

СРОЧНЫЙ РЫНОК МОСКОВСКОЙ БИРЖИ КАК ПЛОЩАДКА ДЛЯ ХЕДЖИРОВАНИЯ ЦЕНОВЫХ РИСКОВ ФИНАНСОВЫХ И ТОВАРНО-ДЕНЕЖНЫХ ОПЕРАЦИЙ

Татьяна Леонидовна ИЩУК^a*, Денис Валерьевич ЖИЛКИН^b^a доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и учета, Национальный исследовательский Томский государственный университет, Томск, Российская Федерация
tana.itl@mail.ru^b аспирант кафедры мировой экономики и налогообложения, Национальный исследовательский Томский государственный университет, Томск, Российская Федерация
postdvz@yandex.ru

*Ответственный автор

История статьиПринята 13.07.2015
Одобрена 07.10.2015**УДК** 336.764.2:339.172
JEL: G01, G10, G19**Аннотация****Предмет и тема.** Статья посвящена проблеме, актуальность которой увеличивается по мере развития экономической нестабильности, – негативному влиянию колебаний стоимостей экономических активов на устойчивое функционирование бизнеса. Рассмотрена деятельность срочной секции Московской биржи на предмет пригодности ее инструментов для решения данной проблемы.**Цели.** Рассмотреть инструменты срочного рынка Московской биржи, дать оценку возможности их использования для хеджирования ценовых рисков финансовых и реальных товарно-денежных операций.**Методология.** В ходе исследования были использованы такие методы, как агрегация, группировка, анализ, синтез, метод простого скользящего среднего. Проведен анализ среднедневных объемов торгов и объемов открытых позиций по наиболее ликвидным производным финансовым инструментам, обращающимся на исследуемом рынке.**Результаты.** Полученные данные могут быть применены в качестве основы для дальнейших исследований проблем и возможностей хеджирования ценовых рисков финансовых и товарно-денежных операций на российском рынке производных финансовых инструментов.**Выводы.** Срочный рынок Московской биржи на данном этапе своего развития не предоставляет возможности хеджировать широкий спектр ценовых рисков в силу низкой ликвидности и ограниченности существующего на нем набора инструментов. Однако выявлены факты, свидетельствующие о его непрерывном развитии. Во-первых, на рынке присутствует несколько инструментов с удовлетворительной ликвидностью, которые могут быть использованы для хеджирования – фьючерсы на валюту, сырую нефть Brent и драгоценные металлы. Во-вторых, объемы открытых позиций превышают объемы торгов по большинству наиболее ликвидных контрактов, что говорит о наличии на рынке не только краткосрочных спекулянтов, но и участников с более длительным инвестиционным горизонтом.**Ключевые слова:**

хеджирование, Московская биржа, фьючерс, нестабильность, риск

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2016

В настоящее время в работах исследователей, занимающихся проблемами социальной сферы, все чаще можно встретить словосочетание «меняющийся мир». При этом важно уточнить, что речь идет, прежде всего, не о природных изменениях, а о переменах социального и экономического характера. Как показывает опыт последних лет, экономическая обстановка на отдельных рынках, в отдельных регионах и во всем мире имеет свойство резко и непредсказуемо меняться, что нередко вызывает негативные последствия для участников экономических отношений. Одна из наиболее заметных сторон подобных перемен – повышенная волатильность цен на финансовые и нефинансовые активы. Новейшая история знает немало масштабных экономических коллапсов. Среди них: Великая

депрессия (1929–1933 гг.), «Черный понедельник» 19.10.1987, кризис высокотехнологичных компаний в 2000 г., мировой финансовый (ипотечный) кризис в 2008–2009 гг. Примером может также послужить ситуация, сложившаяся в настоящее время в российской экономике: падение цен на нефть, обвал национальной валюты, резкое повышение ставки рефинансирования и удорожание кредитов привели к существенному замедлению процессов экономического развития.

Однако для устойчивого функционирования субъектов экономических отношений важно сохранение определенной стабильности¹, поскольку скачки ценовой конъюнктуры делают

¹ Бобошко Н.М. Финансово-кредитная система: М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014. 239 с.

