 2008년 말 대비 29% 성장하는 저력을 보여주기도 했다. 뿐만 아니라 맥킨지는 2010년 이슬람금융의 자산 규모가 1조 달러를 넘어설 수 있을 것이라고 예상하기도 했다.

³ 이슬람금융에 대한 기초적인 자료들은 한국은행, 대외경제정책연구원, KOTRA 등에서 생산된 다수의 보고서를 통해 알 수 있다.

⁴ 이성량(2001)의 말레이시아의 이슬람은행에 대한 연구 및 최태영(2005, 2008)의 무이자 이슬람은행의 손익배분에 대한 연구가 알려져 있는 정도이다.

⁵ 2009년 1월 금융감독원과 이슬람금융서비스위원회(IFSB)가 공동 주최하는 이슬람금융 세미나가 서울에서 개최되었고, 이어 2009년 4월 민관합동으로 이슬람금융 도입을 위한 TF팀이 구성되었다. 같은 해 9월 기획재정부는 이슬람채권 지원방안을 발표하고, 2011년 3월 이슬람채권에 세제혜택을 주는 '조세특례제한법'(이슬람채권법, 소위 수쿠크법)을 국회에 제출했으나 기독교계의 반대 및 여야 국회의원들 간 의견 차로 법 개정엔 실패하였다. 이러한 과정에서 이슬람금융에 대한 기독교

한다면 이슬람금융은 자연스럽게 주로 그 활용 방안 및 경제적 이해득실 등의 측면에서 다루어져 왔다고 할 수 있다. 이슬람금융의 전개 및 발전은 그 특성과 본질상 경제적 의미로서만 해석하기에는 한계가 존재하며 종교, 문화, 정칙적인 비경제적 요인들이 복합적으로 작용하고 있다. 하지만 이에 대한 연구 또한 극히 빈약하다.

본 논문에서는 이슬람금융에 대한 이러한 기존의 논의와 연구들을 바탕으로 우선 말레이시아 이슬람금융의 전개 과정과 특성을 살펴본다. 그리고 말레이시아에서 이슬람금융이 빠르게 성장하고 있는 이유를 말레이시아의 이슬람정책과 이에 따른 효용극대화(Utility Maximization)를 위한 소비자 선택의 변화를 통해 고찰하고자 한다. 다시 말해 말레이시아 이슬람금융의 발전은 1970년대 이슬람부흥운동과 신경제정책(New Economic Policy, NEP)으로부터 시작된 이슬람화(Islamization)라는 말레이시아의 정치적, 정책적 특수성에서 비롯된 측면이 강하다. 또한 이슬람금융의 발전은 금융소비자들의 효용극대화를 위한 금융상품 선택의 문제라는 경제학적 보편성을 통해서도 분석해 볼 수 있음을 보이고자 한다. 더 나아가 말레이시아의 이슬람금융이 동남아시아 이슬람금융의 전형(role model)으로 확산될 수 있는 가능성에 대해서도 논의해 보고자 한다. 말레이시아의 이슬람금융은 말레이시아의 개별 국가 차원에서 끝나는 것이 아니라 동남아시아의 이슬람 커뮤니티의 확장과 동남아의 금융시장 통합과 같은 지역적 차원의 이슈와 함께 고려되어야 할 필요가 있기 때문이다. 이를 통해 말레이시아의 이슬람금융의 발전이 외래종교 및 문명의 수용과 창조적 변형 그리고 확산이라는 동남아시아 문화 수용의 역사적 흐름과 그 맥을 같이 하고 있음을 보이고자 한다.

이를 위해 먼저 제II장에서는 말레이시아 이슬람금융의 전개과정 및 발전 현황, 최근의 급성장 배경, 그리고 이슬람금융의 발전이 말레이시아 정부의 이슬람정책과 밀접하게 연관되어 있음을 살펴본다. 제III장에서는 경제학적 모델 및 이를 뒷받침하기 위한 설문조사를 통해 말레이시아 이슬람금융에 있어서 소비자들의 선호체계의 변화에 대한 분석을 시도해본다. 제IV장에서는 ASEAN의 통합과 관련하여 말레이시아 이슬람금융의 향후 발전, 확대 가능성에 대해 전망해

본다. 마지막으로 제V장에서는 위의 논의들을 요약하고 본 논문의 한계와 향후 연구 과제를 제시한다.

II. 말레이시아 이슬람금융의 발전 및 특성

위에서 보았듯이 이슬람금융은 이슬람법인 Shariah에 근거하여 무이자를 원칙으로 하는 금융 거래를 의미한다.⁶ 대부분 이슬람 국가들은 일반금융만 이용하지만 일부 이슬람 국가는 일반금융과 더불어 금융 거래 시 확정 이자를 수취하지 않는 이슬람금융을 함께 이용해 오고 있다.⁷ 1990년대까지는 이슬람 국가에서조차도 이슬람금융이 차지하는 비중이 일반금융에 비해 상대적으로 미약하였다.⁸ 하지만 2000년대 이후 세계 경제의 활황과 원유 가격의 상승으로 축적된 오일머니 유치를 위해 이슬람금융은 급속하게 확대되는 추세이다.⁹

말레이시아는 이슬람금융을 정책적으로 지원, 육성하고 있는 대표적인 국가

⁶ 일반적인 경우 이슬람 국가들은 이자 수취와 관련하여 꾸란 2장 275절 “신이 장사는 허락하셨지만 이자(riba)는 금지했다”에서의 리바를 고리대금 및 부당이득으로 해석하여 지나치게 높지 않은 이자를 수취하는 금융방식은 허용해 오고 있다.

⁷ 1930년대 이후 이슬람 공동체인 움마(Ummah)의 재건을 시도하려는 목적을 가진 이슬람원리주의자들을 중심으로 서구와의 교류를 최소화하고 모든 종류의 이자를 고정이자로 해석하는 등 새로운 형태의 이슬람식 경제체제 설립에 대한 주장이 표출되기 시작하였다. 이슬람금융은 이러한 이슬람운동과 샤리아 원리에 기반을 둔 이자 없는 금융이라는 원리적 필요성의 확산과 함께 태동되었고 1974년 두바이 이슬람은행과 이슬람개발은행이 설립되면서 처음 모습을 나타내게 되었다. 이슬람금융은 이슬람운동의 확산과 함께 이란(1983), 파키스탄(1981), 수단(1983), 말레이시아(1983), 인도네시아(1998) 등으로 확대되었고 내용 면에 있어서도 무이자 원리에 기초한 이슬람원리주의자들의 엄격한 샤리아 해석에 적합한 금융상품들을 다양하게 개발하려는 노력을 기울여 오고 있다.

⁸ 그 원인으로서는 이슬람금융의 확대는 비교적 최근의 현상으로 그 이전에는 대부분의 무슬림들이 대체로 일반금융을 이용할 수밖에 없었기 때문이다. 실제로 최근 이슬람금융이 급속히 확대되고 있는 것으로 보이지만 아직까지도 무슬림 사회에서 이슬람금융의 점유율은 10% 정도에 그치고 있다 (김종원, 2010).

⁹ 2000년대 이후 자금조달을 위한 Sukuk 발행이 크게 증가하여 2010년까지의 누적 총액이 약 1,300억 달러에 이르고 있으며 2011년 이슬람금융의 총자산 규모도 1조 달러에 이를 전망이다. 또한 S&P는 이슬람금융의 잠재적 시장규모를 2020년까지 약 4조 2,000억 달러로 추산하였다(S&P, “Islamic Finance Comes of Age: Why? How? How far?”, 2007).

이다.¹⁰ 말레이시아는 이미 1980년대 초 마하피르 총리의 주도로 말레이인의 이슬람 종교의식을 높이고 경제적 지위를 향상시키기 위해 이슬람금융제도의 설립을 구상하였다. 말레이시아 이슬람금융의 전개 과정은 간략히 다음의 세 단계로 구분할 수 있다. 제1기는 1981년부터 1992년의 시기로 국립조정위원회의 이슬람은행 제도의 설립 제안(1981년)에 이은 일반은행법과 구별된 이슬람은행법 (Islam Banking Act)이 제정되었고(1983년) 최초의 이슬람 전업은행인 말레이시아 이슬람은행(Bank Islam Malaysia Bhd, BIMB)도 설립되었다(1983년). 이 시기는 이슬람금융이 말레이시아 금융시장에서 실제적인 영향력보다는 제도적 차원의 준비가 완료된 시기로 볼 수 있다. 제2기는 1993년부터 2001년의 시기로 이슬람금융이 본격적으로 금융시스템에 도입, 경쟁체제를 갖추는 시기로 볼 수 있다. 이 시기에 무이자은행 시스템이 도입되었으며(1994년) 일반금융기관에 의한 이슬람은행 업무와 겸업이 인정됨으로써 신규 진입이 진행되고 시장 경쟁이 촉진되기 시작했다(1993년). 또한 중앙은행인 Bank Negara 내의 Securities Commission에 Shariah Advisory Council가 설치되어 국가적 차원에서 이슬람금융상품에 대한 Shariah 적격성 여부를 평가하는 체제가 정착되었다(1997년). 제3기는 2001년 이후의 시기로 글로벌 차원의 오일머니의 증가와 이에 따른 이슬람금융상품의 다양화와 확대가 본격적으로 이루어지기 시작하였다. 또한 이 시기는 금융 및 자본시장 마스터플랜(2001년)을 토대로 이슬람금융의 국제화도 서서히 전개되기 시작한 시기이다. 쿠웨이트, 사우디아라비아, 카타르 등 중동의 외국인은행 3개가 이슬람은행 면허를 취득하였으며(2004년), 국내의 이슬람은행에 대한 출자 비율 상한선이 30%에서 49%로 인상되었다(2005년). Bank Negara가 주도한 국제 이슬람금융센터(Malaysia International Islamic Financial Center, MIFC)가 설립되었고(2006년), MIFC의 구상에 따라 이슬람금융 비즈니스의 경우 국내시장에서도 외화 단위의 거래가 인정되었다(2006년).¹¹ 2010년 말 현재 17개의 이슬람전업은행, 15개의 이

¹⁰ 말레이시아 헌법은 말레이를 무슬림이라고 규정하고 있듯이 이슬람은 말레이 정체성을 구성하는 결정적인 요소이다. 실제적으로 확인 가운데 무슬림의 숫자가 극히 적기 때문에, 종교는 말레이와 화인을 구분하는 가장 뚜렷한 지표로 간주된다. 특히 독립 이후 종족관계의 대립과 갈등이 심화되는 과정에서 이슬람은 정치적으로 매우 예민한 대상이 되었다.

¹¹ 국제이슬람금융센터(MIFC) 구상을 약간 부연해보면 다음과 같다. 외국인은행에 대해서는

슬람투자은행, 2개의 국제이슬람은행, 8개의 이슬람보험(Takaful) 회사, 3개의 재이슬람보험(re-Takaful) 회사가 있으며 대부분의 일반 상업은행에서도 이슬람금융 창구업무를 개설하고 있는 등 이슬람금융이 다양하게 일반화되고 있다고 할 수 있다.

말레이시아 이슬람금융의 규모를 살펴보면 2010년까지의 누적 Sukuk 발행은 880억 달러 정도로 전 세계 Sukuk 발행 규모의 68%를 차지하고 있다. 이는 2위인 UAE보다 4배 많은 규모이다. 1990년 말레이시아의 Shell 사가 Sukuk를 최초로 발행한 이후 2001년에는 말레이시아의 Kumpulan Guthrie 사가 세계 최초로 1억 5천만 달러, 2002년에는 6억 달러 규모의 이슬람국채를 발행하였다. 특히 최근 2008년 글로벌 경제위기 이후 잠시 주춤했던 Sukuk 발행은 2010년 이후 다시 급증하는 추세이다. 또한 말레이시아의 이슬람금융자산은 2010년 6월 말 기준 1,430억 링깃(약 320억 달러)으로 국내 금융자산의 12%를 차지하고 있다. 2000년 말 세계 이슬람금융자산 대비 말레이시아의 이슬람금융자산의 비중은 6.9%였으나 지난 10여 년 동안 연평균 17%의 높은 증가율을 보여 향후 5년 내에 세계 이슬람금융자산의 20% 이상을 차지할 것으로 예상된다. 이렇듯 말레이시아는 이슬람금융을 위한 제도적 차원의 완비를 배경으로 이슬람금융기법이 가장 발달한 선도국가로서 이슬람금융의 핵심적 허브국가로 부상하고 있다.

