

## היבטים כלכליים וערכיים של עקיפת איסור ריבית

איסור הריבית מן התורה, עם הרחבתו עלידי חז"ל, סותם לכאורה את הדרך לתשלום עבור מתן אשראי. לעומת זאת, שוק האשראי הוא המנוף להתפתחות המשק. כוח היצירה ההלכתי המציא מגוון רחב של פתרונות, אשר עמדו בדרישה הכפולה אשר התנגשות זו מציבה: למצוא פעולות "תואמות ריבית", אשר מבחינה טכנית ניתנות להיתר ואשר אינן סותרות את הפן הערכי של האיסור. יסוד טכני בהיתרים אלו הוא אימוץ עסקאות חליפיות בעלות ממד של זמן. מבחינה כלכלית, במחיר כל עסקה כזאת — אף עסקה נטולת ריבית כשלעצמה — טמון מרכיב של מחיר הזמן הצרוף, דהיינו ריבית. מרכיב הריבית ניתן לבידוד על ידי הוספת תנאים ועסקאות לוואי, אשר מגשרים על הפער הכלכלי בין העסקה הנומינאלית לבין הלוואה בריבית גרידא. יסוד ערכי מקביל, הוא שימוש בעסקאות שבהן יש יחס של שוויון, לעומת התלות אשר מאפיינת את יחס הלווה למלווה. בכך נמנע ביטוי של ניצול שעבוד איש לרעהו אשר סותר את הכלל הגדול "כי לי בני ישראל עבדים" — ולא עבדים לעבדים.

### א. הקדמה — האתגר שבאיסור ריבית

התורה מצווה אותנו על מצוות רבות אשר באות לכונן את החיים הכלכליים. אחת הידועות היא איסור ריבית, אשר נלמד מן הפסוק: "אל תקח מאתו נשך ותרבית ויראת מאלקיך, וחי אחיך עמך" (ויקרא כה, לו) וכן מן הפסוק: "לא תשיך לאחיך נשך כסף נשך אכל, נשך כל דבר אשר ישך" (דברים כג, כ).

רבו המאמצים של פוסקי הדורות להתמודד עם התנגשותו של איסור זה עם אילוצי החיים הכלכליים, הדורשים מקורות אשראי. מאמצים אלו באו מצד אחד לחומרא — לעשות סייג לאיסור: להגן עליו ממתקפות דרישות השוק; ומצד אחר לקולא — למצוא דרך להתיר בכל זאת את פעולות האשראי החיוניות לתפקוד המשק. המקורות בתלמוד אינם מציירים תמונה של ניגוד חזיתי בין חומרא לקולא, אלא של התפתחות:

1. לשון איסור התורה היא כוללנית ביותר, ואוסרת כזכור "כל דבר אשר ישך".
2. לעומת ההיקף המפורש הנרחב, למדו חז"ל שמן התורה נאסרה רק "ריבית קצוצה" — ריבית הניתנת מיד לווה ליד מלווה כתנאי למתן הלוואה.
3. כדי למנוע הערמה אשר עלולה היתה לרוקן את האיסור מתוכנו, הרחיבו חכמינו את היקף האיסור עד שאמרו "כללא דרביתא — כל אגר נטר ליה אסור" (ב"מ סג ע"ב),

דהיינו: הכלל של איסור ריבית הוא, שכל תשלום עבור המתנת המעות נאסר. פרק איהו נשך במסכת בבא מציעא העוסק באיסור ריבית, דן ברובו באיסורי ריבית שאינם מן התורה, כגון: ריבית מוקדמת או מאוחרת, שאין ההלוואה מותנית בהן; ריבית דרך מיקח וממכר, שהתוספת גלומה במחיר החפץ; עסקאות שאין התוספת מובטחת, ועוד.

4. ושוב באה הפסיקה לתולדותיה והשיבה את המצב כמעט לקדמותו. על-ידי הגדרת סוגי עסקאות שונים הצליחו הפוסקים להתיר את תופעות האשראי החיוניות לתפקוד המשק.

### ב. דרכי ההיתר ואפיון

במאמר זה נבחן בעיקר את מגוון הכלים הכלכליים והמשפטיים ששימשו את הפוסקים כדרכי היתר לקבלת תמורה עבור אשראי. בציבור הרחב מזוהה עקיפת איסור ריבית עם היתר עיסקא דווקא. בזיהוי זה יש עיוות כפול: עיוות מעשי מסוים, מכיוון שיש תופעות ריבית שהיתר עיסקא אינו הפתרון האידיאלי להן; ועיוות היסטורי מוחלט, שמקפח את ההיתרים האחרים אשר להם עבר מכובד. תחילה נסקור את סוגי ההיתרים השונים, ואחר-כך נעיין ביסוד כלכלי משותף אשר אפשר להבחין בו ברבים מהם. הערה על המינוח: דרכי ההיתר נובעות דווקא מהעובדה שהכסף אינו נתפס בתור "הלוואה", והצדדים אינם נתפסים בתור "מלווה" ו"לווה", אלא פועלים מתוך עמדה כלכלית אחרת. אולם לצורך נוחות הדיון נשתמש במונחים שגורים אלה בלי מרכאות עבור מקבליהם בעסקאות החלופיות.

#### א. היתר עיסקא

היתר עיסקא הוא כאמור אמצעי ההיתר הנפוץ ביותר. תשתית היתר עיסקא היא מה שמכונה בגמרא (ב"מ קד ע"ב) "עיסקא", דהיינו סוג של שותפות. בעיסקא מחצית מן ההלוואה אכן ניתנת כהלוואה, והיא באחריות הלווה ומייצגת את תרומתו למשאבי השותפות. המחצית השנייה היא פקדון בידי, והיא תרומת המשקיע — המלווה. המתעסק מקבל משכורת עבור טרחתו, כדי שמאמציו לא ייחשבו כריבית עבור השגת ההלוואה, והרווחים וההפסדים משותפים — המשקיע עולה ויורד עם המתעסק. הדבר מותר משום שאין תמורה עבור ההלוואה (אף-על-פי שיש כאן הלוואה). התמורה שמקבל המשקיע היא חלקו ברווחי העסק. בניגוד למלווה בריבית, שרווחיו מובטחים, המשקיע גם עלול להפסיד.

לתשתית זו נוספו כמה תנאים אשר באו ל"שרייץ" את הקרן ואת הרווחים, כך שבפועל המשקיע אמור לקבל תשואה קבועה, כמו מלווה בריבית. דורשים שהלווה יהיה נאמן על מידת הפסדיו רק על-ידי שבועה תמורה או על-ידי הבאת עדים נקובים ולא על ידי הצגת מסמכים, ונותנים לו להיפטר מחיוב נוקשה זה (השבועה או חיוב הבאת העדים) על-ידי תשלום "דמי התפשרות" אשר משמשים במקום ריבית. אמצעי ההגנה השונים הוצעו כבר על-ידי הראשונים,<sup>1</sup> אף כי היתר עיסקא לבש את צורתו המודרנית הכוללת לראשונה בשטר של הרב מנדל אביגדורס מקרקא (מופיע בשו"ת נחלת שבעה, סי' מ) ולכן מכונה הוא "היתר המהר"ם.

### ב. שכירות

מספר היתרים נבנו על יסוד עסקאות שכירות. כל שכירות היא בעצם סוג של אשראי, מפני שהשוכר נהנה מנכס שטרם שילם תמורתו. שכירות מותרת מכיוון שאין כאן הלוואה — החפץ המושכר נשאר בבעלות המשכיר, והרי התכונה האופיינית של הלוואה היא ש"להוצאה ניתנה" — היא ברשות הלווה לגמרי, אך יוצרת חוב כלפי המלווה. כדי לשמור על עקרון זה, נמנו בגמרא כמה מגבלות על שכירות, וזאת כדי למנוע מהשוכר לקחת על עצמו אחריות רבה מדי לחפץ המושכר. מגבלות אלו נחוצות כדי שיהיה ביטוי מספיק להיות המשכיר הבעלים והאחראי העיקרי על החפץ.