невозможным планирование в отраслях бизнеса. В связи с этим возникает вопрос: возможно ли избежать кризисов? Приходится констатировать, что кризисы неизбежны, поскольку это естественная фаза цикла рыночной экономики². Не добавляет оптимизма и тенденция роста разрушительности каждого последующего кризиса. Однако существует инструмент, позволяющий в определенной и существенной мере защититься от финансовых потерь, компенсируя их путем заблаговременного заключения специфических контрактов³. Такие контракты называют производными финансовыми инструментами (ПФИ)⁴, инструментами срочного рынка или деривативами. Суть их заключается в возможности компенсировать изменение цен определенных активов прибылью по инструменту, «закрепив» таким образом, расчетную цену реальной товарно-денежной операции с базовым активом контракта. В основном под ПФИ подразумевают фьючерсы и опционы. Финансовая операция, в ходе которой экономический субъект занимает позицию по фьючерсу или опциону, противоположную благоприятному для него направлению изменения цены, получила название хедж, а комплекс мероприятий по ограничению риска с помощью ПФИ – хеджирование. Термин получил свое происхождение от английского *hedge* – изгородь, вошел в обиход в 1960-х гг. Гораздо позже он появился в русскоязычной литературе в виде кальки с англоязычного варианта.

Впервые организованный рынок ПФИ возник на Чикагской продуктовой бирже в 1975 г. Потребность в нем обусловили возросшие риски изменения процентных ставок и периоды финансовой нестабильности, сопровождающиеся повышенной волатильностью. В России торги деривативами начались в 1996 г. на Московской межбанковской валютной бирже. Это были торги фьючерсом на доллар США⁵. Сейчас срочный рынок в России, организованный на Московской бирже, является крупнейшим среди подобных рынков стран Восточной Европы. Объем торгов составляет свыше 5 млрд долл. ежедневно⁶. На

² Мир после кризиса. Глобальные тенденции – 2025: меняющийся мир. Доклад Национального разведывательного совета США. М.: Европа, 2011. 188 с.

³ Янкина И.А. Фьючерсные контракты: расчет эффективности хеджирования закупочной деятельности предприятия // Финансы и кредит. 2014. № 44. С. 10–17.

⁴ О рынке ценных бумаг: Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ.

⁵ Рынок ценных бумаг: учеб. для студентов вузов / под ред. Е.Ф. Жукова. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. 463 с.

рынке обращаются ПФИ, базовым активом которых выступают:

- индекс РТС;
- индекс ММВБ;
- российский индекс волатильности;
- отраслевые индексы;
- акции, облигации федерального займа;
- иностранная валюта;
- ставка трехмесячного кредита MosPrime;
- товары⁷.

Решения, которые предлагает срочная секция Московской биржи по хеджированию ценового риска, представлены в табл. 1, 2 [10].

Анализ средних объемов торгов, приведенных в табл. 1, 2, наглядно демонстрирует, что рынок деривативов является, по меньшей мере, не самым ликвидным и разнообразным. О хеджировании широкого спектра ценовых и процентных рисков, к сожалению, здесь говорить не приходится. Однако ПФИ на валюту обладают достаточной ликвидностью, чтобы выходить на этот рынок с целью защиты от валютных рисков. Кроме того, определенный интерес для хеджирования могут представлять фьючерсные контракты на основные драгоценные металлы – золото и серебро, а также на сырую нефть сорта Brent, опционные контракты на золото. Логично предположить, что уже в таком виде рынок должен был заинтересовать, в первую очередь, сырьевых гигантов, по-прежнему составляющих самую масштабную отрасль народного хозяйства и основу российской экономики⁸. Ценовой риск нефтяного рынка можно снизить с помощью фьючерсного контракта на сырую нефть сорта Brent, а валютные риски – урегулировать с помощью контрактов на соответствующие валюты. Однако по различным причинам этого не происходит, и рынок явно пробуждается в плане роста ликвидности, разнообразия и популярности своих инструментов⁹.

⁶ Инструменты срочного рынка Московской биржи. Реестр контрактов. URL: <http://moex.com/ru/derivatives/contracts.aspx?r=act>

⁷ URL: <http://moex.com/s96>

⁸ Неверович О.О. Хеджирование на нефтяном рынке: многомерные модели с динамическими условными корреляциями // Финансы и кредит. 2014. № 47. С. 47–53.

⁹ Лахно Ю.В. К вопросу о развитии российского рынка деривативов // Финансы и кредит. 2013. № 15. С. 49–54.