말레이시아가 이슬람금융의 허브로 부상하고 있는 원인은 다음 몇 가지로 분석할 수 있다. 첫째, 이슬람권에서 말레이시아의 높은 위상을 들 수 있다. 말레이시아는 사우디아라비아, 쿠웨이트, UAE, 카타르 등 주요 산유국이 포함된 이슬람 57개국으로 구성된 OIC(Organization of the Islamic Conference)의 회원국이다. 또 말레이시아는 OIC의 3대 주요 기구 중 하나로, 각국 국왕과 정상들이 모두 참여하는 Islamic Summit Conference의 의장국을 맡는 등 OIC 내에서 높은 위상을

1983년의 은행법에 추가하여 International Islamic Banking(IIB), 외국자본 보험업자에 대해서는 1984년의 보험업법에 추가하여 International Takaful Operator(ITO)의 라이선스가 신설되었다. 이와 더불어 국내은행에 대해 거주자 및 비거주자와 외화로 거래할 수 있는 International Currency Business Unit(ICBU)의 신설을 인정하였으며, 이슬람 자산운용업과 함께 2007년 과세연도부터 10년간에 걸쳐 소득세 면세조치가 채택되었다. 그리고 라부안에 있는 국제 오프쇼어 금융센터에 진출해 있는 이슬람금융 전업기관들도 국내의 다른 장소에서 사업을 할 수 있도록 인가를 내줄 예정으로 되어 있다.

확보하고 있다. 또한 국가신용등급이 이슬람 국가 중 최고 수준인 A⁺(S&P 기준)로 안정적인 경제운용, 정치적인 안정, 정부정책의 일관성을 인정받고 있다. 둘째, 주요 신흥경제국들의 중심에 위치해 있다는 지정학적인 이점이다. 말레이시아는 세계 경제의 성장 엔진이라고 불리는 중국, 인도 등과 인접해 있고 이슬람 인구가 2억 명이 넘는 인도네시아와 국경을 맞대고 있다. 이러한 지정학적 이점을 활용하여 말레이시아는 이슬람금융, 더 나아가 이 지역의 금융허브를 목표로 하고 있다. 셋째, 말레이시아 이슬람금융상품 개발에 있어 Shariah에 대한 해석이 유연하게 이루어진다는 점이다. 말레이시아에서는 수니파의 일파인 Shafii 파가 가장 유력하며 Shariah 해석은 원칙적으로 이 학파의 견해에 의거하고 있는데, 이슬람금융에서의 Shafii 파의 Shariah 해석은 다른 주요 학파들과 비교해 볼 때 유연한 것으로 알려져 있다.¹² Shariah에 대한 유연한 해석을 통해 소비자의 기호에 맞는 비교적 다양한 이슬람금융상품의 개발이 가능하였고,¹³ 이는 오일머니의 유입 증대 등 말레이시아 이슬람금융의 발전에 상당한 기여를 한 것으로 보인다.¹⁴ 또한 말레이시아는 증권위원회 및 중앙은행인 Bank Negara 내부에 각각의 샤리아자문위원회(Shariah Advisory Council)를 설치, 내부에서의 Shariah 해석의 통일성과 정합성이 유지 및 보전되는 시스템을 구축하여 왔다. 이는 중동의 이슬람 국가들이 이슬람금융에 관련된 Shariah 해석에 있어 정부 및 공적

¹² 이슬람 법학파는 Shariah에 대한 해석이나 적용 범위의 상이성으로 인해 Hanafii, Maliki, Shafii, Hanbali 법학파 등 크게 4개의 학파로 나누어진다. 각 학파에 대한 특성은 양승운 외(2007)를 참고할 것.

¹³ 주식이나 부동산 펀드 등은 중동 아랍권 국가들에서도 일반적으로 인정되고 있지만, 이슬람금융의 중요한 논점이 되고 있는 파생상품은 투기적 행위로 간주되어 원칙적으로 금지되고 있다. 그러나 옵션거래에 있어 순수한 리스크 헷지 수단으로서의 콜 옵션은 인정되고 있다. 또한 스왑거래는 2006년 7월에 스탠더드 채터드 은행과 बैं크 무아라마트(Bank Muamalat Malaysia)가 크로스 커런시 스왑(cross currency swap) 계약을 체결하였다. 이렇듯 말레이시아는 파생상품 거래에 있어서 상대적으로 자유도가 높은 편이며 일반금융과 이슬람금융에서 다루는 상품의 차이도 작은 편이다.

¹⁴ 물론 그 반대의 예도 있다. 2002년에 말레이시아에서 조성된 이슬람채권을 중동의 투자자에게 매각할 때 샤리아 부적격이라고 판단되어 매각할 수 없었던 사례가 있었다. 말레이시아의 공격적인 상품 개발에 모든 중동 국가들이 동조하는 것은 아니다. 이들은 말레이시아보다 엄격하게 샤리아를 적용하기 때문에 말레이시아에서는 샤리아 적격 Sukuk임에도 중동에서는 부적격으로 판정받는 사례도 적지 않다는 점에 유의할 필요가 있다. 향후 이슬람금융의 주도권을 말레이시아에 순순히 넘겨주지 않겠다는 것이 이들의 속내다.

기관 내부의 샤리아자문위원회가 아닌 개별 이슬람금융기관이나 이슬람 법학자의 판단에 맡기고 있는 것과 대별된다. 그 결과 한 국가 내에서조차 이슬람금융에 대한 Shariah 해석의 정합성이 결여되는 경우가 적지 않다. 반면에 말레이시아는 국가적 차원에서 Shariah의 정합성을 평가하는 체제를 구축해 놓고 있기 때문에 Shariah 해석의 유연성, 안정성이라는 점에서 강점을 갖고 있다.¹⁵

다음으로 무엇보다 가장 중요한 요인으로 들 수 있는 것은 말레이시아 정부의 이슬람금융에 대한 지속적이고 전략적인 정책적 지원이다. 말레이시아 정부는 2001년 발표한 금융산업 마스터플랜에서 ‘이슬람금융 허브로 도약한다’는 목표를 명시했다. 당시 정부가 내건 과제는 10년 이내에 은행·보험시장에서 이슬람금융의 점유율을 20%로 높이고 외국 이슬람은행과의 제휴를 통해 다양한 상품과 서비스를 제공하며 이슬람금융 전문 인력과 유능한 경영진을 확보한다는 것 등이었다. 마스터플랜 발표 이후 말레이시아 정부와 중앙은행은 이슬람금융 발전을 위해 다양한 세계 혜택, Shariah에 맞는 법률 개정, 이슬람금융 전문 인력 육성 및 이슬람금융상품 개발 및 판매를 위한 인프라 구축 등을 위해 정책적 지원을 확대해 왔다.¹⁶

말레이시아 이슬람금융의 발전은 지난 수십 년간 지속되어 온 말레이시아의 이슬람적 현대화 전략과 깊이 연관되어 있다. 1970년대 이후 대학생과 신중산층을 중심으로 확산된 이슬람부흥운동(dakwah)은 이슬람정당(PAS)의 정치 참여와 이슬람정책에 대한 욕구 증대를 가져왔다(Hussin, 1993; Negata, 1980, 1984, 1992; Muzzafar, 1986; Anwar, 1987). 이에 상응하여 마하띠르 총리와 집권여당인 UMNO는 1980년대 이후 정부 주도의 이슬람화 정책을 채택하고 말레이시아의 이슬람

¹⁵ 1996년 5월 말레이시아 증권위원회(SC)가 샤리아자문위원회를 설립하였다. 동 위원회는 9명의 이슬람 법학자로 구성되어 있으며, 이슬람채권, 파생상품, 계약형 투자신탁(unit trust) 등 자본시장에 관련된 Shariah 해석에 대해 자문을 하는 기능을 담당하고 있다. 한편 1997년 5월에는 Bank Negara에도 샤리아자문위원회가 설립되었다. 동 위원회는 11명의 이슬람 법학자로 구성되어 있으며 이슬람은행 및 타카풀에 관한 금융 거래나 상품의 Shariah 적격성에 관해 자문을 하고 있다.

¹⁶ 세계 혜택과 관련, 이슬람금융상품에 대한 인지세를 면제하고, 금융상품 발행비용에 대해서는 2003년부터 2010년까지 세금을 공제해주기로 했다. 또 외국계 이슬람은행이 벌어들인 수익에 대해서는 2016년까지 비과세하기로 하고, 이슬람자산운용사는 외국인인 지분을 100% 소유할 수 있도록 허용했다. 인력개발을 위해서는 이슬람금융 전문 인력 육성을 위해 2006년 이슬람금융국제교육센터(INCEIF)를 설립했다.

적 현대화를 본격적으로 시행해 나가게 된다.¹⁷ 말레이시아의 이슬람금융에 대한 정책적 지원은 이러한 전략을 바탕으로 한 마하띠르 총리 주도의 이슬람정책에 그 실제적인 뿌리를 두고 있는데 마하띠르의 이슬람정책은 이슬람 근대주의가 지향하는 이슬람적 현대성을 현실 속에서 구현하기 위한 노력으로 평가된다.¹⁸ 이러한 의미에서 말레이시아 이슬람금융은 이슬람정책 중에서도 가장 주목을 받아왔고 가장 성공적인 분야로 인정되고 있다. ‘신말레이’를 지향하는 이슬람정책에서 소위 자본주의의 꽃이라고 할 수 있는 금융 분야에 이슬람경제원리, 즉 이자를 금지하는 Shariah를 적용한 이슬람금융은 이슬람적 현대성을 구현하는 하나의 좋은 사례가 될 수 있는 것이다.¹⁹ 그러므로 말레이시아에서 이슬람금융이 차지하는 위상과 운영 방식은 이슬람적 현대화가 현실적 조건에 의해 제약받고 동시에 그것에 적응하면서 추진되는 양상을 보여주는 것이라 할 수 있다.

한편, 말레이시아의 이슬람금융정책은 현재 작동하고 있는 자본주의적 금융 시스템을 전면적으로 대체한다는 목표를 설정하고 있지 않다. 기존의 은행과 보험은 이슬람법에 위배된다고 공식적으로 표명된 적이 없으며, 오히려 이들 기관의 선진 금융기법을 이슬람은행과 보험의 운영에 도입하여 시장 경쟁력을 갖추는 것이 현대적 이슬람금융의 가장 중요한 과제로 인식되고 있다.²⁰ 다시 말해

¹⁷ 아시아 경제위기 이후 말레이시아 무슬림들은 보다 엄격하게 이슬람법을 적용하고 이슬람의 교리와 원칙을 강화하였다. 무슬림의 대중 팝 그룹의 콘서트나 보디빌딩 대회 참가 등을 금지하고 불법화하는 것이 그 좋은 예일 것이다(나희량, 2011).

¹⁸ 마하띠르 총리는 그의 ‘Vision 2020’에서 말레이시아를 2020년까지 선진산업국가의 대열에 올려놓겠다는 국가발전전략을 제시함과 동시에, 국내의 말레이 무슬림과 무슬림 세계를 향해서는 말레이시아를 가장 현대적인 무슬림 국가의 모범으로 만들겠다는 목표를 공표하였다.

¹⁹ ‘신말레이(New Malays)’의 개념을 살펴보면 “신말레이는 시대의 흐름에 적합한 문화를 가진 사람으로서, 모든 도전을 맞이할 준비가 되어 있으며, 도움을 받지 않고 경쟁할 능력이 있고, 교육받고, 정직하며, 규율과 신용이 있으며, 유능한 사람이다”(Sani, 1993: 87). 신말레이의 이러한 특징들은 마하띠르가 자신의 저서인 『말레이 딜레마』에서 말레이 후진성의 원인으로 지적한 형식주의, 의식주의(儀式主義), 숙명주의, 게으름, 순종주의와 낭비와 같은 말레이의 전통적인 태도에 반대되는 것이다(Mahathir Mohamad, 1970: 154-173).

²⁰ 말레이시아의 이슬람은행은 크게 출자금융(equity-financing)과 채권금융(debt-financing)의 두 가지 방식을 채택하고 있는데, 출자금융(신탁 또는 합작)은 ‘이윤-손실 공유(profit-loss sharing)’의 원칙에 근거하고 있고, 채권금융은 할부상환판매와 임대와 같은 ‘유예된 교역계약(deferred

말레이시아 이슬람금융의 발전은 기존의 일반금융시스템을 부정하는 차원이 아닌 보완적 의미의 성격이 강하다. 말레이시아 정부는 일반은행을 이슬람은행으로 완전히 대체하겠다는 의도는 갖고 있지 않으며, 두 금융제도의 공존을 지향하고 있다. 이는 보다 높은 수익률이 주어지는 경우 종교적 원리를 충실히 따르기보다는 현실적인 이익을 추구하는 다수의 말레이 금융 소비자들의 금융수요를 무시할 수 없기 때문이다. 말레이시아의 이슬람금융이 상대적으로 경쟁력을 갖추고 성공적으로 자리 잡을 수 있었던 배경에는 이슬람의 관점에서 서구적 금융기법을 응용하고자 하는 이슬람적 현대화 전략이 있다고 할 수 있다.