אף-על-פי-כן, הגמרא מתירה "אגרא ופגרא", כך שהשוכר יכול לקחת אחריות אונסיין (ב"מ ע"א), וזאת לשתי סיבות: אחריות השוכר מוגבלת בזמן — היא מתחילה רק בשעת הנזק ולא בשעת השכירות, וכן מוגבלת היא בהיקף — לשוכר אחריות נזיקין ואינו נושא באחריות יוקר וזול, ולכן רק המשכיר ישא בהפסד מחמת ירידה בשווי החפץ. על-כן אפשר גם לבטח את החפץ המושכר, ואין זה יוצר בעיה של ריבית.

דרך נוספת לנתינת אשראי על בסיס של שכירות הציע הג"ר משה פיינשטיין (אגרות משה, יו"ד, סי' סב): במקום לקחת משכנתא לקניית דירה בדרך של הלוואה מהבנק, הוא מציע לנקוט דרך של "שכר/מכר". במקום לשלם מעט מעט את הקרן על ההלוואה, ולשלם בינתיים ריבית על החלק שטרם נפרע, ישלם רוכש הדירה מעט מעט את הקרן על עצם הדירה, וישלם בינתיים דמי שכירות על חלק הדירה שטרם שילם עבורו. יוצא שעד סוף תקופת התשלומים הדירה עומדת ברשות משותפת של המוכר (המלווה) והרוכש (הלווה). תכונותיו של סידור זה הן העתק כמעט מדויק של תכונות ההלוואה בריבית.<sup>2</sup>

### ג. שטר הטבה

עניין שטר הטבה, שהיה בשימוש אצל חלק מיהדות ספרד, היה מכירת נכס (בדרך-כלל בית) בהתחייבות משתמעת לקנותו חזרה בעתיד — דהיינו מכירת נכס עם קנייה עתידית צמודה. מכירת בית כשלעצמה מותרת, כמוכן, וכן קניית בית לאחר זמן; אמנם צירוף העסקאות מביא לתוצאה הוזהה לריבית: קבלת המעות בעת המכירה, החזרתן בסוף המועד, והנאת הנכס (היא הריבית) באמצע. תנאי מפורש לקניין חוזר, נאסר במפורש בגמרא (ב"מ סה ע"ב); התחייבות חד-צדדית מצד הקונה למכור חזרה, מותרת במפורש בשולחן ערוך (יו"ד, סי' קעה, סע' ב). כשהתנאי מחייב את המוכר אבל אינו מפורש אלא משתמע, כמו בשטר הטבה, היו פוסקים שהתירוהו בתור הוראת שעה.<sup>3</sup>

### ד. ניצול ההזלה

אף שאסור להטיל תוספת עבור עיכוב תשלום, מותר להעניק הנחה עבור הקדמת תשלום. יש היתר מפורש בתוספתא (ב"מ פ"ד ה"ב) לקנות שטר חוב של צד שלישי בניכוי — במחיר קטן מהערך הנומינאלי של השטר. שכן נאסר רק "אגר נטר ליה" — שכר עבור המתנת מעות. ואילו כאשר ההמתנה היא מציאות נחונה, כמו בחוב קיים, מותר לשלם מחיר זול יותר כדי לקבלו מיד. במלים אחרות, נאסרה ריבית רק על הלוואה, ואילו פה אין עסק הלוואה אלא קנייה של חוב קיים.<sup>4</sup>

היתר ההזלה שונה במהותו מההיתרים האחרים. בהיתרים האחרים מתיר הזמן הצרוף גלום ומובלע בתוך תשלום חלופי — רווחים בעסק (היתר עיסקא), דמי שכירות

(שכר/מכר, שטר הטבה), וכד'. ואילו בהזולה, הפרש המחיר מותר אף שהוא נוצר דווקא מחמת הקדמת התשלום, ואם כן יש פה ביטוי מפורש של מחיר הזמן. אולי היה מדויק יותר לראות בהזולה להקדמת מעות "ריבית מותרת" — כמו ריבית לנכרי — ולא תחליף לריבית. וכן משמע קצת מלשון התוספתא הנזכרת, "יש דברים שהן ריבית ואינן ריבית". על בסיס זה היו פוסקים שהתירו "סיבוב שטרות" באופן שצד שלישי משמש מעין "איש קש", אבל התוצאה הסופית זהה להלוואה בריבית. דהיינו: ראובן (הלווה) ושמעון (איש הקש) מחליפים שטרי חוב שווים — ראובן חייב מנה לשמעון, ושמעון חייב מנה לראובן. ואז קונה לוי (המלווה) את שטר חובו של שמעון מראובן בניכוי. עכשיו בידי ראובן (הלווה) מעותיו של לוי (המלווה) — כמתוכנן, והוא חייב לשמעון סכום גדול יותר אשר משקף את שער הריבית. עכשיו מחליף לוי שטרו של שמעון אשר בידו עבור שטרו של ראובן אשר ביד שמעון. שמעון יוצא מהתמונה — יש בידו שטר חוב של עצמו בלבד. סוף סוף, ראובן מקבל את מעותיו של לוי וישלם לו סכום גדול יותר בעתיד עבור שטר החוב שלו אשר בידי לוי.<sup>5</sup>

#### ה. קנס

בגמרא יש ראיות רבות לכך שקנס חד-פעמי על איחור תשלום — מותר, וכן הכריעו גם כמה פוסקים.<sup>6</sup> אחרים<sup>7</sup> היססו להתיר משום ההערמה שבדבר והתירו רק דרך מכר, וכן הכריע בשולחן ערוך (יו"ד, סי' קעז, סע' יד, יח). סיבת ההיתר היא, כנראה, העדר ממד הזמן מעצם הקנס. לפני רגע חייב הקנס אין כל חיוב תשלום, ואילו בשכריר שנייה מתחייבת כל התוספת; זה סותר את אופי הריבית בתור "אגר נטר ליה", דהיינו תשלום המתקשר למשך זמן. לעומת זאת, רבו הדעות בסוגיית קנס מתרבה. בהגהות מרדכי (ב"מ, סי' תנד) מובא שטר המיוחס לר' יעקב מאורליינש, ובו היתר לעשות קנס מתרבה אשר אינו שונה מהותית מריבית; המהר"ב"ח (סי' קד) ואחרים הוכיחו, שהגידון מהווה ריבית קצוצה (מן התורה); אך אחרים סברו שאינו אלא אבק ריבית<sup>8</sup> (ריבית דרבנן, שאינו יוצא בדיינים, ומותר בנכסי יתומים) או אפילו רק הערמת ריבית<sup>9</sup> (שבנסיבות מסוימות ניתן לגבותה).

#### ו. היתר מכירת סחורה

ל"היתר מכירת סחורה" השתלשלות נכבדה מאוד. מקורו בריב"ש (סי' שלה) ואף נפסק בשולחן ערוך (יו"ד סי' קעז, סע' יח), וכמה פוסקים המליצו עליו במיוחד כדרך נקייה להישמר מאיסור ריבית.<sup>10</sup> והנה התסריט: הלווה מוכר סחורה אשר בידו, להובלה לאחר זמן. אם לא יעמוד בתנאי להוביל את הסחורה כמסוכם, הוא מקבל על עצמו לשלם ללווקח/מלווה קנס, אשר מכסה את מחיר הסחורה בתוספת פיצוי על נזקים שנגרמו בשל אי ההובלה במועד.

מבחינה כלכלית, יש פה מכירה עתידית יחד עם אופציית "קול" (call option), דהיינו זכות לקנות סחורה בתאריך ובמחיר מימוש נקובים. למוכר יש זכות לקנות חזרה את הסחורה שלו במחיר שנקבע. את ההפרש בין השווי האמיתי של הנכס ובין המחיר שבו נמכר, אפשר לראות בתור עלות אופציה זו.