Среди препятствий, с которыми сталкивается отечественный срочный рынок на пути своего развития, есть и те, что не раз упоминались многими экономистами в научных статьях.

Во-первых, это невысокий уровень финансовой осведомленности предпринимателей и управляющих компаниями, выраженный как в незнании или непонимании механизма хеджирования рисков, а также природы самих рисков, так и в следовании ложным интуитивным ожиданиям по поводу будущих стоимостей ключевых для компаний активов.

Во-вторых, к сожалению, это все еще актуальный незавершенный этап перехода экономики на рыночные рельсы¹⁰. Одно из проявлений незавершенности – склонность рассчитывать на господдержку в случае реализации каких-либо существенных рисков, а следовательно, слабая мотивация к изучению и внедрению инструментов, позволяющих контролировать риск. Непосредственно Московскую биржу трудно в чем-либо обвинять, поскольку ее командой было сделано достаточно много правильных и последовательных шагов по становлению и развитию срочной секции рынка¹¹. Однако в порядке небольшой ремарки стоит отметить отсутствие должной информационной поддержки потенциальных хеджеров, которая в гораздо большей мере оказывается розничным инвесторам и спекулянтам. Такой информационный дисбаланс, вероятно, тоже вносит свой негативный вклад в дисбаланс долгосрочных и спекулятивных финансовых операций на рынке.

Важным показателем развития рынка деривативов является соотношение долгосрочных и спекулятивных операций¹². Например, на Чикагской бирже CME (Chicago Mercantile Exchange) суммарные объемы открытых позиций по фьючерсным и опционным контрактам в подавляющем большинстве случаев существенно превышают дневные объемы торгов¹³. Это говорит о первостепенной роли долгосрочных инвесторов на данном рынке и, соответственно, об активной работе хеджеров на торговой площадке. На рис. 1 представлены усредненные на периодах обращений соответствующих контрактов данные объемов торгов и открытых позиций в рублях.

¹⁰ Кабанцева Н.Г. Финансы: учебное пособие. Ростов н/Д: Феникс, 2012. 348 с.

¹¹ Николаева И.П. Рынок ценных бумаг: учебник для студентов вузов. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. 223 с.

¹² URL: <https://www.theice.com/products/Futures-Options>

¹³ URL: <http://www.cmegroup.com/market-data/volume-open-interest/fx-volume.html>

Как показывает анализ диаграммы (см. рис. 1), по большинству из рассмотренных инструментов наблюдается адекватный рабочий баланс между объемом торгов, характеризующим спекулятивную составляющую в обороте контракта, и объемом открытых позиций, отражающим долю контрактов, заключенных, по крайней мере, более чем на один день. Из общего позитивного фона выпадают три фьючерса: на китайский юань (CY), валютную пару: евро – доллар США, а также сырую нефть сорта Brent. В пограничном положении находится фьючерс на валютную пару: доллар США – канадский доллар. Подавляющая часть позиций по указанным инструментам открывается и закрывается в один и тот же день, то есть на рынок за данными контрактами приходят в основном спекулятивно настроенные игроки. С одной стороны, наличие спекулянтов на рынке тоже имеет свою положительную сторону: они обеспечивают ликвидность и эффективность рынка, поскольку выставляют большое количество заявок на различных ценовых уровнях. С другой стороны, их количественное превосходство порождает два существенных негативных момента.

Во-первых, сам факт малочисленности сохраняемых изо дня в день открытых позиций уже говорит о нежелании хеджеров приходить на рынок и использовать данный контракт.

Во-вторых, многие краткосрочные спекулятивные стратегии, предполагающие многократные внутридневные операции купли-продажи актива, основаны на вычислении присутствия на рынке крупного игрока (например, хеджера, намеревающегося набрать крупную позицию по контрактам и выставлении собственных заявок в том же направлении). Поскольку крупный игрок, набирая позицию в контрактах, неизбежно влияет на цену, спекулянт, успешно обнаруживший его присутствие, получает практически гарантированную прибыль. Таким образом, спекулятивно настроенные игроки забирают часть операционной прибыли хеджера и делают защиту от риска менее эффективной¹⁴. Гораздо более удобным контрагентом для хеджера мог бы стать крупный среднесрочный или долгосрочный инвестор, имеющий противоположные взгляды на поведение цены данного актива.