말레이시아는 종교적, 지리적 이점과 정부의 정책적 지원을 배경으로 1980년대부터 이슬람금융에 대한 체계적인 제도 마련을 시작으로 이슬람금융을 발전시켜 왔다. 또한 2000년대 이후에는 중동의 오일머니를 유치하기 위해 Shariah에 맞는 다양한 이슬람금융상품을 개발해 오고 있으며, 특히 2008년 글로벌 금융위기 이후 서구적 금융기법에 대한 회의와 비판의 제기와 더불어 그 보완 및 더 나아가 대안으로서 부각되기 시작하였다.

III. 말레이시아 이슬람금융 발전의 경제학적 모델 및 설문

위에서 말레이시아 이슬람금융의 발전과 그 요인에 대해 알아보았다. 그중 가장 중요한 요인으로 이슬람적 현대화를 위한 말레이시아 정부의 이슬람금융에 대한 정책적 지원을 살펴보았다. 본 장에서는 말레이시아 이슬람금융의 확대에 대해 미시경제학에서 일반적으로 소개되는 소비자선택이론(theory of consumer's choice)을 활용한 분석을 시도한다. 분석모델로는 일반금융상품과 이슬람금융상

contracts of exchange)의 방식을 취하고 있다. 출자금융에서 은행과 대출자 간의 이윤-손실 공유는 이슬람의 경제원칙에 가장 잘 부합하는 금융관행이라 할 수 있다. 이에 반해서, 채권금융에서 대출자가 실제 물건 구입비용에 은행의 이윤 또는 수수료를 포함한 비용으로 대출금을 상환하는 방식은 사실상 감추어진 형태의 이자 징수가 아니냐는 비판을 받고 있다. 그런데 말레이시아의 이슬람 은행에서 대출업무의 압도적인 비중을 채권금융이 차지하고 있으며, 제조업과 상업에 대한 출자금융이 미미한 것에 반해, 주택 구입과 부동산 투자에 대한 채권금융에 집중되는 현상이 나타나고 있다(오명석, 2001: 68).

품 간 생산가능곡선(production possibility curve)과 사회무차별곡선(social indifference curve)을 이용한다. 말레이시아 이슬람금융의 발전은 지속적인 이슬람정책에 따른 이슬람 생활방식의 강화와 Shariah를 비롯한 이슬람 생활방식에 충실하고자 하는 말레이인들의 종교적 욕구 및 관심의 증대, 그리고 다시 이에 상응하는 이슬람금융에 대한 정부의 정책적 지원 등을 통해 확대, 재생산되고 있다고 할 수 있다. 이 장에서는 이러한 배경을 전제로 말레이시아 이슬람금융의 확대는 정부의 이슬람정책의 강화와 이에 따른 소비자들의 이슬람금융상품에 대한 선호체계의 변화 및 소비자의 효용극대화(maximization of consumer's utility)를 위한 선택에서 기인한다는 가설을 설정한다. 아울러 위 가설의 현실적 정합성을 알아보기 위해 이슬람정책의 강화에 따른 이슬람금융에 대한 선호체계의 변화를 중심으로 설문조사 및 이에 대한 분석을 실시한다. 또한 말레이시아에 대한 설문 및 분석과 함께 같은 동남아시아의 또 다른 이슬람 국가인 인도네시아 경우와의 비교 연구도 진행한다. 인도네시아는 2억 명에 가까운 이슬람 신자를 가지고 있는 최대의 이슬람 국가이지만 이슬람정책에 있어서는 말레이시아에 비해 상당 수준 뒤쳐져 있다고 평가된다. 이러한 두 국가 간 이슬람정책의 상이성은 이슬람금융에 대한 선호체계의 변화에 있어서도 다른 모습으로 나타나고 있다고 가정해볼 수 있기 때문이다.

모델 설정을 위한 가정은 다음과 같다. 1) 금융상품을 일반금융상품과 이슬람금융상품의 두 가지로 나누고 이슬람금융상품의 생산은 정부의 이슬람금융에 대한 지원에 비례한다고 가정한다. 2) 일반금융상품과 이슬람금융상품의 생산가능곡선은 일반적인 생산가능곡선의 성질과 동일하게 한계생산체감의 법칙이 작용한다[한계변환율(marginal rate of transformation) 체증]. 3) 대표소비자는 일반금융상품과 이슬람금융상품을 소비함으로써 총효용을 극대화하며 두 금융상품 간 사회무차별곡선은 일반적인 무차별곡선의 성질과 동일하다[일반금융상품과 이슬람금융상품 간 한계대체율(marginal rate of substitution) 체감]. 4) 이슬람정책의 강화는 대표소비자의 이슬람금융상품에 대한 선호도에 긍정적인 영향을 주며 이는 사회무차별곡선의 형태 변화(한계대체율의 증가)를 가져온다.

이러한 전제하에 이슬람금융의 발전은 일반금융상품과 이슬람금융상품 간의 생산가능곡선과 대표소비자의 사회무차별곡선을 이용한 효용극대화를 위한 소

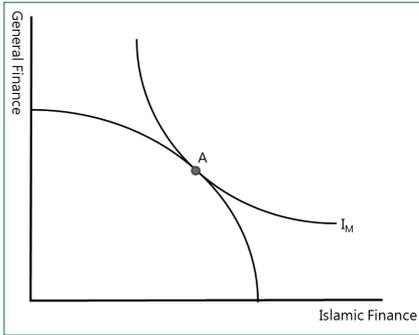


그림 1

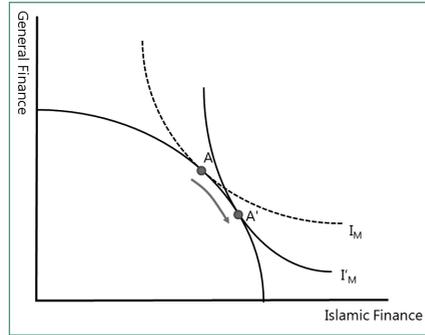


그림 2

비자 선택이라는 경제적 의사결정 과정을 통해 분석해 볼 수 있다. 먼저 그림 1은 일반금융상품과 이슬람금융상품이라는 두 가지 금융상품의 생산가능곡선과 대표소비자의 사회무차별곡선을 통해 도출된 생산 및 소비의 최적 조합(점 A)을 보여주고 있다. 그림 2는 이슬람금융상품에 대한 선호도의 변화로 인해 무차별곡선의 형태가 변화되는 경우를 보여준다.

일단 생산가능곡선이 일정하게 주어져 있다고 할 때 이슬람정책의 강화는 이슬람금융상품에 대한 소비자의 선호를 증대시킨다고 한다면 사회무차별곡선의 형태는 그림 2에서 보는 바와 같이 I_M 에서 I'_M 으로 변화하게 된다. 이러한 사회무차별곡선의 변화로 인해 대표소비자의 효용을 극대화하는 최적 생산 및 소비 조합은 A에서 A'로 이동함을 알 수 있다. 점 A'는 기존 최적점 A보다 이슬람금융상품 쪽으로 보다 많이 편향된 것을 알 수 있다. 또한 점 A와 점 A'에서 생산가능곡선과 사회무차별곡선이 접하는 직선의 기울기(slope)는 각각 이슬람금융상품 가격(p_1)과 일반금융상품 가격(p_2)의 비율(상대가격, p_1/p_2)로 해석할 수 있다. 이해를 돕기 위해 금융상품의 예로 채권을 들면, 채권의 가격은 채권의 이자율로 반영되는데 채권의 가격이 높다는 것은 이자율이 낮고, 채권의 가격이 낮다는 것은 이자율이 높다는 것을 의미한다. 그러므로 이슬람금융상품 가격(p_1)과 일반금융상품 가격(p_2)의 비율(p_1/p_2)은 일반금융상품의 이자율(r_2)과 이슬람금융상품의 이자율(r_1)의 비율(r_2/r_1)로 환원할 수 있는 것이다.²¹ 그림 2의 점 A'에서의 기

²¹ 이자가 원칙적으로 금지되는 이슬람금융상품의 경우 '이자율'이라는 용어보다는 자금의 생산적

올기는 점 A에서의 기울기보다 더 가파르다는 것을 알 수 있는데, 이는 일반금융상품의 가격(p_2)이 동일할 경우 이슬람금융상품의 가격(p_1)이 상승했다는 것을 의미한다. 이는 다시 말하면 일반금융상품의 이자율(r_2)이 동일할 경우 이슬람금융상품의 이자율(r_1)이 하락했음을 의미한다. 즉, 대표소비자의 효용극대화를 위한 금융상품 선택 시 이슬람금융으로 편향된 선호체계의 변화는 일반금융상품의 이자율(r_1)이 동일할 경우 기존에 비해 낮은 이슬람금융상품의 이자율(r_2)을 선택함을 보여준다고 할 수 있다. 만일 대표소비자의 선호체계 변화가 이슬람금융상품 쪽으로의 편향이 크지 않을 경우 새로운 소비 최적점에서의 이슬람금융상품 이자율의 하락은 그렇게 크지 않을 것이다. 하지만 대표소비자의 선호체계 변화가 이슬람금융상품 쪽으로의 편향이 상대적으로 클 경우 소비 최적점에서의 이슬람금융상품 이자율의 하락은 그에 비례하여 클 것이다. 이는 이슬람금융상품에 대한 선호도가 높아질수록 소비 최적점에서의 일반금융상품 이자율(r_2)과 이슬람금융상품 이자율(r_1)의 격차가 커질 수 있음을 보여주고 있다. 소비자들의 일반금융상품과 이슬람금융상품 간 선택의 중요한 결정인자가 이자율 차이이라고 한다면 이슬람금융상품 대신 일반금융상품을 선택하게 되는 이자율 차이의 최저치($r_2 - r_1$, 한계이자율)를 측정함으로써 소비자들의 선호체계 변화를 가늠해 볼 수 있을 것이다.

만약 말레이시아 이슬람정책의 영향에 따른 소비자들의 이슬람금융상품에 대한 선호도 증가를 가정한다면 이슬람정책과 교육이 강화되어온 지난 한 세대 동안 태어나 교육받은 자녀세대(child generation)의 경우 이슬람금융상품 대신 일반금융상품을 선택할 수 있는 한계이자율이 상대적으로 높을 것으로 예상할 수 있고, 그렇지 않은 부모세대(parent generation)의 경우는 그 한계이자율이 낮을 것으로 예상할 수 있다. 또한 말레이시아에 비해 상대적으로 이슬람정책과 이슬람정당의 세력이 약한 인도네시아의 경우 자녀세대와 부모세대 모두 그 한계이자율이 말레이시아에 비해 상대적으로 낮을 것으로 예상할 수 있다.

그리고 말레이시아의 경우 1990년대 이후 이슬람금융의 제도화가 본격화되

운용을 통한 분배라는 측면에서 '수익률'의 용어가 보다 더 적합할 수 있다. 여기서는 이해의 편의상 이자율을 수익률과 동일한 개념으로 간주한다.

고 이슬람금융상품이 급격하게 증가된 것은 시간의 흐름에 따른 동태적 분석을 보여주는 그림 3을 통해 이해할 수 있다. 그림 3은 시간에 흐름에 따라 변화되는 말레이시아의 금융상품 생산가능곡선과 사회무차별곡선의 모습을 나타낸 것이다. 최근 이슬람금융상품이 다수 개발되고 급속하게 확대되는 상황을 위의 모델을 통해 시간의 흐름에 따라 동태적으로 분석해보면, 이슬람금융산업에 대한 정책적 지원을 통해 생산가능곡선이 이슬람금융상품 쪽으로 점차 편향된 모습으로 변화되는 것을 알 수 있다.²² 대표소비자의 무차별곡선의 경우에도 소비자의 이슬람금융상품에 대한 선호도 증가로 인해 한계대체율이 증가되어 가는 것으로 가정할 수 있다. 이 경우 말레이시아에서 이슬람금융상품과 일반금융상품 간의 최적 조합은 $E \rightarrow E' \rightarrow E'' \rightarrow E''' \rightarrow \dots$ 로 점차 이슬람금융상품 쪽으로 더욱 편향되어 가는 것을 알 수 있으며, 이는 국민들의 선호체계가 변화하지 않을 경우에 비해 그 속도가 더욱 빠르게 진행되어가는 것을 알 수 있다. 이처럼 말레이시아 이슬람금융의 발전은 정부의 이슬람정책 강화와 금융 소비자들의 이슬람 금융상품으로의 편향이라는 선호체계의 변화와 함께 진행되어온 것으로 볼 수 있다.