כמה טעמים נאמרו בסיבת היתר זה. הריב"ש עצמו מסביר, שאין "אגר נטר ליה" כיוון שהתשלום הוא קנס, כפי שמבואר לעיל. יש שדייקו מלשון ספר הלבוש, שבסיס

ההיתר באופן שמתואר בריב"ש הוא הוזה — ה"לווה" מקבל מראש מחיר מוזל, ואם לא מוסר את הסחורה משלם מחיר הוגן.<sup>11</sup> ואילו האופן אשר בו הצגנו את הדברים רומז שאופן ההיתר נערץ בניתוק בין שתי העסקאות: אין איסור ריבית במכירה, ולא באופציה לקנות חזרה, ורק מצירוף העסקאות יש תוצאה "תואמת ריבית". הפרדת העסקאות היא סוד היתרן.<sup>12</sup>

## ז. ריבית המותרת — אישיות פטורה

עוד היתרים בנויים על התערבות אישיות פטורה, דהיינו גוף אשר כלפיו אין איסור ריבית. אישיות זאת יכולה להיות נכרי, כמפורש בתורה; מיוחס לרש"י היתר שביסודו ההנחה שבמקרים מסוימים שליח מהווה "תריס" לפני האיסור, משום הכלל "אין שליח לדבר עבירה" (מרדכי, ב"מ, סי' שלח); וכן כבר בימי הראשונים הותר ללוות בריבית מנכסים שאין להם בעלים ידועים, כמו קופות גמ"ח מסוימות.<sup>13</sup> כמה פוסקים התירו על בסיס זה ללוות בריבית מחברה "ממשלתית" אשר אין לה משקיעים מזוהים.<sup>14</sup> אשר לחברה בע"מ רגילה: ללוות מחברה כזאת התירו רק פוסקים מועטים, אבל להלוות לה בריבית התירו הר"מ פיינשטיין ועוד פוסקים, בגלל חוסר השעבוד האישי; אך מקובל יותר לראות בהלוואה כזאת לפחות אבק ריבית.<sup>15</sup>

סוג זה של היתרים אינו מורה ולא כלום על אופי הריבית האסורה, מכיוון שיש כאן כמפורש עסק עם ריבית. הזכרנו את קבוצת ההיתרים הזאת רק כדי להשלים את התמונה של קשת היתרי הריבית.

## ג. פשר העקיפה — במושגים כלכליים

ברוב ההיתרים האלו אפשר לגלות צד משותף: עקיפת איסור ריבית נעשתה בשני שלבים: ראשית, על-ידי אימוץ תחליף להלוואה בריבית; ושנית, על-ידי תוספת תנאים אשר באו לגשר בין תכונות התחליף לבין התכונות של הלוואה גרידא.

נבאר שלבים אלו על-ידי תרגומם למושגים כלכליים. נפתח בהסבר המושג "ריבית" בתורת הכלכלה.

הכלכלן שואף לפרק כל נתון כלכלי למרכיביו הבסיסיים. למשל, בשווי של מוצר חומרי ינסה הכלכלן לעמוד על תרומתו המדויקת של מרכיב העבודה ועל זו של מרכיב ההון בייצורו. במחיר של מוצר פינאנסי הוא ינסה לעמוד על תרומתו המדויקת של מרכיב הזמן ועל זו של מרכיב הסיכון. מקובל בתורת הכלכלה להבחין ב"שיעור ריבית ללא סיכון" אשר משקף את מחיר הזמן הצרוף — מרכיב התשלום שבא לפצות את המלווה אך ורק על כך שהוא מותר על כספו למשך זמן מוגדר.

לזמן יש ערך לגבי היצרן, מכיוון שכלל שיקדים להשקיע משאבים באמצעי ייצור, כן ייעל את תהליך הייצור ויגדיל את התפוקה. מצד זה עשוי שיעור הריבית להשתוות לתפוקה השולית, דהיינו לפריזן של ההון: התוספת הצפויה בייצור כתוצאה מתוספת השקעה באמצעי ייצור. אם השיעור גבוה יותר, היצרן לא ילווה, מפני שיצטרך לשלם יותר ממה שירוויח; אם השיעור נמוך יותר, אז ייווצר עודף ביקוש לאשראי.

לזמן יש ערך גם לגבי הצרכן, מכיוון שציבור הקוחות ככלל מעדיף צריכה היום על-פני

צריכה מחר. בשער ריבית של אפס, הצרכן ירצה ללוות כסף כנגד הכנסות עתידות וליהנות מהכנסות אלו כבר עכשיו. הצרכן מוכן לוותר על צריכה מסוימת כעת רק תמורת הבטחה של צריכה גדולה יותר בעתיד. מצד זה עשוי שיעור הריבית להשתוות לשיעור העדפת הזמן — מידת חוסר האיפוק — של אוכלוסיית הצרכנים, הניתנת למדידה במונחים של שווה ערך כספי. אם הריבית נמוכה יותר משיעור העדפת הזמן, ירצו הצרכנים ללוות כסף כדי ליהנות עכשיו, ועודף ביקוש האשראי יעלה את שער הריבית; אם הריבית גבוהה יותר, יעדיפו הצרכנים להשקיע את כספם, מכיוון שהתשואה על השקעתם תאפשר להם צריכה גדולה יותר אשר תפצה אותם על הצורך בהמתנה.

כמוכך, הריבית הנומינאלית, הנמדדת במטבע ספציפי, תשקף גם כן את השינוי הצפוי בערך המטבע עצמו, דהיינו האינפלציה הצפויה. אם צפויה עליית מחירים של עשרה אחוזים, אז כדי להשוות רווחי ההלוואה לרווח ההון או לגידול בצריכה של חמישה אחוזים יהיה צורך בשער ריבית של חמישה-עשר אחוזים.

גורמים אלו מעצבים את הביקוש ואת ההיצע שבשוק האשראי, אשר מצדם קובעים בסופו של דבר את שער הריבית — מחיר הזמן הטהור, שאותו משלם אדם שלוהו כסף תמורת כסף.

בעסקה כלשהי הנפרסת לאורך זמן, יהיה הכרח לכסות את עלות הזמן שבה. כמו כן יהיו במחירה מרכיבים נוספים אשר משקפים את האופי המיוחד של אותה עסקה — פחת, סיכון וכד'. הכלכלן רואה כל עסקה הכוללת את ממד הזמן בתור תרכובת של ריבית ומרכיבים נוספים; הוא מנתח תרכובת זו לחלקיה, ואחד מהם הוא כמוכך הריבית.

ניתוח זה חיוני לתמחור עסקאות פיננסיות מסובכות. כדי לדעת מה צריך להיות המחיר של חוזה עתידי, של אופציה או של חוזה שכירות וכד', יש לפרק אותו למרכיבים פשוטים אשר מחיריהם ידועים — כולל מרכיב ההלוואה שבו, אשר מחירו הוא שער הריבית.

מכיוון שמרכיב הריבית מוכרח למצוא את ביטויו בכל עסקה כלכלית בעלת ממד של זמן, ממילא כל עסקה בעלת ממד של זמן תוכל במידת-מה לשמש תחליף מותר לאשראי בריבית. אסור לישראל לשלם לחברו ריבית. אבל מותר לו לשלם לחברו דמי שכירות, דמי שטר חוב או חוזה עתידי, אף שבתשלומים אלו גלום מרכיב של ריבית אשר משקף את גורם הזמן שבעסקאות. ממילא, עסקאות אלו יכולות לשמש אמצעי לתשלום עבור אשראי.

אך מכיוון שבכל עסקה כזאת יש מרכיבים נוספים, הרי שלא תוכל לשמש תחליף מושלם. ראובן רוצה לקבל משמעון תמורה עבור הלוואה; אך אינו מעוניין בהכרח להשתתף ברווחי העסק של שמעון, לקחת בעלות על ביתו או על אמצעי הייצור של שמעון, או לקנות ניירות ערך מתיק ההשקעות של שמעון. כל אלו כרוכים בסיכונים נוספים. איך נוכל להתגבר על הפער הכלכלי שבין הריבית הפשוטה והבטוחה לבין ההחזרים המסוכנים והמסובכים של עסקה חלופית?

אותו ניתוח שהכלכלן עושה תיאורטית, עשו פוסקי ההלכה מעשית: לעסקאות שונות הכוללות ממד של זמן, הם הוסיפו תנאים אשר נטרלו אחד אחד את המרכיבים האחזרים שתורמים למחיר; בכך הם "בודדו" דווקא את חלק הריבית שבעסקאות אלו.