Стоит еще раз вернуться к спектру предлагаемых биржей инструментов срочного рынка и отметить

¹⁴ Федорова Е.А. Анализ движения к информационной эффективности фондового рынка России на основе GARCH-моделирования и фильтра Кальмана // Финансы и кредит. 2013. № 28. С. 8–14

те из них, что практически неликвидны, но интересны с точки зрения заложенного потенциала¹⁵ (табл. 3).

При условии дальнейшего развития срочного рынка Московской биржи и повышения его ликвидности данные контракты могут представлять огромный интерес, поскольку позволяют снизить риск изменения процентных ставок, ценовые риски на рынках пшена и риса¹⁶, а также риск изменения цен на электроэнергию. Все без исключения отрасли народного хозяйства нуждаются в электроэнергии, и будет логично предположить, что существует потребность в инструменте, позволяющем компенсировать рост ее стоимости для потребителя и снижение стоимости для производителя. Утверждение верно и для сельхозпроизводителей, имеющих дело с пшеницей или рисом, и для всех компаний, выбравших кредит в качестве одного из источников финансовых ресурсов.

Подводя итог, следует заметить, что на текущем этапе своего развития срочный рынок Московской биржи не предоставляет возможности хеджировать широкий спектр ценовых рисков в силу низкой ликвидности и ограниченности существующего на нем набора инструментов. Однако в перспективе при грамотной настройке финансовой системы страны данный рынок имеет все шансы улучшить свое положение, плотно встроившись в существующую систему финансовых отношений. Для реализации этой возможности есть определенные предпосылки.

Во-первых, на рынке присутствует несколько инструментов с удовлетворительной

ликвидностью, которые могут быть использованы для хеджирования. Это фьючерсы на валюту, сырую нефть Brent и драгоценные металлы.

Во-вторых, объемы открытых позиций превышают объемы торгов по большинству наиболее ликвидных контрактов, что говорит о наличии на рынке не только краткосрочных спекулянтов, но и участников с более длительным инвестиционным горизонтом. Для реализации существующих перспектив необходимо принятие комплексных мер по встраиванию биржи (и срочного рынка в частности) в сложившуюся систему финансово-экономических отношений. Такие меры должны включать:

- маркет-мейкинг по инструментам с низкой ликвидностью в целях выравнивания ликвидности по рынку;
- информационную политику биржи, направленную на привлечение хеджеров;
- мероприятия по повышению финансовой грамотности, добросовестности финансовых посредников;
- создание должного имиджа рынка ценных бумаг в бизнес-среде.

Как важный объект исследований интерес представляют операции на срочном рынке крупнейших российских нефинансовых компаний, их объемы, структура, динамика во времени, а также оценка влияния срочных рынков на национальные и мировую экономики.

¹⁵Левин В.С. Продовольственные фьючерсы как инструмент справедливого ценообразования на рынке зерна // Финансы и кредит. 2013. № 42. С. 2–5.

¹⁶Гладилин А.А. Проблемы развития биржевых механизмов на рынке зерна в России // Финансы и кредит. 2013. № 3. С. 31–33.

Таблица 1**Фьючерсы* как инструменты хеджирования ценового риска на Московской бирже в 2015 г.**

Код	Инструмент	Объем торгов**, руб.
<i>Относительно ликвидные инструменты – контракты на валюту</i>		
Si	Фьючерсный контракт на курс доллар США – российский рубль	22 657 217 709
ED	Фьючерсный контракт на курс евро – доллар США	6 247 956 382
Eu	Фьючерсный контракт на курс евро – российский рубль	916 859 219
JP	Фьючерсный контракт на курс доллар США – японская йена	80 383 495
GU	Фьючерсный контракт на курс фунт стерлингов – доллар США	73 917 191
CY	Фьючерсный контракт на курс китайский юань – российский рубль	49 368 140
AU	Фьючерсный контракт на курс австралийский доллар – доллар США	49 154 932
CA	Фьючерсный контракт на курс доллар США – канадский доллар	12 035 452
CF	Фьючерсный контракт на курс доллар США – швейцарский франк	10 981 712
TR	Фьючерсный контракт на курс доллар США – турецкая лира	10 236 853
UU	Фьючерсный контракт на курс доллар США – украинская гривна	3 417 317
<i>Относительно ликвидные инструменты – товарные контракты</i>		
BR	Фьючерсный контракт на сырую нефть сорта Brent	1 102 845 101
GD	Фьючерсный контракт на аффинированное золото в слитках	671 858 809
SV	Фьючерсный контракт на аффинированное серебро в слитках	102 289 818
PT	Фьючерсный контракт на аффинированную платину в слитках	25 507 754
<i>Инструменты с низкой ликвидностью</i>		
PD	Фьючерсный контракт на аффинированный палладий в слитках	867 727
SA	Фьючерсный контракт на сахар-сырец	369 711
CU	Фьючерсный контракт на медь	152 985