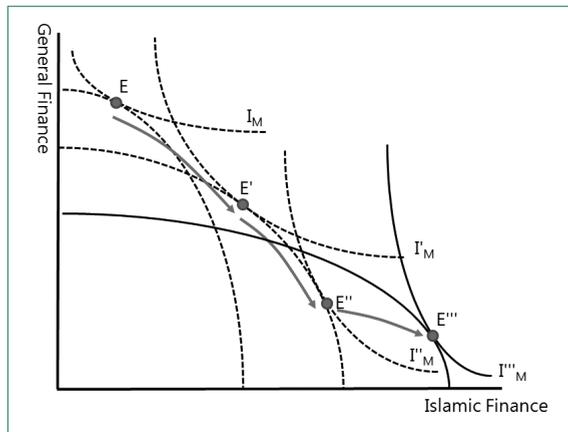


그림 3

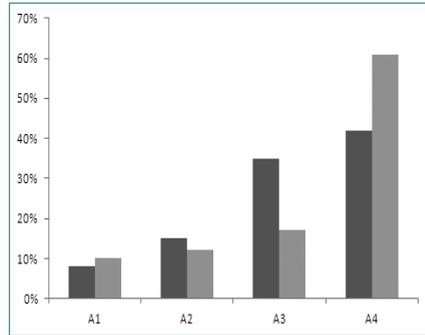
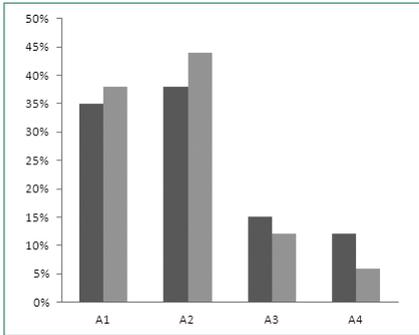
²² 생산가능곡선의 확장은 생산요소의 증가, 기술개발 등에 의해서도 일어날 수 있다는 점에서 정책적 지원을 통한 생산가능곡선의 변화와 함께 신규 이슬람금융상품의 개발 및 확대 등을 통해서도 일어날 수 있다.

위에서 말레이시아 이슬람금융의 발전과 원인을 금융상품 간 생산가능곡선과 사회무차별곡선을 통한 최적 생산 및 소비의 조합이라는 측면에서 분석해 보았다. 하지만 이슬람금융상품과 일반금융상품 간의 생산 및 소비에 대한 분석에 있어서 이슬람금융상품과 일반금융상품 간 한계대체율 및 한계이자율의 크기는 금융소비자들의 선호도에 대한 실증적 검증 없이는 과학적 분석이 어렵다고 할 수 있다. 위의 모델에서는 말레이시아 이슬람정책의 강화에 따라 소비자들의 이슬람금융상품에 대한 선호도가 향상된다고 설정하였다. 동 가정에 대한 현실적 적합성 여부의 분석을 위해 금융소비자들이 일반금융상품과 이슬람금융상품 중에서 어떤 선호도를 보이고 있는지에 대한 설문조사를 실시하였다.²³ 이를 위해 분석대상을 1990년대 이후 이슬람정책이 강화되어 온 시기에 태어나 이슬람과 교육을 받은 자녀세대와 그렇지 않은 부모세대의 두 개 집단으로 나누고, 두 집단에 대한 설문조사 결과를 통한 비교 분석을 실시하였다.

설문조사는 자녀세대와 그들의 부모세대의 이슬람금융상품에 대한 선호도 질문 및 응답방식으로 진행되었다. 설문조사는 말레이시아 페낭의 Universiti Pendidikan Sultan Idris(UPSI, 말레이시아 교육대학)에 재학 중인 대학생 및 그 부모들을, 인도네시아의 경우 파당에 있는 Universitas Bung Hatta에 재학 중인 대학생 및 그 부모들을 대상으로 실시하였다. 동 설문조사는 말레이시아의 경우 2011년 9월, 인도네시아의 경우 2011년 10월에 같은 내용으로 각각 실시하였다. 설문내용은 1) 나이, 2) 성별, 3) 이슬람 신자 여부, 4) 이슬람금융 인지도, 5) 이슬람금융 호감도, 6) 이슬람금융 사용 여부, 7) 이슬람금융 사용 이유, 8) 이자율의 차이에 따른 일반금융 사용 여부, 9) 정부의 이슬람금융 지원에 따른 이슬람금융에 대한 선호도 영향 유무, 10) 이슬람금융 발전 전망 등의 문항으로 이루어졌다.²⁴ 설문에 대한 응답 중 자신이 이슬람 신자라고 응답한 설문만을 대상으로 하였다. 이에 따라 분석 대상으로 유효한 설문 표본 수는 말레이시아의 경우 자녀 세대 128건, 부모 세대 186건, 인도네시아의 경우 자녀 세대

²³ 동 설문조사는 기본적으로 두 국가 간의 차이를 전제로 하는 것이지만 두 지역 간 편차가 동 설문조사 결과에 영향을 미쳤을 수 있다. 또한 두 그룹의 평균의 차이점이 있는가를 통계적으로 분석하는 분산분석법도 활용될 수 있다. 이에 대한 분석은 향후 추가적으로 보완하고자 한다.

²⁴ 설문조사 문항의 구체적인 질의 내용은 <참고 1>을 참조.



① 잘 알고 있다. ② 어느 정도 알고 있다. ③ 듣기는 했지만 잘 모른다. ④ 전혀 모른다.

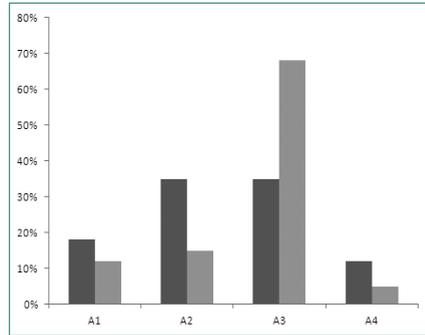
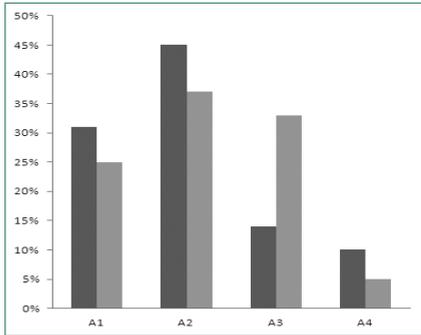
그림 4-1 말레이시아 이슬람금융 인지도

그림 4-2 인도네시아 이슬람금융 인지도

148건, 부모 세대 236건으로 집계되었다. 각 설문에 대한 결과는 그림 4-1~그림 11-2에서 볼 수 있다.²⁵ 먼저 말레이시아와 인도네시아의 설문조사 결과를 응답비율을 통해 항목별로 살펴보면 다음과 같다. 그래프에서 좌측 막대는 자녀세대(대학생), 우측 막대는 부모세대(대학생의 부모)를 각각 나타낸다.

먼저 그림 4-1 및 그림 4-2의 이슬람금융에 대한 인지도에 대한 설문 결과를 보면 “이슬람금융에 대해서 알고 있다”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 73%, 부모세대 82%로 대부분이 이슬람금융에 대해 인지하고 있는 것으로 나타났다. 이에 비해 인도네시아의 경우 동 비율이 자녀세대 23%, 부모세대 22%로 모두 낮게 나타나 이슬람금융에 대한 인지도가 낮은 것으로 나타났다. 또한 “전혀 모른다”라는 응답을 보면 말레이시아는 자녀세대 12%, 부모세대 6%로 부모세대의 이슬람금융에 대한 인지도가 상대적으로 높은 것으로 나타났다. 반면 인도네시아는 동 비율이 자녀세대 42%, 부모세대 61%로 자녀세대의 이슬람금융에 대한 인지도가 상대적으로 높은 것으로 나타났다. 이러한 상대적 차이는 말레이시아 정부의 이슬람금융에 대한 지원과 이에 따른 이슬람금융의 확대 그리고 소비자들의 이슬람금융에 대한 인지도 향상에서 기인한 것으로 보인다.

²⁵ 설문조사 결과에 대한 분석에 있어 자녀세대의 경우 부모세대와는 달리 아직 본격적인 경제활동에 참여하지 않은 상태에서의 응답이라는 점에서 단순한 비교는 어려울 수 있다.



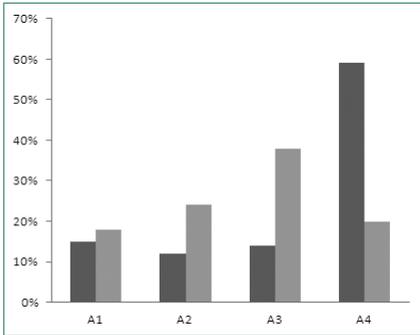
① 매우 그렇다. ② 어느 정도 갖고 있다. ③ 차이가 없다. ④ 매우 그렇지 않다.

그림 5-1 말레이시아 이슬람금융 호감도

그림 5-2 인도네시아 이슬람금융 호감도

둘째, 그림 5-1 및 그림 5-2의 이슬람금융에 대한 호감도 설문 결과를 보면 “이슬람금융에 대해 호감을 갖고 있다”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 76%, 부모세대 62%로 과반수가 이슬람금융에 대해 호감을 갖고 있는 것으로 나타났다. 특히 자녀세대의 호감도가 부모세대의 호감도에 비해 높게 나타나 이슬람정책의 강화가 동 시대에 교육을 받은 자녀세대에 일정정도 영향을 미쳤음을 암시한다. 이에 비해 인도네시아의 경우 동 비율이 자녀세대 53%, 부모세대 27%로 말레이시아에 비해 이슬람금융에 대한 호감도가 상대적으로 낮은 것으로 나타났다. 또한 일반금융과 이슬람금융 간의 호감도 면에서 “차이가 없다”라는 응답비율이 말레이시아는 자녀세대 14%, 부모세대 33%로 비교적 낮은 반면 인도네시아는 동 비율이 자녀세대 35%, 부모세대 68%로 높은 수치를 보이고 있다. 특히 부모세대의 이슬람금융에 대한 호감도는 자녀세대에 비해 낮은 것으로 나타났다. 이러한 결과는 위의 이슬람금융 인지도에 대한 분석결과와도 크게 다르지 않은 것으로 보인다.

셋째, 그림 6-1 및 그림 6-2의 이슬람금융 활용도에 대한 설문 결과를 보면 “이슬람금융을 사용했거나 사용하고 있다”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 27%, 부모세대 42%로 실제로 이슬람금융을 사용했거나 사용하고 있는 비율은 과반에 못 미치는 것으로 나타났다. 또한 부모세대의 활용도가 자녀세대에 비해 높게 나타났는데 이는 위에서 분석한 이슬람금융 인지도 및 호감도의 결과와 상충하는 면이 있다. 이는 실제로 대학생들의 경우 경제활동을 하



① 매우 그렇다. ② 그런 편이다. ③ 그렇지 않은 편이다. ④ 전혀 사용하지 않는다.