כמובן, במהלך כזה אסור להרחיק לכת עד שבסופו של דבר נחזור להלוואה בריבית. צריכים לשמור על זהות העסקה הנומינאלית. לדוגמה: כבר ציינו ששכירות דומה במקצת לאשראי. היא יכולה אפוא לשמש תחליף לאשראי: צרכן האשראי, במקום ללוות כסף מבעל ההון, יכול לשכור ממנו ציוד. אך יש הבדל בין העסקאות, בעיקר לגבי האחריות על הנכס. אם בעל עסק לווה כסף כדי לקנות משאית, ומשלם לנותן האשראי (דהיינו המלווה) תשלומים עם ריבית, האחריות על המשאית (לעניין נזקים, פחת וכד') חלה על בעל העסק. ואילו אם הוא שוכר את המשאית, ומשלם לנותן האשראי (דהיינו המשכיר) דמי שכירות, האחריות על המשאית רובצת על המשכיר. כלומר, ההבדל הכלכלי שבין עסקת הלוואה לבין עסקת שכירות מתבטא בעיקר בזהותו של הנושא באחריות הנכס. כדי להקטין את ההבדל הזה, נרצה להעביר את האחריות מהמשכיר לשוכר. אך אם נעביר את כל האחריות לשוכר, שוב יש לנו עסקת הלוואה ממש. לכן חייבים להגדיר היכן בדיוק עובר הקו שבין הלוואה לשכירות, ולהיזהר שלא לעבור את הקו הזה ביישום אמצעי ההיתר.

שאלת מקומו של הקו הדק שבין סוגי עסקאות היא שאלה נחוצה בהלכה, בכלכלה ובדני הערכאות. ככלל, קביעת התכונות הקריטיות אשר מבדילות בין ריבית לבין שכירות או מכר וכדומה, דומה מאוד בדיונים הלכתיים, מדעיים ומשפטיים. הקריטריונים של רשויות המס דומים מאוד לאלו של הפוסקים, כפי שנראה בהמשך.

היה אפשר לחשוב שדי בעצם ניסוח העסקה במונחים של עסקת שכירות כדי להינצל מאיסור ריבית. הרי "כל תנאי שבממון קיים" (שו"ע ח"מ ט"ז ב'), ואם הצדדים מסכימים שהעסקה ביניהם תיקרא בשם שכירות, הרי יש כאן שכירות ולא הלוואה, ואין כאן זיקת איסור. אך אין הדבר כן. הסכימו הפוסקים שאין איסור ריבית תלוי על כינוי העסקה אלא על עצם העסקה: "וכל שיתנה ויאמר כל היום כלו: שהוא נותן במתנה, או מוכר במכירה גמורה, ועל מנת שלא יהיה רבית, ושאינו נודר לו בתורת רבית, מכל מקום דבריו בטלים ואין בהם ממש, כל שהוא קוצץ ואומר, שבשביל מנה שהוא מקבל מעתה, יתן לו עשר ככל שנה ושנה לעולם, כל זמן שמעותיו אצלו" (שו"ת הריב"ש, סי' שה).

נעבור עכשיו על רוב ההיתרים שהסברנו, ונראה איך הם משקפים יסוד זה. בכל אחד יש בסיס של עסקה חלופית בעלת ממד של זמן, ואשר על-כן מחירה כולל מרכיב של ריבית. בכל אחד נוספו תנאים מיוחדים, אשר אינם מאפיינים בדרך-כלל סוג זה של עסקה, כאשר תנאים אלו מקטינים את ההבדל הכלכלי שבין העסקה הנומינאלית לבין הלוואה בריבית. לתוצאה הסופית של כל היתר יש תכונות כלכליות קרובות מאוד לאלו של הלוואה בריבית, אך יש שמירה מספקת על תכונות העסקה המאומצת (שכירות, מכר וכד') כדי לשמור על זהותה ולהתירה.

כל סעיף מלווה בהדגמה של מקור הלכתי להיתר ושל מקור מתורת המימון לעיקרון הכלכלי אותו ההיתר מנצל.

#### א. היתר עיסקא

מבחינה הלכתית, מותר לשלם עבור לקיחת סיכון. לכן עסקה מותרת, מכיוון שגם המשקיע שותף להפסדים, אם יהיו כאלה. התנאי להתיר שותפות שדומה לריבית הוא שיהיה המשקיע "קרוב להפסד" (ב"מ ע ע"א). יסוד היתר העיסקא הוא סילוק סיכון ההפסד

למעשה, תוך כדי שמירה על אפשרות להפסד במידה שהעסק מוגדר עדיין בהלכה כשותפות. היתר עיסקא הוא שותפות נטולת תנודות. בתורת ההשקעות מקובל לראות בתשואה של השקעה סיכונית שני מרכיבים: ריבית בלתי-סיכונית ופרמיית סיכונים. פירוק זה נעשה מעשית בהיתר עיסקא, על-ידי עשיית עסקה "סיכונית" וסילוק הסיכון למעשה על-ידי השריונים שהוזכרו.

#### **הורדת הסיכון ה"עסקי" בעסקה על-ידי היתר עיסקא**

מותר להתנות עם המתעסק שלא יהא נאמן בשבועה בלבד לפטור עצמו בטענת הפסד עם הקרן, כי אם ע"פ שני עדים ידועים. אבל על הריוח אסור להתנות כן. ומ"מ יכול להתנות שלא יהא נאמן לומר שלא הרויח כי אם בשבועה תמורה. ברית יהודה, פרק לו, סי' ט

#### **"פרמיית סיכון" על השקעה סיכונית – בתורת המימון<sup>16</sup>**

$$\text{Market return} = \text{Risk-free return} + \text{normal risk premium}$$

משמעות: תשואה על "השקעה סיכונית" כשמורידים את הסיכון, שווה לריבית רגילה.

#### **ג. שכירות**

ההבדל בין הלוואה ממושכנת על-ידי נכס לבין שכירות הנכס הוא רק מוקד אחריות הנכס: בהלוואה האחריות אצל הלווה, בשכירות – אצל המשכיר. על-ידי תנאי שעבוד מתאימים, או ביטוח, אפשר להסיר את אחריות הנכס מהמשכיר ולשכפל תכונות הלוואה רגילה.

#### **"הלוואה" על-ידי שכירות**

##### **גישור פער האחריות בין שכירות לבין הלוואה**

מותר להשכיר כלי ולקצוב דמיו ולהתנות שאם ישב באונס שישלם לו דמיו. ואף על פי שמן הדין הוא פטור מן האונסין ואם כן כיון ששם אותו בדמים ומתחייב באונסין הרי הדמים בהלוואה אצלו והשכר שנותן לו מחזי כרביית, אפילו הכי שרי כיון שאינו מתחייב דמיו אלא אם כן ישבר ועד שעת שבירה הוא ברשות הבעלים לזולא וגם הוא נפחת.

טור יו"ד, סי' קעו

##### **גישור פער בין תכונות תשלומי שכירות ותשלומי פירעון הלוואה**

הנה ודאי עניין מארטגידז [משכנתא] שעושים במדינתנו הוא הלוואה ויש בזה איסור רבית וצריך לעשות באופן שלא יהיה רבית ויש בזה שני דרכים. א) הוא לעשות בהיתר עיסקא... ב) לעשות באופן שליכא הלוואה כלל אלא לפי סך המעות שיש לנותן המארטגידז... הוא קנין שלו בהבית ממש... ושוכר ממנו על סך שנים שהתנו זמן פרעון השכירות הוא כפי החשבון בכל חדש. אגרות משה, יו"ד, חלק ב, סי' סב



## היבטים של עקיפת איסור ריבית

### חכירה ("ליסינג") – בתורת המימון<sup>17</sup>

Signing a financial lease contract is like borrowing money... the cash flow consequences of leasing and borrowing are similar

משמעות: עלות ההון בחכירה ("ליסינג") מקבילה לתשואה של הלוואה בריבית רגילה.