*За исключением неликвидных инструментов с объемами торгов, близкими к нулю.

**Среднедневной объем торгов, рассчитанный как среднее арифметическое ежедневных объемов за период со дня начала обращения актуального на момент написания статьи контракта по 24.04.2015.

Таблица 2**Опционы как инструменты хеджирования ценового риска на Московской бирже в 2015 г.**

Код	Инструмент	Объем торгов, руб.	
		Call	Put
Si	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на курс доллар США – российский рубль	1 384 650 860	182 704 582
ED	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на курс евро – доллар США	51 539 745	219 082
Eu	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на курс евро – российский рубль	3 050 938	1 614 909
GD	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на аффинированное золото в слитках	7 557 576	1 462 126
BR	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на сырью нефть сорта Brent	689 706	348 880
PT	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на аффинированную платину в слитках	568 200	382 057
SV	Маржируемый опцион на фьючерсный контракт на аффинированное серебро в слитках	372 840	255 585

Примечание. Средний объем торгов рассчитан как среднее арифметическое объемов контрактов на основе суммарных данных по всем страйкам (ценам исполнения).

Таблица 3**Неликвидные товарные фьючерсы**

Код	Инструмент
1. MP	Фьючерсный контракт на ставку трехмесячного кредита MosPrime
2. RR	Фьючерсный контракт на ставку однодневных кредитов RUONIA
3. R1	Поставочный фьючерсный контракт на нешелушеное зерно риса на условии поставки EXW на складах поставки ЮФО и СКФО (торгуется на ЗАО «Национальная товарная биржа»)
4. R2	Поставочный фьючерсный контракт на крупу рисовую в соответствии с ТУ на условии поставки EXW на складах поставки ЮФО и СКФО (торгуется на ЗАО «Национальная товарная биржа»)
5. RG	Поставочный фьючерсный контракт на крупу рисовую в соответствии с ГОСТ на условии поставки EXW на складах поставки ЮФО и СКФО (торгуется на ЗАО «Национальная товарная биржа»)
6. W3	Поставочный фьючерсный контракт на пшеницу мягкую 3 класса на условии поставки EXW на элеваторах региона поставки ЮФО и СКФО (торгуется на ЗАО «Национальная товарная биржа»)
7. W4	Поставочный фьючерсный контракт на пшеницу мягкую 4-го класса на условии поставки EXW на элеваторах региона поставки ЮФО и СКФО (торгуется на ЗАО «Национальная товарная биржа»)
8. W5	Поставочный фьючерсный контракт на пшеницу мягкую 5-го класса на условии поставки EXW на элеваторах региона поставки ЮФО и СКФО (торгуется на ЗАО «Национальная товарная биржа»)
9. CB	Фьючерсный контракт на индекс средней цены э/э в хабе «Центр» (базовые часы суток) (торгуется на ОАО «Мосэнергобиржа»)

