

סימן ו

עסקאות עתידיות ואופציות במט"ח**שאלה:**

בשוק הכספים קיימים סוגים של עסקאות במט"ח ביניהן עסקאות עתידיות (forward) ואופציות במט"ח.

עסקה עתידית היא עסקת חליפין בין 2 מטבעות, למסירה מאוחרת, עפ"י שער ותאריך מוסכמים מראש. השער בו מתבצעת העסקה נקבע בשלב ביצוע ההסכם והוא מכונה שער פרוורד. שער הפרוורד מורכב מהשער הנוכחי השורר בשוק (שער Spot) ומהפרש הריביות של צמד המטבעות לתקופת הזמן עד לתאריך המוסכם.

עסקת אופציה במט"ח הנה עסקה המקנה לרוכשה את הזכות לקנות או למכור מטבע מסוים כנגד מטבע אחר בשער חליפין קבוע ומוגדר מראש, לתאריך מסוים. שער חליפין זה נקרא שער ה-Strike. ניתן לבחור שערי Strike שונים. תמורת האופציה ישלם הרוכש פרמיה, שסכומה תלוי בשער ה-Strike, שערי החליפין השוררים בשוק לגבי צמד המטבעות, תאריך הפקיעה, שערי הריבית של המטבעות ותנודתיות שער החליפין שלהן בעבר. לרוכש אין כל התחייבות לבצע בפועל את החלפת המטבע.

האם יש בעסקאות אלו איסור ריבית?

תשובה:

בשולחן ערוך (יורה דעה סימן קעה סעיף א) נפסק:

אין פוסקין על הפירות. על שער של עיירות, מפני שאינו קבוע. אבל פוסקים על שער שבמדינה, שהוא קבוע. ומשיצא השער של מדינה מותר להקדים מעות לחבירו ולפסוק עמו שיתן לו אותם פירות כל השנה כשיעור מעותיו כפי אותו השער, אפילו אם יתייקרו ואפילו אם אין למוכר פירות.¹

וכתב שם הש"ך:

שזה מוזיל גביה בשביל הקדמת המעות ומקבל עליו שאם יתיקר יתן לו בזול כמו שהן עכשיו... וכן כשיש למוכר מאותו המין מותר אע"פ שלא

1. בהסבר הלכה זו ראה גם לקמן בסימן ח.

יצא השער כדלקמן סעיף ד' דכיון שיש לו יכול למכור סחורתו בזול והרי נקנה מיד ללוקח ואפילו מכר אח"כ המוכר מה שהיה חייב ליתן להלוקח כפי מה שהוא שוה בשעת פסיקה וק"ל:

בשני סוגי העיסקאות דלעיל יש "פסיקה" על המטבע לפני שיצא השער ולכאורה איפא הדבר יהיה אסור אלא אם כן כבר בשעת עשיית העיסקה יש ל"עושה השוק" שהוא הגוף העומד מול הלוקח בעסקאות אלו, את סוג המט"ח אותו מעונין הלוקח לרכוש.

ברם, אם נעמיק נראה שאין כלל דמיון העיסקאות הנדונות לבין ההלכה בשולחן ערוך. השולחן ערוך עוסק במקרה בו הלוקח שילם מראש על הפירות בהם הוא מעוניין. הקדמת מעות זו היא בעצם הלואה ועל כן עלול להיות קיים כאן איסור ריבית. בשני סוגי העיסקאות דלעיל, לעומת זאת, אין תשלום מראש של עלות המט"ח. בעסקה עתידית ישנו רק תשלום של בטחונות כדי להבטיח את קיום החוזה, ואילו בעסקת אופציה ישנו רק תשלום של פרמיה. היות שאין כאן הקדמת מעות, אין כאן הלוואה וממילא לא שייך איסור ריבית, ולכן הדבר מותר גם בלא היתר עיסקא.

יש עוד להוסיף שאין לחשוש בעסקאות אלו לאיסור הימורים, משום שיש לדמות את העסקאות הללו להסכם ביטוח.

לכאורה כל הסכם ביטוח הוא הימורים: חברת הביטוח מתחייבת שאם הרכב יפגע בתאונה, אם הבית ישרף וכד' היא תשלם כסף, ותמורת התחייבות זו משלם הלוקח סכום מסויים, והרי זה כקניית כרטיס הגרלה שבתנאים מסויים יזכה את הקונה בסכום כסף נכבד.²

אלא שכפי שכותב הרמב"ם, ההימורים האסורים הם אלו בהם לוקח אדם "ממון חבירו בחנם דרך שחוק והתל" – דבר שאינו קיים בנידון דידן. וזו לשונו של הרמב"ם (הלכות גזלה ואבדה פרק ו הלכה י):

המשחקין בקוביא כיצד, אלו שמשחקין בעצים או בצרורות או בעצמות וכיוצא בהן ועושים תנאי ביניהם שכל הנוצח את חבירו באותו השחוק יקח ממנו כך וכך הרי זה גזל מדבריהם אע"פ שברצון הבעלים לקח הואיל ולקח ממון חבירו בחנם דרך שחוק והתל הרי זה גזל. וכן המשחקין בבהמה או בחיה או בעופות ועושים תנאי שכל שתנצח בהמתו או תרוץ יותר יקח מחבירו כך וכך וכל כיוצא בדברים אלו הכל אסור וגזל מדבריהם.

2. בענין רכישת כרטיסי הגרלה של מפעל הפיס ראה דברי הרב עובדיה יוסף שליטי"א, שו"ת יביע אומר חלק ז חו"מ סימן ו, ודברי מו"ר הרב אברהם שפירא זצ"ל, תחומין חלק ה עמ' 301. ועיי' לקמן סימן ז.

בהסכם ביטוח המדובר הוא איפא בפיצוי על נזק שנגרם ללקוח, ואין זה "דרך שחוק והיתול" – כהגדרת הרמב"ם את המשחק בקוביה. עיסקאות המט"ח בהן מדובר כמוהן כעיסקאות ביטוח שנועדו להבטיח את הלקוח מפני שינויים בלתי צפויים בשערי המט"ח – שינויים שעלולים לגרום לו הפסדים וממילא אין בכך חשש הימורים.