### ג. שטר הטבה

שטר הטבה הוא מכר עם קנייה חוזרת עתידית. הנוסחה לתמחור עסקה עתידית גורסת, שהמחיר של רכישה עתידית שווה למחיר הנוכחי, בתוספת הריבית על מחיר זה (שעליה היה מוותר אילו קנה מיד) ושני איברים נוספים: תוספת עלות האחסון (גם זה נחסך על-ידי קנייה בעתיד), והפחתת "עלות נוחות", כי על-ידי קנייה בעתיד במקום כעת, הקונה מוותר על היתרון הכלכלי של היות המוצר תחת ידו בפועל. בשטר הטבה, המחיר העתידי שווה למחיר הנוכחי. ההפרש בין הנאת הדיור (היא "תשואת הנוחות") לבין "עלות האחסון" (תחזוקה) הוא דמי השכירות אשר משמשים איפוא כתחליף לריבית.

### מכירה עם קנייה עתידית

עניינו של שטר זה ["שטר הטבה"] הוא הסדר משפטי המבטיח אפשרות למוכר ביתו לרכשו חזרה. מטרת הסדר זה היא לעקוף את איסור הריבית. א' ורהפטיג, "שטר הטבה – מכר חוזר" (הע' 3 לעיל)

### תמחור קנייה עתידית – בתורת המימון<sup>18</sup>

$$\frac{\text{Futures price}}{(1+r)^f} = \text{spot price} + \text{PV (storage costs)} - \text{PV (convenience yield)}$$

משמעות: אם בעל הנכס מוכר אותו, חוסך עלויות האחסון, אך מוותר על "תשואת הנוחות" שהיא יתרון היות הנכס תחת ידו ממש. אם יקנה קנייה עתידית – עלות ההון בשבילו שווה לריבית רגילה.

### ד. היתר מכירת סחורה – מכר עם אופציה

בהיתר למכירת סחורה של הריב"ש, הלווה מוכר סחורה, אך רוכש את הזכות להיפטר מהצורך בהובלה – למעשה, את הזכות לרכוש את הסחורה בחזרה – תמורת תוספת מחיר.

הנוסחה לתמחור אופציית "קול", תגלית של בלאק ושולו, נחשבה לאחת ההברקות הדגולות של תורת המימון הפינאנסי. בלאק ושולו הוכיחו, שאופציית "קול", דהיינו הזכות לקנות מוצר במחיר נקוב בתאריך המימוש, היא שוות-ערך לקניית הנכס כעת יחד עם הלוואת כסף.

אם נסדר אחרת את המשוואה, יוצא, שמכירת נכס יחד עם קבלת "אופציה" שווה להלוואה; וזה בדיוק היתר הריב"ש: אחד מוכר סחורה וקונה לעצמו זכות לקנייה חוזרת (להיפטר מהמכר) על-ידי תשלום קבוע בתאריך קבוע בעתיד; שוב "בוודנו" את מרכיב ההלוואה שבעסק המורכב.

**מכירת נכס עם אפשרות לרכשו חזרה**

המוכר סחורה לחבירו בסי' זהובים שקבל מיד והתנה לתתה לו לחצי שנה ואם יעבור על זה שיתן בעבורה ק' זהובים וקנו מידו והגיע הזמן ולא נתן, חייב ליתן לו הק' זהובים.

שו"ע יו"ד, סי' קעז סעי' יח, על פי הריב"ש

**תמחור אופציות בשיטת "בלאק-שולז" – בתורת המימון<sup>19</sup>**

To value the Wombat option we borrowed money and bought stock in such a way that we exactly replicated the payoff from a call option... you can replicate an investment in an option by a levered investment in the underlying asset.

משמעות: קניית אופציית "קול" שווה ללקיחת הלוואה יחד עם קניית הנכס. ממילא קניית הנכס עם הענקת אופציית "קול" שוות-ערך להלוואה בריבית רגילה.

**ה. מכירה בניכוי**

ברור שנייר ערך אשר פרעון הסכום הנקוב בו יהיה בעתיד, נמכר בפחות ממחיר הפדיון בגלל שער הריבית. קניית נייר-הערך שווה, כלכלית, להלוואת הכסף בריבית השווה להפרש בין המחיר לבין הסכום שנייר-הערך ישלם בביגורו (זמן פרעונו). פה, כאמור לעיל, אין כל פער כלכלי בין העסק המותר לבין הלוואה בריבית, ואין מה לגשר. ייתכן שלשון התוספתא שעסקה זאת היא "ריבית ואינה ריבית" רומזת על תכונה זאת.

**ניכוי שטר:**

יש דברים שהן רבית ואינן רבית. לוקח אדם הלוואתו של חבירו בפחות ושטרותיו בפחות.

תוספתא, ב"מ פ"ד ה"ב

**ניכוי פשוט – בתורת המימון<sup>20</sup>**

$$\text{Discount factor} = \frac{1}{1+r}$$

The rate of return  $r$  is the reward that investors demand for accepting deferred payment.

משמעות: כדי לקבל ערך נוכחי של תשלום עתידי, צריך לנכות ממנו אחוזי הריבית לטווח הדיחוי.

**ד. המקביל בעסקים של ימינו**

יש להוסיף, שהשימוש באמצעים כאלו אינו מוגבל לעולם ההלכה בלבד, אלא הם מנוצלים כיום למימון חברות במשק המודרני. גם במשפט האזרחי יש משמעות להגדרת תשלום כריבית לעומת הגדרתו כשכירות, רווחים וכדומה, בעיקר

לעניין מיסוי. ממילא יש מגיע להגדיר תשלומים מסוימים דווקא כריבית, או לחלופין כסוג אחר של העברה כספית. למשל, יצרן יכול לקנות ציוד באשראי ולשלם ריבית, או לשכור אותו ציוד ולשלם דמי שכירות. במקרה הראשון, היצרן נחשב לבעלים והוא יכול לנכות פחת על הנכס מהכנסותיו החייבות במס. במקרה השני, המשכיר נחשב לבעלים והוא זה שזוכה לניכוי הפחת. חברה שבעצם רוצה למכור נכס באשראי, אך מעוניינת לשמור על ניכוי הפחת, עשויה להשכיר את הנכס ולהעביר כמה שיותר אחריות לשוכר — תוך כדי שמירה על אפיוני עסקת שכירות, אשר ישכנעו את רשות המס שאכן יש כאן שכירות ולא הלוואה. והנה דוגמה נוספת: רווחי חברה המחולקים לבעלי מניות חייבים בארצות-הברית במיסוי כפול: החברה משלמת מס חברות, ובעל המניה משלם על הדיבידנדים מס הכנסה. ואילו תשלומי ריבית נחשבים כהוצאות ולכן פטורים ממס חברות. לכן חברות מחפשות דרך להגדיר חלוקת רווחים כתשלומי ריבית, ולהסוות מניות בלבוש של איגרות-חוב. לשם כך המציאו מנהלי הפינאנסים מגוון של אמצעים פינאנסיים, כגון איגרות-חוב לתקופה ארוכה מאוד (מאה שנה), כך שהחזר הקרן אינו חישוב משמעותי, או איגרות חוב המירות למניות, כך שהמלווים יוכלו ליהנות מעלייה בערך החברה מחמת רווחיותה, וכדומה. בימים אלה מאיימת רשות המס בארה"ב להתייחס לתשלומי ה"ריבית" על אמצעים אלו כאל רווחים.

### ה. סיכום ההיבטים הכלכליים

התורה אסרה ריבית קצוצה, וכן חכמינו ז"ל אסרו מגוון תחבולות אשר אמורות להיות שוות-ערך לריבית.

אמנם, לא נאסרה כל עסקה בעלת ממד של זמן, ובמחיר של כל נכס בעל ממד של זמן גלום מחיר הזמן "נטו"; נוסחאות שונות פותחו כדי לבודד את המרכיב הזה ולברר את יחסו ליתר מרכיבי הנכס הפינאנסי.

בתפשם דרך היתר לקבל תמורה עבור מתן אשראי, לא הסתפקו הפוסקים בשימוש בתחליפים, דהיינו עסקאות חלופיות בעלות ממד של זמן. על-ידי הוספת לעסקאות אלו הם באו לגשר על ההבדל הכלכלי שבין עסקאות אלו לבין הלוואה "נטו". הוספות אלו הן בדיוק אותם המרכיבים אשר הכלכלן רואה בהם את "שיירי" הריבית, כאשר מפרקים את העסקה המורכבת לחלקיה היסודיים.