그림 6-1 말레이시아 이슬람금융 활용도

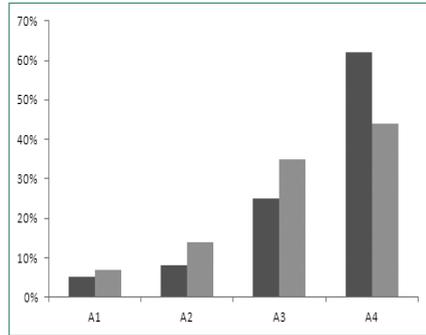
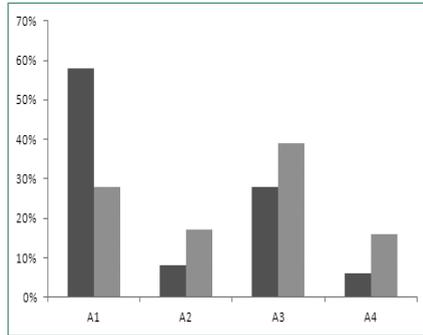
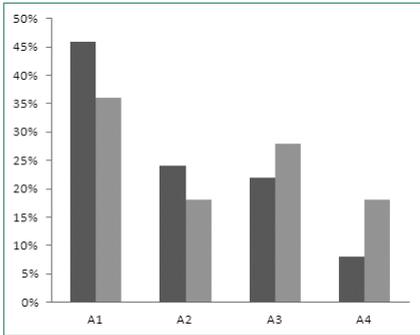


그림 6-2 인도네시아 이슬람금융 활용도

지 않는 경우가 많아 실제로 금융기관을 부모세대만큼은 사용하지 않는 데서 그 이유를 찾을 수 있다. 인도네시아의 경우 동 비율이 자녀세대 13%, 부모세대 21%로 말레이시아에 비해 낮은 활용도를 보이고 있다. 이는 인도네시아의 이슬람금융이 아직까지 일반화되지 못하고 있음을 반증하는 것이라 볼 수 있다.

넷째, 그림 7-1 및 그림 7-2의 이슬람금융 사용 이유에 대한 설문 결과를 보면 “이슬람율법을 지키기 위해서”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 46%, 부모세대 36%로 가장 큰 비중을 차지했다. 자녀세대의 경우 “정부나 이슬람금융기관의 권유 및 선전에 의해서”라는 응답이 24%, “접근성이 편해서”라는 응답이 22%로 비슷한 비중을 차지했다. 부모세대의 경우 접근의 편리성이 28%로 광고 및 선전의 18%에 비해 높게 나타났다. 수익률이 높다는 이유로 이슬람금융을 이용하는 비율은 자녀세대 8%, 부모세대 18%로 낮게 나타났다.

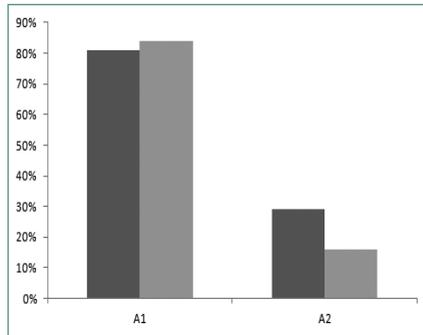
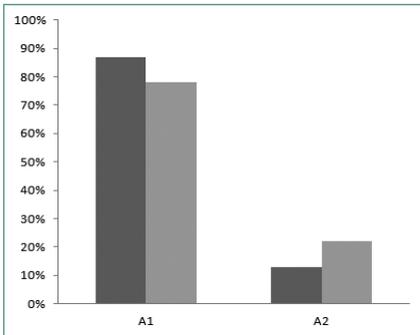
이러한 결과는 이슬람금융을 이용하는 가장 중요한 이유가 Shariah에 근거한 경제활동을 하고자 하는 욕구임을 알 수 있다. 또한 이는 자녀세대에서 보다 강하게 나타남을 알 수 있다. 한편 인도네시아의 경우에 있어서도 “이슬람율법을 지키기 위해서”라고 응답한 비율이 자녀세대 58%, 부모세대 28%로 자녀세대의 경우 매우 높은 응답률을 보였다. 부모세대의 경우는 “접근성이 편해서”라는 응답이 39%로 가장 큰 비중을 차지했다. 수익률이 높은 이유로 이슬람금융을 이용하는 비율은 자녀세대 6%, 부모세대 16%로 역시 낮게 나타났다. 인도네시아의 경우에도 자녀세대에게 있어서는 Shariah에 근거한 경제활동을 하고자 하는



- ① 이슬람율법을 지키기 위해서 ② 정부나 이슬람금융기관의 권유 및 선전에 의해서
 ③ 접근성이 편해서 ④ 수익률이 높아서

그림 7-1 말레이시아 이슬람금융 사용이유

그림 7-2 인도네시아 이슬람금융 사용이유



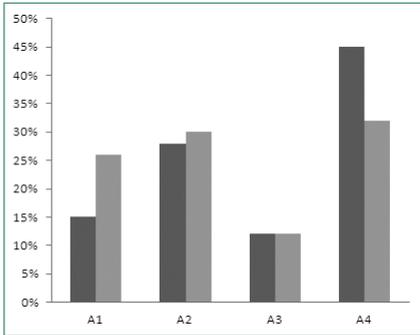
- ① 예 ② 아니오

그림 8-1 말레이시아 이슬람금융 사용여부

그림 8-2 인도네시아 이슬람금융 사용여부

욕구가 이슬람금융을 이용하는 가장 큰 이유임을 알 수 있고 이에 비해 부모세대는 접근성이 중요한 요인임을 알 수 있다. 말레이시아와 인도네시아 자녀세대는 부모세대보다 Shariah에 근거한 경제활동을 하고자 하는 욕구가 큼을 알 수 있고 이슬람화가 점차 진전되고 있음을 암시한다.

다섯째, 그림 8-1 및 그림 8-2의 일반금융과 이슬람금융상품의 이자율이 동일할 경우 이슬람금융을 사용할 지 여부에 대한 설문 결과를 보면 “예”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 87%, 부모세대 78%로 자녀세대의 긍정적 응답비율이 부모세대에 비해 높긴 하지만 두 세대 모두에서 다수가 이슬람



① 1~2% ② 3~5% ③ 5% 이상 ④ 이자율의 차이와 관계없이 이슬람금융 사용

그림 9-1 말레이시아 일반금융전환 이자율

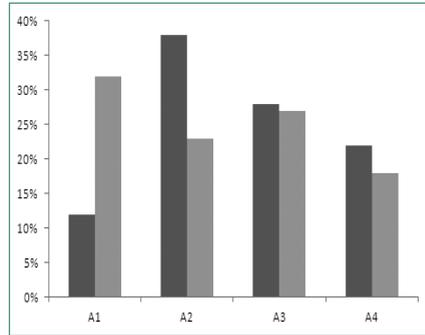


그림 9-2 인도네시아 일반금융전환 이자율

금융을 선택했다. 한편 인도네시아의 경우에 있어서도 “예”라고 응답한 비율이 자녀세대 81%, 부모세대 84%로 자녀세대 및 부모세대 모두 대다수가 이슬람금융을 선택했다. 이러한 설문 결과는 금융상품의 이자율이 같을 경우 이슬람의 종교적 신념을 따르겠다는 종교적 신념의 발로에서 비롯된 것으로 해석되며 두 나라, 두 세대에서 공통적으로 이슬람금융에 대한 긍정적 응답이 다수를 차지했다.

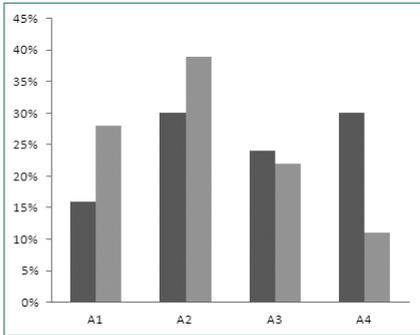
여섯째, 그림 9-1 및 그림 9-2의 이자율이 얼마 정도 높으면 이슬람금융 대신 일반금융을 이용할 것인가(한계이자율의 측정)라는 설문 결과를 보면 말레이시아의 경우 자녀세대는 ‘1~2%의 차이가 있을 때 일반금융으로 바꾸겠다’는 응답이 15%, ‘3~5%의 차이가 있을 때’가 28%, ‘5% 이상의 차이가 있을 때’가 12%로 나타났고 이자율의 차이와 관계없이 이슬람금융을 이용하겠다는 비중도 45%로 높게 나타났다. 이에 비해 부모세대의 경우 ‘1~2%의 차이가 있을 때 일반금융으로 바꾸겠다’는 응답이 26%, ‘3~5%의 차이가 있을 때’가 30%, ‘5% 이상의 차이가 있을 때’가 12%로 나타났고 이자율의 차이와 관계없이 이슬람금융을 이용하겠다는 비중은 32%로 나타났다. 이러한 결과는 자녀세대와 부모세대 간의 이슬람금융상품과 일반금융상품 간의 한계대체율이 이슬람정책이 강화된 지난 한 세대 동안 증가하였음을 의미한다. 이슬람금융상품을 일반금융상품으로 대체하기 위해 필요한 한계이자율(두 금융상품 간 이자율 차이의 최저치, $r_2 - r_1$)이 자녀세대가 부모세대보다 높은 결과를 보이며, 이는 앞에서 설정한 가설과 일치하고 있음을

알 수 있다. 즉, 말레이시아의 경우 금융상품에 대한 선호체계에 있어 이슬람금융상품 쪽으로의 편향이 발생했음을 의미하며 이는 인도네시아의 경우에 비해 뚜렷한 양상을 보인다고 할 수 있다.

인도네시아의 경우에는 자녀세대를 보면 ‘1~2%의 차이가 있을 때 일반금융으로 바꾸겠다’는 응답이 12%, ‘3~5%의 차이가 있을 때’가 38%, ‘5% 이상의 차이가 있을 때’가 28%로 나타났고, 이자율의 차이와 관계없이 이슬람금융을 이용하겠다는 비중은 22%로 말레이시아에 비해 낮게 나타났다. 부모세대의 경우는 ‘1~2%의 차이가 있을 때 일반금융으로 바꾸겠다’는 응답이 32%로 가장 높고, ‘3~5%의 차이가 있을 때’가 23%, ‘5% 이상의 차이가 있을 때’가 27%로 나타났고 이자율의 차이와 관계없이 이슬람금융을 이용하겠다는 비중은 18%로 가장 낮게 나타났다. 인도네시아의 경우(특히 부모세대) 말레이시아에 비해 적은 이자율 차이로도 이슬람금융에서 일반금융으로 전환하는 비중이 높다는 것을 알 수 있다. 이는 이슬람금융상품과 일반금융상품 간의 한계대체율(한계이자율)이 말레이시아에 비해 상대적으로 적다는 것을 의미한다. 이는 인도네시아의 경우 소비자들의 이슬람금융상품 쪽으로의 편향이 말레이시아에 비해 적게 발생했음을 의미한다.

다음으로, 그림 10-1 및 그림 10-2의 정부의 이슬람금융 지원의 선호도에 미친 영향에 대한 설문 결과를 보면 “그렇다”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 46%, 부모세대 67%로 나타났다. 이는 실제적으로 경제활동을 하고 금융기관을 많이 이용하는 부모세대가 정부의 이슬람금융에 대한 지원 및 홍보 등에 더 많이 노출된 것을 의미할 수 있다. 인도네시아의 경우에 있어서는 “그렇다”라고 응답한 비율이 자녀세대 50%, 부모세대 18%로 자녀세대가 부모세대보다 높은 응답률을 보이는데 이는 부모세대에 비해 자녀세대가 정부의 이슬람관련 정책에 더 관심을 가지고 있음을 의미한다고 볼 수 있다. 전반적으로는 말레이시아에서의 긍정적 응답이 인도네시아에 비해 높게 나타나는 것을 알 수 있고 이는 말레이시아 정부의 이슬람정책의 강화와 이슬람금융에 대한 지원이 실제적으로 금융 소비자들의 의사결정과정에 영향을 미치고 있음을 의미한다.

마지막으로, 그림 11-1 및 그림 11-2의 이슬람금융의 발전 전망에 대한 설문 결과를 보면 “그렇다”라고 응답한 비율이 말레이시아의 경우 자녀세대 69%, 부



① 매우 그렇다 ② 어느 정도 그렇다 ③ 보통이다 ④ 전혀 그렇지 않다

그림 10-1 말레이시아의 이슬람금융 지원

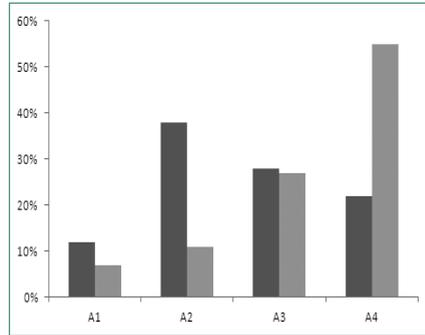
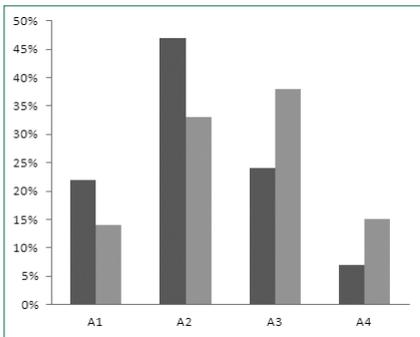


그림 10-2 인도네시아의 이슬람금융 지원



① 매우 그렇다 ② 어느 정도 그렇다 ③ 보통이다 ④ 전혀 그렇지 않다

그림 11-1 말레이시아의 이슬람금융 전망

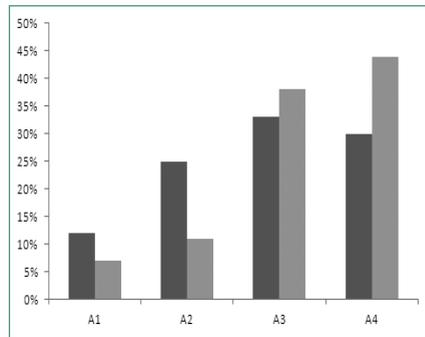


그림 11-2 인도네시아의 이슬람금융 전망

모세대 47%로 나타나, 특히 자녀세대의 경우 대부분이 이슬람금융의 발전에 대해 낙관적으로 전망하고 있는 것으로 나타났다. 이에 비해 인도네시아의 경우에 있어서는 “그렇다”라고 응답한 비율이 자녀세대 37%, 부모세대 18%로 말레이시아에 비해 부정적인 응답비중이 높았다. 물론 자녀세대의 긍정적 응답비율이 부모세대보다 높음을 알 수 있다. 이렇게 말레이시아가 이슬람금융에 대해 낙관적으로 보는 응답비율이 높은 것은 위에서 설문 결과의 원인으로 언급된 말레이시아 정부의 이슬람정책 강화와 이슬람금융에 대한 지원 등이 실제적으로 금융 소비자들의 이슬람금융 전망에 대한 의견에 있어서도 영향을 미치고 있음을 의미한다.

이상에서 설문에 대한 결과를 항목별로 분석해 보았다. 분석 결과들을 간단히 정리해 보면 다음과 같다. 첫째, 국가 간 비교를 살펴보면 말레이시아가 인도네시아에 비해 자녀세대와 부모세대 모두 이슬람금융에 대한 인지도, 호감도, 활용도 등이 높았고 이슬람금융의 발전 전망에 대해서도 낙관적인 응답률이 높았다. 둘째, 이슬람금융상품을 일반금융상품으로 전환하기 위한 한계이자율을 보면 말레이시아가 인도네시아에 비해 상대적으로 높은 이자율의 차이가 있을 경우에(한계이자율이 크다) 이슬람금융상품에서 일반금융상품으로 전환할 수 있다는 응답을 보였다. 또한 이자율의 차이에 관계없이 이슬람금융상품을 이용하겠다는 응답률도 인도네시아에 비해 말레이시아에서 보다 높게 나타났다. 이러한 결과는 이슬람금융의 발전과 확대가 말레이시아에서 보다 활발하게 이루어지고 있고 정부의 정책적 지원도 오랫동안 지속적으로 이루어져 온 데에 기인한다고 볼 수 있다.

다음으로 세대 간 차이를 살펴보면 두 나라 모두에서 자녀세대가 부모세대에 비해 이슬람금융에 대한 인지도, 호감도가 높은 것으로 나타났고 이슬람금융의 발전 전망도 보다 낙관적인 견해를 보였다. 특히 자녀세대가 부모세대보다 일반금융상품의 이자율이 이슬람금융상품의 이자율보다 높다 하더라도 이슬람금융상품을 선택할 것이라는 비중이 상대적으로 높게 나타났다. 또한 자녀세대의 경우 일반금융상품 이자율이 이슬람금융상품 이자율에 비해 적어도 3~5% 이상의 수익률 차이가 있을 경우 일반금융상품을 이용하겠다는 비중이 높은 반면 부모세대의 경우 1~2% 정도의 이자율 차이만 있더라도 일반금융상품을 선택하겠다는 응답이 상대적으로 많았다. 특히 이러한 경향은 말레이시아에서 보다 강하게 나타났다. 이러한 결과는 자녀세대에 있어 이슬람화가 보다 진전되고 있음을 의미한다.

위에서 실시한 설문조사 결과는 비록 단편적이고 통계적 유의성 면에서 한계가 있지만 말레이시아의 이슬람정책이 진행되어온 지난 한 세대의 기간에 걸쳐 말레이시아 금융 소비자들의 이슬람금융상품에 대한 선호도가 점차 커지고 있음(일반금융상품과 이슬람금융상품 간 한계대체율 및 한계이자율의 증가)을 의미한다고 할 수 있다. 다시 말해 설문조사의 결과가 앞에서 설정한 모델의 가설과 크게 벗어나지 않음을 알 수 있다.

IV. 말레이시아 이슬람금융의 확대 가능성

말레이시아 이슬람금융의 발전은 정부의 정책적 지원에 따른 금융 소비자의 이슬람금융상품에 대한 선호체계 변화 및 효용극대화를 위한 소비자 선택의 과정으로 설명할 수 있음을 살펴보았다. 또한 말레이시아와 인도네시아의 사례분석을 통해 이러한 가설이 유효할 수 있음을 제시하였다. 이러한 이슬람정책의 강화 및 이슬람금융에 대한 선호체계의 변화는 비단 말레이시아 일개 국가의 차원에서 한정될 것으로 보이지는 않으며, 동남아시아의 이슬람 커뮤니티의 확장 및 이슬람금융에 대한 수요의 증가 등과 더불어 더욱 확대될 것으로 예상된다. 또한 이러한 지역적 차원의 수요 확대 가능성과 더불어 글로벌 금융시장에서의 오일머니의 증가 및 활용을 위한 이슬람금융의 필요성과 수요가 증대됨으로 인해 글로벌 차원에서도 말레이시아 이슬람금융은 확대될 것으로 전망된다. 또한 ASEAN의 금융통합이라는 측면도 이슬람금융의 확대 및 발전 가능성을 크게 하는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 본 장에서는 말레이시아 이슬람금융의 확대 가능성에 대한 몇 가지 요인들에 대해 알아보려고 한다.

우선 글로벌 금융시장에 있어서 오일머니의 증가 및 활용을 위한 이슬람금융의 필요성 증대의 측면을 살펴보자. 2000년대 이후 중동 국가들이 원유 판매를 통해 축적한 오일머니를 쓰는 방식이 달라지기 시작하였다. 향후 원유 고갈 이후를 대비해야 한다는 인식이 퍼지면서 이전의 소비 지향적 방식에서 벗어나 지속가능한 경제발전을 위한 투자를 위해 오일머니가 활용되기 시작한 것이다. 두 바이의 'The Palm'과 'The World'와 같은 초대형 건설 프로젝트의 경우와 같이 오일머니를 활용한 국부펀드를 조성하고 관광, 무역, 금융 산업 등에 투자함으로써 새로운 성장 동력을 육성하는 데 노력을 기울이고 있다. 오일머니를 경제 발전에 활용하기 위한 시도는 실물자산이 뒷받침되어야 하는 이슬람금융의 특성과 자연스럽게 융합되면서 이슬람금융의 발전으로 이어지고 있다고 볼 수 있다.

특히 말레이시아의 경우에는 1997~98년 아시아 경제위기를 경험하면서, 헤지펀드와 같은 서구적 금융투자 방식에 대한 거부감과 이슬람금융의 허브를 지

향하는 국가 전략이 맞물려지면서 이슬람금융의 발전이 가속화된 것으로 보인다(나희량, 2011; 박변순, 1999).

다음으로 말레이시아의 이슬람금융은 인도네시아 등 인근 동남아시아 이슬람 커뮤니티의 확장과 더불어 한층 강화·발전될 여지가 크다고 할 수 있다.²⁶ 말레이시아 이슬람금융의 발전은 인근 동남아시아 국가 및 이슬람 커뮤니티에 계 자극을 주게 되었다. 말레이시아 이슬람금융은 동남아시아 이슬람 커뮤니티의 잠재되어 있던 이슬람금융에 대한 수요를 직접적으로 이슬람금융시장으로 유인할 수 있는 금융서비스의 공급이라는 측면에 있어서 중요한 의의를 가진다고 할 수 있다. 위의 인도네시아 설문조사 결과의 경우 말레이시아에 비해 이슬람금융에 대한 인지도 및 접근성이 제약되어 있는 것으로 나타났는데, 이는 이슬람금융서비스 공급이 확대될 경우 잠재적 수요층이 본격적으로 확대될 수 있음을 의미한다. 이와 함께 동남아시아의 여러 국가들이 이슬람금융에 대한 적극적인 진출의지를 밝히면서 이슬람금융시장에서의 경쟁은 더욱 치열해질 전망이다.²⁷

²⁶ 2011년 기준 70억 명의 세계 총인구 중 이슬람 신자는 약 21억 명으로 32%를 차지하는데 이중 아시아지역 이슬람 신자는 13억 5천만 명으로 집계되고 있으며, 동남아시아의 이슬람 신자는 2억 5천만여 명으로 동남아시아 6억 명의 인구 중 42.5%를 차지하는 것으로 집계되어 평균보다 높은 수준을 보이고 있다. 동남아시아 각국의 인구 및 이슬람 신자 현황은 아래 표와 같다(<http://www.islamicpopulation.com> 참조).

| 국가명(알파벳 순) | 인구(A, 백만) | 이슬람 신자(B, 백만) | 비중(B/A, %) |
|------------|-----------|---------------|------------|
| 브루나이 | 0.4 | 0.27 | 67.0 |
| 캄보디아 | 14.7 | 1.03 | 7.0 |
| 인도네시아 | 238.2 | 210.09 | 88.2 |
| 라오스 | 6.3 | 0.00 | 0.0 |
| 말레이시아 | 28.9 | 17.74 | 61.4 |
| 미얀마 | 54.0 | 8.10 | 15.0 |
| 필리핀 | 95.7 | 9.57 | 10.0 |
| 싱가포르 | 5.2 | 0.83 | 16.0 |
| 태국 | 69.5 | 6.95 | 10.0 |
| 베트남 | 87.9 | 0.88 | 1.0 |
| 합계 | 600.8 | 255.46 | 42.5 |

²⁷ 말레이시아 증권거래소(Bursa Malaysia)의 이슬람금융시장 총책임자인 Rajateh Maimunah는 다른 아시아 국가들이 이슬람금융에 적극 진출하는 것이 곧 이슬람금융시장의 확장으로 이어질 것

각 국가별 상황을 살펴보면 우선 동남아시아 금융의 중심지로 여겨지는 싱가포르는 2000년대 중반 이후 이슬람금융의 중요성을 인지하고 이슬람금융의 비중을 보다 확장하고자 다양한 상품 개발에 나서고 있다. 싱가포르는 말레이시아에 비해 뒤늦은 2004년 이슬람금융을 도입하였으나 기존의 선진 금융 인프라 및 인지도를 배경으로 이슬람금융을 적극 육성하고 있다.²⁸ 싱가포르의 정책은 이슬람금융을 기본적으로 일반금융과 동일하게 간주하고 대우한다는 입장으로, 이슬람금융이라는 이유로 불이익을 받지 않도록 하는데 주안점을 두고 있다.²⁹ 싱가포르의 이슬람금융은 말레이시아와 같이 정부의 정책적 지원이 가시적으로 존재하지는 않지만 인근 말레이시아, 인도네시아 등 동남아시아 이슬람 국가와의 인접성, 선진화된 금융기법 및 인프라, 동남아시아의 금융허브라는 인지도 등을 기반으로 발전이 가속화될 것으로 예상된다.

인도네시아는 단연 세계 최대의 이슬람 국가라는 측면에서 이슬람금융의 급속한 발전 가능성이 점쳐지고 있다.³⁰ 총 인구의 85%인 2억 명이 이슬람 신자인 인도네시아는 이슬람금융의 성장 잠재력이 클 것으로 예상되고 있다. 인도네

이라고 전망하고 또한 치열한 경쟁 속에서도 말레이시아가 선두 자리를 지킬 수 있다고 덧붙이는 등 자신감을 드러냈다.

²⁸ 2005년 11월 말레이시아 May Bank가 싱가포르에서 이슬람은행업을 시작하였으며, 2007년 5월 Development Bank of Singapore이 싱가포르 최초의 이슬람은행인 Islamic Bank of Asia를 설립하였다. 2006년 2월 아시아 최초의 이슬람주가지수인 FTSE SGX Asia Shariah 100 Index를 개발하였으며, 2009년 1월 싱가포르 Monetary Authority of Singapore이 비이슬람 국가 최초로 자국 화폐 표시 이슬람국채를 발행하였다. 현재 3개의 이슬람보험회사(HSBC Insurance, NTUC Income, United Overseas Insurance)가 영업 중이며, 2004년 11월 이슬람재보험회사(Tokio Marine Nichido Re-Takafu)가 설립되었다.