לפירוק התיאורטי שעשתה תורת המימון, בעיקר במאה האחרונה, יש מקבילה מרשימה בפירוק המעשי שבמאמץ בן מאות שנים למצוא שווה-ערך כלכלי לריבית אשר המעמד ההלכתי שלו שווה לעסק אחר. המרכיבים הנוספים "סולקו" מן העסק אחד אחד, עד שבסוף נשאר ובודד הצד של "אגר נטר ליה" אשר נאסר בתור מרכיב מפורש.

### ו. הפן הערכי של איסור ריבית

א. הקשר ההכרחי בין עקיפת איסור והעמקה במשמעותו מורגל בפי אנשים ש"יש מצוות שאין להן מזל" — מצוות שקיומן המלא נשחק מפני הכורח או מפני מצוות אחרות. מבחינה מסוימת, איסור ריבית, שהוא איסור מן התורה

אשר המאמצים ההלכתיים לעקפו גברו כמעט על אלו של כל מצווה אחרת, בהחלט יכול להיחשב כמצווה "שאין לה מזל".

אמנם יש מקום לומר להיפך. מבחינה למדנית, איסור ריבית הוא מצווה בת־מזל בצורה יוצאת מן הכלל. הנה מצווה אשר תוכנה פשוט מאוד, והיינו מצפים שללימודה יוקדש היקף למדני כמו זה שיוחד, למשל, לאיסור אכילת גיד הנשה. את גיד הנשה אין אוכלים וחסל, ומוקדש לנושא חצי סימן בשולחן ערוך (יו"ד, סי' סה מסעיף ה עד הסוף). דווקא בגלל התנגשותה עם תכתיבי חיי הכלכלה, זכתה מצווה זאת לעיון ודיון נרחבים ומעמיקים בכל הדורות, ומוקדשים לה י"ט סימנים בשולחן ערוך (יו"ד סימנים קסט-קעז), וזה לה בלי ספק כבוד ומזל גדול.

בין כך ובין כך, נשאר השאלה מהי ההצדקה להערמה על איסור מאיסורי התורה, עד שכמעט שלא נשאר לו זכר במגבלות מעשיות? לכאורה, אם התורה אסרה להלוות בריבית, עלינו לקיים את הצו ולא לעקפו. בסוף פרק איזהו נשך בב"מ יש ביטויים קשים כלפי אלו שאומרים "אילו היה יודע משה רבינו שיהיה ריוח בדבר לא היה כותבו" (ב"מ עה ע"ב). מה בסיס ההיתר לחפש הערמות? חייבים לומר, שיש איזה תוכן ערכי לאיסור זה, אשר להבנתנו אינו מנוגד לאופני ההערמה שאנו עושים. הווי אומר, שלהעמקה במסר של איסור ריבית יש לא רק משמעות "דרשנית" — "טעמא דקרא" — אלא גם חשיבות הלכתית, כדי להצדיק ולהסביר את העקיפה.

### ב. מה ההצדקה לעקוף איסורים?

להסברת עניין ההערמה ככלל, יש פירוש מעניין של הראי"ה קוק (אגרות ראי"ה, קנח). תמצית פירושו, לפי הבנתי, היא זו: יש איסורים שבאים לאסור עצם הרע, ויש איסורים אחרים שבאים להוות מחיצה בין הטוב ובין הרע. לפי הרב קוק, איסור עבודת ועשיית אלילים אוסר "עצם הרע", ואילו איסור פיסול פרצוף האדם (שאף הוא מן התורה) מהווה רק מחיצה בין ההיתר והאיסור. לכן ניתן להערים על איסור פיסול פרצוף: בטבע של מחיצה שהיא חוצצת, בין שהיא עבה מן העבה ובין שהיא דקה מן הדקה, ואפילו היא רק נקודה. כל זמן שיש היכר שיש הבדל בין פסל לבין אליל, אנו מופרשים מן הרע. כמו כן, כנראה תפסו פוסקי הדורות שהלוואה בריבית באופן שאנחנו עושים אינה מהווה עצם מה שהתורה רצתה להרחיק, אלא רק מחיצה, שאפשר לצמצמה. מה אכן מהווה "עצם הרע"? נציע פה גישה הנותנת הסבר העולה בקנה אחד הן עם המקראות והן עם פרטי הלכות ריבית, ואף מסבירה כמה דינים קשים להבנה.

### ג. מצוות התורה בין מלווה ולווה — "כבוד האדם וחירותו"

כתוב בתורה: "כי לי בני ישראל עבדים" (ויקרא כה, נה), ודרשו חז"ל: ולא עבדים לעבדים (קידושין כד ע"ב ועוד). הסלידה משעבוד לבני אנוש הנרמזת בפסוק זה, מוצאת ביטוי הלכתי בכמה ענייני יחסי ממון. למשל, זכותו של פועל לחזור בו במחצית תקופת עבודתו נלמדת מפסוק זה, וכן — לפי פוסקים מסוימים — האיסור לקבוע תקופת עבודה ארוכה מדי — כגון שנים מספר (עיין: שו"ע חו"מ, סי' שלג, סע' ג, וברמ"א שם).

גם ביחס בין מלווה ללווה טמון שעבוד מסוים. שעבוד כזה נרמז בתורה: "והעבטת

גוים רבים ואתה לא תעבוט ומשלת בגוים רבים וכך לא ימשלו" (דברים טו, 1); והוא מפורש בכתובים: "ועבד לזה לאיש מלוה" (משלי כב, ז). החב לאחר, ראשית עבודתו אינה עבור עצמו אלא עבור בעל חובו; וכן יש שעבוד הגוף ממש כלפי בעל חוב, מה שלא קיים בפועל כלפי בעל הבית.

הכלל "לי בני ישראל עבדים", הגורס שיחסי ממון בין יהודים אמורים להיות בלי ממד של שעבוד וניצול, מוצא ביטוי גם כן ביחס לשעבוד הקיים בין מלווה ולווה. אפשר לראות את יישום הכלל כדיני שמיטת כספים וכדיני ריבית.

#### שמיטת כספים

אף-על-פי שהתורה קבעה ששנת השמיטה משמטת חובות, חז"ל קבעו שרוח חכמים נוחה ממי שמשלם בכל זאת, בתנאי שהמלווה מצהיר שהוא משחרר את הלווה מהחוב לעשות כן (משנה שביעית י, ח; שו"ע חו"מ סז, לו). אם התנגדות התורה אינה לעצם המשך החוב, אשר אדרבה מוצדק הוא, אלא לממד השעבוד הגלום בו, אז הלכה זאת מובנת. ברגע שהמלווה "משחרר" את הלווה, מסולק צד השעבוד, וממילא רוח חכמים נוחה ממי שמקיים את החיוב הממוני של החוב.

וכן פירש הראי"ה קוק (עין אי"ה על שביעית שם):<sup>21</sup> "התכלית העיקרית של שמיטת החוב... להסיר את העול היותר כבד שמתקבץ לרגלי שליטת העשירים על העניים... שהכניעה והעבדות תהיה מוטבעת בלב מי שירגיש על עצמו חוב לחבירו, 'עבד לזה לאיש מלוה'". וזה כמובן משתלב יפה עם הקשר ההדוק, ההלכתי והמקראי, שבין שמיטת כספים לבין היובל — שהוא שחרור עבדים — וכן בין שמיטת כספים לבין שחרור עבד עברי בסוף שש שנים, אותו פרק-זמן של שנות החוב עד השמיטה.

#### איסור ריבית

לגבי ריבית אפשר לומר שהתורה התנגדה לתשלום עבור הלוואה, אשר מהווה ביטוי של השעבוד ואי-השוויון אשר ביחס בין מלווה ללווה. בכל הלוואה יש "שעבוד הגוף", אבל אין בזה ביטוי אם אין ה"אדון" משעבד בפועל את זה שחייב לו. הגדרת הריבית בתור "אגר נטר ליה" עולה בקנה אחד עם הסתכלות זאת: אונאה היא ניצול אבל אינה עבדות, כיוון שהמיקח הבלתי-שוויוני מסתיים בן-רגע. משך הזמן של היחס הלא-מאוזן הוא היצר את היבט התלות והעבדות.