²⁹ 이를 위해 이증과세 등을 방지하기 위한 세제정비 및 규제완화를 추진하였고 이는 싱가포르 이슬람금융시장의 성장에 기여하였다. 싱가포르 인구의 15% 정도를 차지하고 있는 이슬람교도의 이슬람금융 수요에 부응하기 위해 2005년 말레이시아 메이은행 싱가포르 지점이 개인을 대상으로 이슬람금융을 취급하기 시작하였고 이후 다른 외국계 은행으로 확대되었다. 또한 2007년에는 싱가포르 최초의 이슬람은행인 Islam Bank of Asia가 설립되어 법인, 자본시장 부문으로 이슬람금융사업을 확대하였다.

³⁰ 『동남아시아의 이슬람금융』의 저자 Angelo M. Venardos는 인도네시아의 이슬람금융을 ‘잠자는 거인’으로 표현했다. 또한 국제적 신용평가기관인 S&P가 발표한 보고서에 따르면 2020년 이슬람금융의 잠재적 규모는 4조 달러에 이를 것으로 전망하였는데, 이중 인도네시아의 잠재적 이슬람금융시장 규모가 6천억 억 달러로 대상 이슬람 국가들 중 제1위를 기록하였다. 말레이시아의 시장 규모는 1천억 달러로 예상되었다(“Islamic Finance comes of age: Why? How? How far?”, 2007).

시아는 인접국인 말레이시아나 타 이슬람 국가들에 비해 이슬람금융의 역사가 짧고 그 발전 수준도 뒤떨어져 있지만 1990년대 후반 이슬람금융에 대한 제도화가 이루어지기 시작하였고, 특히 2000년대 들어서면서 정부의 이슬람금융 발전에 관한 기본 방침 등의 제정(2002년)을 통해 정부의 지원이 뒷받침되었다. 특히 2000년대 후반 이후에는 정부를 중심으로 적극적으로 이슬람금융 발전을 위한 지원 및 국제화를 추진하고 있다. 인도네시아 정부는 2009년 Sukuk 발행을 위한 관련법을 제정하고, 외국인투자자의 이슬람은행 설립을 허용하는 법안을 추진하는 등 이슬람금융을 육성하기 위해 국가적으로 지원하고 있다.³¹ 2009년 인도네시아 정부는 최초로 3년 만기, 5조 루피아(약 4억 5천만 달러) 규모의 Sukuk를 발행하였다. 2008년 기준 이슬람은행의 총자산은 전년 대비 35.6%, 예금은 31.6%, 이슬람 조달자금은 42.1% 증가하는 등 이슬람금융이 인도네시아에서 빠르게 확대되고 있다. 이처럼 인도네시아는 비록 이슬람금융의 본격적인 성장 단계에 아직 들어서진 않은 것으로 보이지만 말레이시아와 더불어 국가적인 차원에서 이슬람금융을 강화해 가는 국가들 대열에 이미 참여한 상태이다. 또한 향후 이슬람금융을 적극적으로 장려해 가겠다는 입장을 금융계에 명확하게 제시하고 이슬람금융의 발전을 위해 다양한 장려 정책들을 추진하겠다는 의지까지 보이고 있어 향후 인도네시아 이슬람금융은 정부의 정책적 지원하에 지속적으로 확대될 것으로 예상된다.

동남아시아 이슬람 국가 중 하나인 브루나이의 경우는 시장 규모는 상대적으로 작지만 이미 이슬람금융이 확고하게 자리잡고 있다. 이슬람금융을 위한 전업 은행인 브루나이이슬람은행과 브루나이이슬람개발은행이 영업 중이며 석유 판매 자금이 충분함에도 이슬람금융시장 발전을 위해 Sukuk를 발행하는 등 정부의 이슬람금융시장 발전을 위한 정책적 지원이 가시화되고 있다고 할 수 있

³¹ 2010년 2월에는 자국민을 대상으로 최초의 개인용 Sukuk를 발행하였다. 3년 만기로 표면이율이 12%에 이르러 큰 인기를 끌며 총 판매액이 5조 5,560억 루피아(약 6,784억 원)에 이르렀다. 지난 4월에는 인도네시아 최초의 미국 달러 표시 Sukuk(6억 5,000만 달러)도 발행했는데 이번에는 목표액의 7배에 가까운 47억 달러나 자금이 몰려들었다. 이 Sukuk 구입에 참여한 투자자들을 나라별로 구분하면 중동 30%, 아시아 32%, 미국 19%, 유럽 11%의 순이었다. 특히 국내 투자자도 8%를 차지하여 Sukuk가 상품 설계에 따라 여전히 높은 인기를 끌 수 있음을 보여주었다.

다. 또한 불교를 국교로 삼고 있는 태국의 경우에도 남부 지역(송클라, 알라, 파타니 3개 주)에 집중되어 있는 이슬람 신자들의 이슬람금융 수요에 맞춰 이슬람금융 인프라를 정비하고 이슬람은행 창설을 추진하고 있다. 1987년 이 지역 파타니 주에 팻타니이슬람저축협동조합이 설립되었고 1998년 정부 저축은행이 이슬람금융 창구를 개설하였다. 2001년 태국 현지 은행인 Krung Thai Bank가 이슬람금융 서비스를 제공하기 시작하였고 2002년 이슬람은행법이 제정되면서 정부 주도로 태국이슬람은행(Islamic Bank of Thailand)이 설립되었다. 동 은행은 남부 무슬림 지역의 빈곤문제 해결을 위해 이슬람 신자 중 빈곤층을 대상으로 하여 소액금융(micro finance: 신용도가 낮아 일반금융서비스를 받을 수 없는 사람들을 위한 소액 대출을 위주로 하는 금융서비스)과 유사한 금융서비스를 실시하고 있다. 다음으로 필리핀의 경우 인구의 5% 정도가 이슬람 신자인데 이들은 주로 민다나오섬 서부를 중심으로 거주하고 있다. 이 지역 이슬람커뮤니티의 이슬람금융 수요를 위해 1996년 이슬람금융 전문은행인 Al-Amanah Islamic Investment Bank of the Philippines(AAIIBP)가 설립되어 운영 중이다. AAIIBP는 필리핀 최초의 이슬람은행으로 주목을 받고 있지만 엄밀한 의미에서 샤리아에 적합한 이슬람금융의 비중이 적고 이자를 기반으로 한 일반금융이 공존한다는 점 때문에 전형적인 이슬람금융이라고 하기에는 어려움이 있다(홍성민, 1999).

이처럼 이슬람금융은 오일머니 유입의 지속 및 말레이시아, 싱가포르, 인도네시아, 브루나이 등 이슬람금융에 대한 수요가 큰 국가들의 경제적 지원 등으로 그 내연의 강화 및 외연의 확대 등 빠른 속도로 성장할 것으로 예상된다. 이밖에 태국, 필리핀 등 동남아시아에 산재되어 있는 이슬람 커뮤니티의 이슬람금융에 대한 관심 및 수요의 증가, 그리고 이에 대한 정부의 정책적 지원 등은 동남아시아에서 이슬람금융의 확대를 가속화시키는 동인으로 작동할 것으로 예상된다.³²

마지막으로 동남아시아의 경제적 통합이라는 보다 거시적인 차원에서 보면 이슬람금융의 발전은 ASEAN의 금융 및 경제통합과 함께 시너지 효과를 창출

³² 이외의 베트남, 라오스, 캄보디아, 미얀마 등의 이슬람금융에 대한 분석은 이 지역의 이슬람금융에 대한 자료의 부족으로 본 연구에서는 제외한다. 향후 추가적 연구에서 포함시킬 예정이다.

할 수 있을 것으로 예상된다. 정치, 외교적 차원의 공동체로 시작한 ASEAN은 1997년 12월 정상들이 ‘ASEAN Vision 2020’을 채택하면서, ASEAN 역내에서 ‘a free flow of goods, services and investments, and a freer flow of capital by 2020’을 모토로 경제적 부문에서의 통합을 본격적으로 추진하게 되었다. 이후 2007년 1월 ASEAN 정상들이 ASEAN 경제공동체를 2015년까지 앞당겨 구축하기로 결정함에 따라 ASEAN 각 국가들의 정부는 각 부문별로 ‘ASEAN Vision 2020’이 실행되도록 구체적인 방안을 수립, 시행하기 시작하였다. 금융 부문에 있어서도 ASEAN 각국의 금융시장 개방과 통합 형태로 나타나게 되었다. 금융시장 통합과 관련한 보다 구체적인 통합안을 수립하기 위하여 ASEAN은 각국 금융 감독기관들로 구성된 working group을 금융서비스 자유화, 자본시장 발전 및 자본시장 자유화 등의 분야로 나누어 세분화하고, 금융시장 통합 방안에 대한 본격적인 연구와 시장개방안 협의에 들어가게 되었다. 이에 따라 2009년 자본시장통합 실행계획(Implementation Plan)이 발표되었고, 2011년에는 은행서비스시장 개방계획안이 ASEAN 중앙은행 총재회의에서 채택되면서 금융시장 통합계획을 단계적으로 수립되게 되었다. ASEAN의 경제공동체 형성은 상품 및 서비스의 단일시장을 의미하기 때문에 단일시장을 추진하는 과정에서 금융시장 통합은 반드시 필요하다. 이렇게 볼 때 동남아시아 역내 금융시장 및 금융 수요의 확대는 역내 금융시장의 통합노력과 함께 가속화될 것으로 예상된다(이충렬, 2011). 이러한 차원에서 말레이시아를 주도하는 이슬람금융은 동남아시아 금융시장으로 그 영향력을 확대해 갈 수 있을 것으로 보이며, 동남아시아 금융 소비자들의 다양한 금융수요에 부응하기 위한 하나의 방안으로 채택, 발전될 수 있는 가능성이 커지고 있다고 할 수 있다.

이처럼 말레이시아 이슬람금융은 동남아시아의 이슬람 커뮤니티를 중심으로 한 이슬람금융 수요의 증가, 동남아시아 역내 금융시장의 통합 등과 더불어 개별 국가의 차원을 넘어 동남아시아 지역으로 그 외연을 확대할 수 있는 가능성이 커지고 있다고 할 수 있다.

V. 결론

본 논문에서는 최근 빠른 속도로 발전하고 있는 말레이시아 이슬람금융의 현황 및 전망, 그리고 그 확대 가능성을 분석해 보았다. 또한 말레이시아 이슬람금융의 발전을 정부의 이슬람정책의 강화 및 이슬람금융에 대한 지원 그리고 이에 따른 금융 소비자들의 선호체계 변화라는 소비자선택이론의 측면에서 해석해 볼 수 있음을 보였다. 이러한 경제적 분석모델의 가설을 검증하기 위해 말레이시아와 인도네시아의 자녀세대와 부모세대에 대한 설문조사를 통해 국가 간, 세대 간 비교분석을 실시하였고 말레이시아의 선호체계가 정부의 이슬람정책 강화와 더불어 변화되었음을 알 수 있었다.

말레이시아의 이슬람금융은 말레이시아 정부의 이슬람정책과 밀접하게 연관되어 있으며 이는 말레이시아에서 오랫동안 진행되어온 이슬람정당의 정치 참여와 이슬람의 국민적 정서로의 흡수 및 밀착성에서 기인한다고 볼 수 있다. 또한 말레이시아 정부의 이슬람정책 시행과 이슬람금융에 대한 지원 등은 이슬람 금융상품에 대한 소비자들의 선호도를 변화시키고, 이는 일반금융상품과 이슬람금융상품 간의 최적 생산 및 소비를 통한 효용의 극대화 차원에서 보았을 때 이슬람금융상품으로의 생산 및 소비가 증가될 수 있음을 보였다.

여기에 더하여 글로벌 경제위기 이후 급등한 석유 가격과 이로 인한 오일머니의 축적 그리고 동 자국의 이슬람금융으로의 유입은 위의 국내적 요인과 더불어서 말레이시아 이슬람금융의 발전과 확대를 가져오는 외생적 동인으로 작용하고 있다. 또한 말레이시아의 이슬람정책 강화와 이슬람식 생활방식의 확대, 인도네시아를 비롯한 태국, 필리핀 등의 동남아시아의 이슬람 커뮤니티의 성장과 이에 따른 이슬람금융에 대한 수요의 증가, 그리고 ASEAN의 금융시장 통합은 말레이시아 이슬람금융의 질적 발전과 외연 확대를 더욱 추동할 것으로 예상된다. 특히 이슬람 최대 국가인 인도네시아의 이슬람금융의 발전 양상과 속도에 따라 이슬람금융의 위상이 달라질 것으로 예상된다. 또한 이슬람금융의 발전은 향후 동남아시아 이슬람 커뮤니티의 이슬람금융 수요에 대응해 다양한 이슬람금융상품을 공급함으로써 금융 소비자들의 사회적 효용을 극대화하는 역할

을 할 수 있을 것으로 보인다. 말레이시아 이슬람금융은 말레이시아 정부의 전략적 차원으로 시작되었지만 동남아시아 지역에서 이슬람 커뮤니티가 더욱 확대되고 이에 따라 이슬람금융에 대한 수요가 증가할 경우 동남아시아 지역적 차원으로 확대될 가능성이 크다. 이는 향후 동남아시아의 금융 및 경제통합, 더 나아가 지역의 통합을 보다 공고하게 할 수 있는 동인으로 작동할 수 있을 것으로 보인다.

본 논문은 말레이시아 이슬람금융에 대한 논의에 주로 한정되어 있는데 인도네시아 등 동남아시아 타 지역의 이슬람금융시장 및 현황에 대한 보다 상세한 분석이 필요할 것으로 보인다. 이를 통해 말레이시아 이슬람금융과의 비교 분석도 가능할 것이다. 또한 설문조사의 경우에도 표본 수, 질문 항목의 좀 더 세부적인 분류 등도 필요할 것으로 보인다. 이에 대한 보완과 수정은 향후 연구에서 다루기로 한다. 또한 말레이시아의 일반금융상품에 대비한 이슬람금융상품의 선호도 변화의 객관적인 분석을 위해 다른 이슬람 국가의 이슬람금융상품에 대한 소비자 선호도의 변화를 비교 분석해 보는 것도 흥미있는 연구과제가 될 수 있을 것이다.

투고일: 2011년 11월 8일 | 심사일: 2011년 12월 11일 | 게재확정일: 2011년 12월 15일

참고문헌

- 김종원. 2010. 『이슬람금융의 힘』. 서울: 도서출판 21세기 북스.
- 김형준. 2001. “인도네시아의 변화하는 이슬람과 국가.” 『동남아의 종교와 사회』. 서울: 도서출판 오름.
- 나희량. 2011. “동남아시아 경제위기와 종교 · 이데올로기적 대응: 인도네시아, 말레이시아의 사례를 중심으로.” 『외대논총』 37.
- 누카야 히데키. 2007. 『금융시장의 빅 트렌드: 이슬람금융』. 박미옥 역. 서울: 도서출판 살림.
- 마야자키 데즈야 · 김종원. 2008. 『금융의 새로운 희망, 이슬람금융이 다가온다』. 송창규 역. 서울: 도서출판 물푸레.

- 박변순. 1999. “말레이시아의 자본통제: 내실 없는 일탈.” 1999년도 한국동남아학회 추계 학술대회 발표 논문.
- 소병국. 1999. “현대 말레이시아의 이슬람 부흥운동: 말레이인의 사회, 문화생활에 미친 영향.” 『국제지역연구』 3(1).
- 신윤환. 1998. “인도네시아의 경제위기와 정치변동.” 『동남아시아연구』 6. 한국동남아학회.
- 심익섭 외. 2010. 『중동경제와 이슬람금융』. 서울: 세상출판사.
- 양승윤. 1992. “동남아의 이슬람: 역사와 현황.” 『동남아시아연구』 1. 한국동남아학회.
- _____. 1994. “말레이시아, 인도네시아 양국의 이슬람 부흥운동 비교연구.” 『한국이슬람 학회논총』 4.
- _____. 외. 2007. 『동남아의 이슬람』. 서울: 한국외국어대학교출판부.
- 오명석. 2001. 『금융위기와 말레이시아의 이슬람정책』. 대외경제정책연구원.
- _____. 2011. “동남아 이슬람의 쟁점: 이슬람과 현대성.” 『아시아리뷰』 1(1).
- 요시다 에츠아키. 2008. 『이슬람금융이 뜬다』. 이진원 역. 서울: 도서출판 예지.
- 이성량. 2001. “말레이시아의 이슬람은행.” 『동남아연구』 11(2).
- 이충렬. 2011. “ASEAN의 금융시장통합.” 『동남아연구』 21(3).
- 정영규. 2008. 『이슬람경제의 이해: 이란의 경제정책과 말레이시아 산업정책』. 서울: 연경문화사.
- 최태영. 2005. “이슬람 무이자은행에 대한 투자가의 경제적 후생극대화에 관한 연구.” 『경제경영전략연구』 2.
- _____. 2008. “이슬람 무이자은행의 이윤과 손실 공유에 관한 연구.” 『무역학회지』 33(5).
- 홍성민. 1999. “이슬람은행과 금융.” 『중동연구』 18(1). 한국외국어대학교 중동연구소.
- Ahmad, K. 2002. “Islamic Finance and Banking: The Challenge and Prospects.” *Review of Islamic Economics* 9.
- Bank Negara Malaysia. Annual Report.
- _____. 2007. “Shariah Resolution in Islamic Finance.”
- Anwar, Z. 1987. *Islamic Revivalism in Malaysia: Dakwah among the Students*. KL: Pelanduk Publication.
- Hussin, M. 1993. *Islam in Malaysia: From Revivalism to Islamic State*. Singapore: Singapore University Press.
- Mahathir Mohammad. 1970. *The Malay Dilemma*. KL: Asia Pacific Ptc. Ltd.

- Muzaffar, C. 1986. "Islamic Resurgence: A Global View." *Islam and Society in Southeast Asia*. Singapore: Singapore University Press.
- _____. 1986. *Islamic Resurgence in Malaysia*. KL: Fajar Bakti.
- Nagata, J. 1980. "Religious Ideology and Social Change: The Islamic Revival in Malaysia." *Man* 53(3).
- _____. 1984. *The Reflowering of Malaysian Islam*. London: University of British Columbia Press.
- _____. 1992. "How to be Islamic without being an Islamic State." *Islam, Globalization and Postmodernity*. UK: Routledge.
- Sani, Rustam A. 1993. *Melayu Baru dan Bangsa Malaysia*. KL: Utusan Publication & Distribution.
- Vernardos, M. Angelo. 2006. *Islamic Banking and Finance in Southeast Asia*. UK: World Scientific Publishing Company.

참고 웹사이트

〈한국 관련 연구기관〉

Bank of Korea: <http://www.bok.or.kr/>

Korea Institute for International Economic Policy: <http://www.kiep.go.kr/>

On Emerging Economies provided by KIEP: <http://www.emerics.org/>

Korea Trade-Investment Promotion Agency: <http://www.globalwindow.org/>

Korea Export and Import Bank: <http://www.koreaexim.go.kr/>

〈관련 국제기구〉

Organization of Islamic Cooperation: <http://www.oic-oci.org>

Islamic Development Bank: <http://www.isdb.org>

On Population of Muslim of each country: <http://www.islamicpopulation.com>

Islamic Financial Service Board: <http://www.ifsb.org>

International Islamic Financial Market: <http://www.iifm.net>

Global university of Islamic finance: <http://www.inceif.org>

참고 1

이슬람금융 선호도에 대한 설문조사

본 설문은 이슬람금융상품에 대한 선호도 조사에 대한 내용으로 익명이 보장되며 학술적인 내용으로만 사용됨을 알려드립니다.

Q1. 당신은 나이는?

- ① 18~25 ② 26~30 ③ 31~40 ④ 41 이상

Q2. 당신은 성별은?

- ① 남 ② 여

Q3. 당신은 이슬람 신자입니까?

- ① 예 ② 아니오

Q4. 당신은 이슬람금융에 대해 알고 있습니까?

- ① 잘 알고 있다. ② 어느 정도 알고 있다.
③ 듣기는 했지만 잘 모른다. ④ 전혀 모른다.

Q5. 당신은 일반금융에 비해 이슬람금융에 대해 어느 정도 호감을 갖고 있습니까?

- ① 매우 그렇다. ② 어느 정도 갖고 있다.
③ 차이가 없다. ④ 매우 그렇지 않다.

Q6. 당신은 이슬람금융을 사용했거나 사용하고 있습니까?

- ① 매우 그렇다. ② 그런 편이다.
③ 그렇지 않은 편이다. ④ 전혀 사용하지 않는다.

Q7. 당신이 이슬람금융을 사용한다면(사용할 예정이라면) 그 이유는 무엇입니까?

- ① 이슬람올법을 지키기 위해서
- ② 정부나 이슬람금융기관의 권유 및 선전에 의해서
- ③ 접근성이 편해서
- ④ 수익률이 높아서

Q8. 이슬람금융상품과 일반금융상품의 수익률이 같다면 당신은 이슬람금융을 이용할 의향이 있습니까?

- ① 예 ② 아니오

Q9. 당신이 이슬람올법을 지키기 위해 이슬람금융을 사용하고 있다면 일반금융의 이자율이 이슬람금융보다 얼마 정도 높으면 일반금융으로 바꿀 의향이 있습니까?

- ① 1~2% ② 3~5% ③ 5% 이상
- ④ 이자율의 차이와 관계없이 이슬람금융 사용

Q10. 당신은 정부의 이슬람금융에 대한 지원이 당신의 이슬람금융에 대한 선호도에 영향을 미쳤다고 생각합니까?

- ① 매우 그렇다 ② 어느 정도 그렇다 ③ 보통이다 ④ 전혀 그렇지 않다

Q11. 당신은 향후 이슬람금융이 발전할 수 있을 것으로 예상합니까?

- ① 매우 그렇다 ② 어느 정도 그렇다 ③ 보통이다 ④ 전혀 그렇지 않다

Appendix 1

Survey on Consumers' Preference to Islamic Finance

This survey is for the consumer's preference to Islamic finance(banking) and it is guaranteed that the contents of the survey shall be used anonymously for only academic purpose.

Q1. What is your age?

- ① 18~25 ② 26~30 ③ 31~40 ④ over 40

Q2. What is your gender?

- ① Male ② Female

Q3. Are you a Muslim?

- ① Yes ② No

Q4. Are you familiar with Islamic finance (banking)?

- ① Very well. ② A little bit. ③ Have heard, but not very well. ④ Never.

Q5. Are you preferable to Islamic finance(banking) compared with general finance (banking)?

- ① Very much. ② A little bit. ③ Not very much. ④ Never.

Q6. Do you use Islamic finance (banking)?

- ① Very well. ② A little bit. ③ Not very well. ④ Never.

Q7. Why do you use or will you use Islamic finance (banking)?

- ① To follow Shariah.
- ② By Propaganda and advertisement of governments or Islamic financial.
- ③ It is convenient to use (near home).
- ④ It provides higher profit than general finance.

Q8. Are you willing to choose Islamic finance if the interest rate is same between general finance and Islamic finance?

- ① Yes ② No

Q9. If you use Islamic finance (banking) to follow Shariah, how much higher interest rate of general finance than that of Islamic finance (banking) would change your preference to general finance?

- ① 1~2% ② 3~5% ③ over 5% ④ Never change

Q10. Do you believe that your preference to Islamic finance (banking) have been influenced by the government's Islamic policy like support for Islamic finance?

- ① Very much. ② A little bit. ③ Not very much. ④ Never.

Q11. Do you expect that Islamic finance (banking) will develop rapidly in the near future?

- ① Very sure. ② A little bit. ③ Not much sure. ④ Never.

Abstract

Islamic Finance of Malaysia: Changing Consumers' Preference

Hee-Ryang Ra Busan University of Foreign Studies

This paper analyzes current issues and the prospect of Malaysian Islamic finances which is undergoing a rapid development. According to the results of a survey on changes in the consumer preferences, the parent generation tends to prefer the general financial products over Islamic financial products, while this is reversed for the young generation. In addition, immense wealth accumulated by selling oil after the global economic crisis transferred to Islamic finances as a driving force in the development of Malaysian Islamic finances, along with the domestic factor that Islamic financial products are preferred by the young generation. The increasing demand for Islamic finances helped by the development of Islam communities in Southeast Asia, and the financial market integration within ASEAN are expected to further the development Malaysian Islamic finances in terms of both quality and size. Malaysian Islamic finances will likely expand its territory to its full extent, which will be able to serve as a factor stimulating financial and economic integration and by extension regional integration.

Key words | Malaysian Islamic finances, consumer preferences, utility maximization, Islamic policy