#### ד. דיני ריבית באור הסתכלות זאת

הסתכלות זאת פותרת כמה תמיהות אשר אפשר להעלות לגבי איסור ריבית: (א) עצם האיסור: יש לשאול — מדוע בכלל אסור לאדם לקבל תמורה עבור הוויתור על כספו? מדוע בהשכרת דבר אחר מותר לקבל תמורה על הוויתור, ולא ב"השכרת" כסף? לפי דברינו לעיל ההבדל מובן, כי בשכירת חפץ השעבוד מתמקד בחפץ ולא באדם ששואל אותו.

על אותו בסיס אפשר להבין למה, לפי רוב הפוסקים, ריבית על הלוואה בלי שעבוד הגוף אינה אסורה מן התורה, ולפי הרבה פוסקים מותרת אף מדרבנן.<sup>22</sup> במקרה זה המלווה משעבד חפץ, לא אדם — והתורה לא אסרה על אדם מליהנות מהשעבוד שרכש בממון חבירו.

(ב) איסור על הלווה: לא שמענו באיסורי ממון אחרים שיהיה איסור על המפסיד — שיהיה איסור על הנגזל, המאונה, הניזוק. מדוע אפוא אסרה התורה ריבית גם על הלווה (משנה בבא מציעא, סוף פרק ה)? אך לפי פירושונו הדבר מובן — הרי עיקר האיסור לגבי עבד עברי הוא דווקא כלפי זה שמתעניין למכור את עצמו, כדי שלא ישעבד את עצמו, ולא לגבי האדון.

(ג) קיימא לן ריבית קצוצה יוצאת בדיינים (ב"מ סא ע"ב). מדוע אפוא אין יורדים לנכסי המלווה להוציאה (שו"ע יו"ד, סי' קסא, סע' ה)?<sup>23</sup> לכאורה רכוש זה אינו שלו אלא של הלווה, אשר זכאי להוציא אותו ממנו. לפי פירושונו מובן: מחד גיסא, אין צדק בכך שנרד לנכסי המלווה כי למעשה הריבית אינה רכוש של הלווה, אלא התנגדותנו אליה היא מחמת ביטוי השעבוד שבה; ומאידך גיסא, אין תועלת להוציאה בדיינים, כיוון שאנחנו רוצים שדווקא המלווה יצהיר שהוא משחרר את הלווה מתשלום זה, כי רק בכך הוא מבטל את יחס השעבוד שביניהם.

(ד) יש לימוד מיוחד שאין יורשי המלווה צריכים להחזיר ריבית (ב"מ סב ע"א), דבר שאין לו פירוש כלל אם נחשיב ריבית כמעין גזל. אבל אם האיסור הוא על ניצול השעבוד האישי, אין טעם לגרום הפסד ליורשים, כי לא כלפיהם נוצר יחס אישי שלילי של כניעת אדם לפני חברו.

(ה) "לא אסרה תורה אלא ריבית הבאה מיד לווה ליד מלווה" (ב"מ סט ע"ב). לפי כמה דעות, מותר מן התורה אפילו אם העברת הריבית היא על-ידי שליח!<sup>24</sup> אפשר לראות בהתערכות צד שלישי נטרול יחס השעבוד בין מלווה ללווה, וצמצום היחס ביניהם למפלס המסחרי בלבד.

מובן, לפי זה, גם כן ההיתר לקנות שטר חוב בניכוי — היתר מסתורי לכאורה מכיוון שבניגוד להיתרים האחרים תוצאתו זהה ולא רק דומה לריבית. לפי דברינו אין כל תמיהה. ההלוואה ושעבודה כבר קיימים. קניית שטר החוב על-ידי צד שלישי אינה יוצרת שעבוד; והיא דומה ממש לריבית שלא באה מיד לווה ליד מלווה, אלא רווח ההלוואה בא מחמת מכירת שטר החוב לצד שלישי שאינו משועבד למלווה.

#### ה. היתרי ריבית באור הסתכלות זאת

לפי הסתכלות זאת, היינו מצפים שיתרו עסקאות ריבית רק אם תהיינה נטולות ניצול השעבוד. וכך זה באמת נראה. נסקור שוב את ההיתרים שניתחנו בחלק הראשון של המאמר מבחינה הלכתית וכלכלית, הפעם באספקלריה הערכית.

1. היתר עיסקא וקנסות אחרים — יחס של שוויון שותפות בעסקים בנויה על יחס של שוויון, ואדרבה, לצד המתעסק יתרון, מכיוון שהוא הקובע את שימוש הכספים והוא המדווה והנאמן (לפי המגבלות שהוסכמו) לקבוע שהיו או שלא היו רווחים. אף-על-פי שקשה למתעסק להוכיח הפסדיו, עדיין הוא בעל הבית כל עוד יש לו חופש עקרוני להיפטר מתשלום על-ידי הוכחה כזאת. אם הוא מחליט מרצונו שעדיף לו שלא להישבע, אז הוא מתחייב בדמי התפשרות שהם בעצם סוג של קנס.

כלל זה נכון לכל היתר הבנוי על דרך של קנס. העסקה הבסיסית — שותפות בהיתר-עיסקא, מכר בהיתר מכירת סחורה או בקנס פייגור בחוב מחמת סחורה, וכו' — היא

עסקה שוויונית. ותשלום הקנס עצמו לא יוצר אותה בעייתיות שיש בתשלום ריבית. אין בעייתיות ביצירת חובת התשלום, מכיוון שה"לווה" כאמור הוא בעל הבית על תשלום זה. תמיד הוא יכול לסדר את העסק באופן שלא יתחייב: כשהפסיד בעסקה יכול לשלם, או בהיתר מכירת סחורה יכול להוביל את הסחורה, או בקנס פיגור תשלום (כאופן המותר) — לשלם בזמן.

כמו כן אין בעייתיות באופי התשלום. בריבית דרך קנס, אין התשלום עבור עצם ההלוואה אלא עבור מעשה שהוא בעצם נפרד, דהיינו אי-העמידה בתנאי ההסכם. מצב כזה יכול להיווצר בכל הסכם, ולא דווקא בהסכם כזה שבו אחד הצדדים תלוי לגמרי בזולתו. לכן, אף-על-פי שיצירת חובת תשלום הקנס קשורה לשעבוד הלווה להחזיר את החוב, אין עצם הקנס ביטוי של אותו שעבוד אלא הוא חיצוני לו. ברור שהבחנה זו דקה, ושהקשר בין התשלום לבין השעבוד הדוק כאן יותר מבהיתרים האחרים; ולכן מובן מדוע לא התירו הפוסקים ריבית דרך קנס על הלוואה רגילה, אלא רק כשיש עסקה ממשית בעלת חיובים הדדיים ששייך לקנוס על אי-קיומם.<sup>25</sup> תכונה זאת מבדילה בין קנס המותר לבין "צד אחד בריבית" האסור (כ"מ סג ע"א).

2. מיקוד השעבוד בחפץ ולא באדם בשכירות, כאמור, אין שעבוד של השוכר. החפץ השכור, ולא האדם אשר שוכרו, הוא השייך למשכיר. אפילו אם יקבל על עצמו אחריות אונסין, אחריות כזאת יוצרת חוב ושעבוד רק ברגע שיארע הנזק בפועל — אין כאן היבט של משך הזמן שהוא חיוני למצב של שעבוד. אותו עקרון תופס כלפי ההיתרים הבנויים על מכר בזול וקניין חוזר במחיר השוק: שטר הטבה והיתר מכירת סחורה באופן שאין בו קנס.<sup>26</sup> בעסקאות אלו ממוקד השעבוד בחפץ. אין המלווה (הוא הקונה) רוכש כל שעבוד בלווה (הוא המוכר) אלא רק ברכוש שלו, דהיינו ביתו או סחורתו. אדרבה, אין ללווה חיוב לשלם דבר, אלא רק זכות לקנות חזרה את רכושו — ותמורת זכות זו, כמו בכל אופציה, מותר לו לשלם. וכבר הסברנו על יסוד זה את ההיתר של כמה פוסקים ללוות בריבית כשאין שעבוד הגוף אצל הלווה.

3. חוסר יחס ישיר בין מלווה ולווה ההיתר לקנות שטר חוב בניכוי, עליו מבוסס היתר "סיכוב שטרות" שנידון לעיל, מתאפיין כאמור בחוסר יחס ישיר בין מלווה ללווה. אפשר לראות בזה יישום של אותו פטור של "ריבית שלא באה מיד לווה ליד מלווה". הזכרנו בהקשר זה גם את ההיתר של כמה פוסקים להוביל את הריבית על-ידי שליח. לסיכום: העסקאות החלופיות שעליהן הושתתו היתרים לשלם עבור אשראי, הן בדרך-כלל בעלות שוויון מעמדים ביחס להלוואה. היחס בין מתעסק ומשקיע, משכיר ושוכר, קונה ומוכר וכו' הוא יחס שוויוני, לא שעבודי. תכונה זאת אפשרה לעסקאות אלו — גם אלו שהן בעלות ממד של אשראי — להיות תחליף מותר להלוואה בריבית האסורה.

ז. סיכום כללי

מבחינה טכנית, ריבית מוגדרת כמחיר הזמן הטהור. כך הדבר בהלכה, בה מוגדרת ריבית אסורה כ"אגר נטר ליה" — שכר המתנה; וכך בכלכלה, בה המונח ריבית מתאר את מרכיב העלות של פעולה כלכלית ומכסה אך ורק את עלות הזמן.

מבחינה ערכית, התורה חששה לבעייתיות עקב התלות והשעבוד החד-צדדיים שיש בעסקת ריבית. המלווה מקבל תמורה עבור מעמד העליונות שיש לו מחמת החיוב המתמשך של הלווה כלפיו. המלווה נהנה מהשעבוד שיש ללווה כלפיו, ודבר זה מזכיר עבדות ממש. במצוות רבות, התורה מרחיקה אותנו מיחסים המתאפיינים בעבדות וניצול שעבוד.

יש קשר הדוק בין הצד הטכני ובין הצד הערכי. דווקא בריבית גרידא קיימת התלות החד-סטרית הדוחה. בכל עסקה אחרת, בעלת ממדים ועלויות נוספות, יש ממד של שוויון והדדיות, ולא של שעבוד. לכן בעסקה כזאת אין בעיה טכנית כי התשלום אינו עבור המתנה, ולא בעיה ערכית כי יש הדדיות בעסקה. לכן, אפילו אם תוספו תנאים המקרבים את תכונות העסקה לאלו של הלוואה, כל עוד שומרים על הזהות הבסיסית של האלטרנטיבה, קיימות התכונות של אמצעי מוצלח לעקיפת איסור ריבית.

היצירתיות של פוסקי הדורות, בחיפוש היתר למתן אשראי, המציאה מגוון של פתרונות על בסיס עסקאות חלופיות כאלו. פתרונות אלו עמדו במבחן הטכני, מכיוון שמחיר הזמן היה גלום במחיר מכלול העסקה; והם עמדו במבחן הערכי, בהיותם מבוססים על עסקאות שבהן היחס בין מלווה ללווה הוא זה של שוויון ושל חוסר תלות — ובכך מנעו כל ביטוי של ניצול שעבוד איש לרעהו, אשר סותר את הכלל הגדול "כי לי בני ישראל עבדים — ולא עבדים לעבדים".

הערות

- \* המאמר הוא פרי מחקר שנעשה במסגרת עבודתי כחוקר במכון כת"ר לכלכלה ותורה. זהו עיבוד של הרצאה שניתנה ביום עיון בנושא "תורה, חברה וכלכלה" אשר נערך באוניברסיטת בר-אילן בראש חודש כסלו תשנ"ו, בחסות מכון כת"ר ואוניברסיטת בר-אילן.
- 1 עיין: תוספות בבא קמא קב ע"א, ד"ה הנותן; תרומת הדשן, סי' שב.
- 2 ועיין במנחת יצחק ח"ד, סי' כ, שמתיר גם כן שכר/מכר באופן כמעט זהה לעסקי השכר/מכר הנהוגים בשוק. בחרנו להביא כאן את ההצעה של הר"מ פיינשטיין, מכיוון שכולט בה יותר הגישור בין תכונות העסקה הנומינאלית — במקרה זה שכירות — לבין תכונות הלוואה בריבית, [במקרה זה] משכנתא.
- 3 עיין: איתמר ורהפטיג, "שטר הטבה — מכר חוזר", שנתון המשפט העברי, יח-יט (תשנב-תשנד), עמ' 215.
- 4 בהמשך נסבין סיבת הדבר, שהקפדת התורה היא על ניצול השעבוד שנוצר בין מלווה ללווה על-ידי ההלוואה. ואילו פה לא נוצר שעבוד חדש; השעבוד נוצר בלי ריבית ובלי "סחיטה", ולכן אין איסור שצד אחר ירוויח מממד הזמן שבחוב זה ויקבל אותו בניכוי.
- 5 עיין "תורת ריבית" פרק יח סימן ט"ו. [משה הרשלר ואליהו רפאל היישריק, תורת רבית, תשנ"ד].
- 6 עיין: ר"י מיגש, בבא בתרא קסח; שו"ת הריב"ש, סי' שלה, ואחרים.



היבטים של עקיפת איסור ריבית

- 7 שו"ת הרשב"א, ח"א, סי' תרנא; ח"ב, סי' ב.
- 8 שו"ת המבי"ט, ח"א, סי' נא, רצח.
- 9 שו"ת הרדב"ז, ח"ד, סי' נא.
- 10 חכמת אדם קלב, א.
- 11 ברית יהודה, פרק ד, סי' כט.
- 12 אם הניתוק הוא מוקד ההיתר פה, יש לשאול אפוא: מדוע ניתוק זה אינו מועיל במיקח חוזר של בית, אשר מפורש לאיסור בגמרא כמו שהסברנו לגבי שטר הטבה? הרי ברור שהעסקאות הנפרדות שם — מכירת הבית ורכישתו חזרה — הן בפני עצמן מותרות. מדוע שם אנחנו רואים את המיקח החוזר כמבטל את המיקח המקורי — ואת המעות כהלוואה — ואילו בהיתר מכירת סחורה מותר לנו לשמור על פירוד העסקה המיידית והעתידית, ואף להתנות אחת בחברתה? משום שבהיתר מכירת סחורה אין מדובר על סחורה ספציפית, אלא על סוג של סחורה. אם היה הלווה מוכר את מכוניתו, היינו אולי רואים בקניין חוזר של המכונה ביטול המכר המקורי. אבל פה יש מכירה של כמות "מופשטת" של סחורה וכדומה, ואין בקניין העתידי כדי לבטל מכר עכשווי. יש קולא נוספת בכך שבהיתר מכירת סחורה מדובר במיטלטלין. יש דעות שמותר מיקח חוזר במיטלטלין — עיין ברית יהודה פרק כת, סי' ה והערות שם. הסיבה לקולא היא כנראה שמיטלטלין ניתנים להפסד יותר מקרקע — כן ציין לי הר' זלמן נחמיה גולדברג.
- 13 שו"ת הרשב"א, חלק ד, סי' סג.
- 14 שו"ת הר צבי, יורה דעה, סי' קכו.
- 15 עיין: ברית יהודה, פרק ז, סי' סו.
- 16 Brealy and Myers, *Principles of Corporate Finance*, Fourth (International) edition, New York 1991, p. 131.
- 17 שם, עמ' 654.
- 18 שם, עמ' 639.
- 19 שם, עמ' 500.
- 20 שם, עמ' 12.
- 21 עין אי"ה, "שמיטת כספים", הודפס בתוך: ניצני ארץ, חוברת ו, ירושלים, תמוז תשמ"ה, עמ' 50-52.
- 22 עיין: ברית יהודה, פרק ז, סי' סו.
- 23 אך עיין: מחנה אפרים, דיני ריבית, סי' א — שמביא דעות החולקים.
- 24 מרדכי, בבא מציעא, סי' שלח — בשם רש"י.
- 25 הסברנו לעיל, שכאשר יש ללווה את הסחורה הנמכרת תחת ידו, ה"לבוש" רואה בהיתר מכירת סחורה יישום של היתר "הזולה" ולא של "קנס". הסחורה נמכרת בזול ונקנית חזרה במחיר הגון.