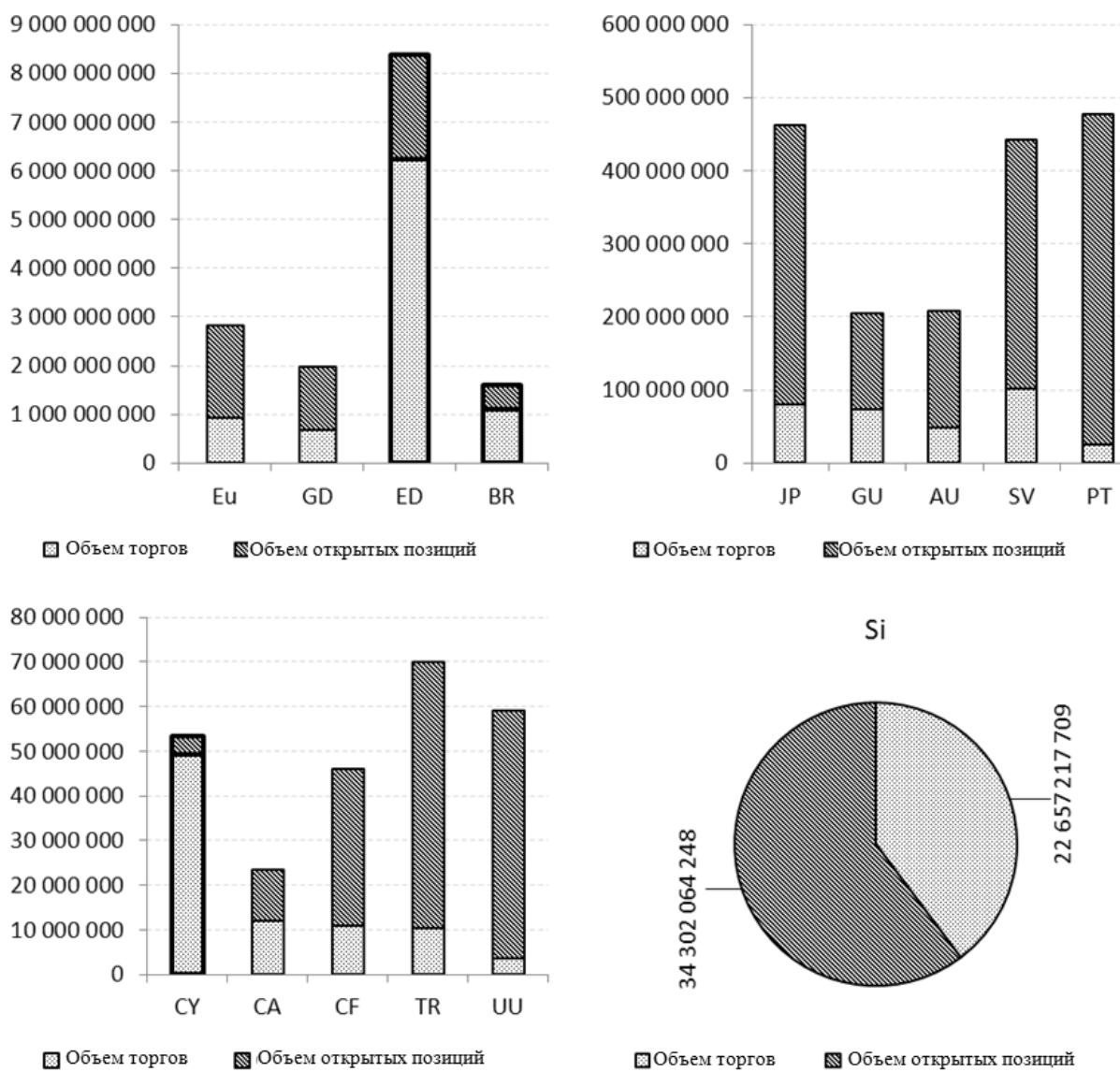
10. CP	Фьючерсный контракт на индекс средней цены э/э в хабе «Центр» (пиковые часы суток) (торгуется на ОАО «Мосэнергобиржа»)
11. UB	Фьючерсный контракт на индекс средней цены э/э в хабе «Урал» (базовые часы суток) (торгуется на ОАО «Мосэнергобиржа»)
12. UP	Фьючерсный контракт на индекс средней цены э/э в хабе «Урал» (пиковые часы суток) (торгуется на ОАО «Мосэнергобиржа»)
13. QB	Фьючерсный контракт на индекс средней цены э/э в хабе «Восточная Сибирь» (базовые часы суток) (торгуется на ОАО «Мосэнергобиржа»)
14. WB	Фьючерсный контракт на индекс средней цены э/э в хабе «Западная Сибирь» (базовые часы суток) (торгуется на ОАО «Мосэнергобиржа»)

Примечание. ЮФО и СКФО – Южный федеральный округ и Северо-Кавказский федеральный округ; EXW – по базису поставки EXW покупатель несет все виды риска и все расходы по перемещению товара с территории продавца до указанного места назначения; индекс средней цены э/э – индекс средней цены электроэнергии.

Источник: URL: <http://moex.com/ru/derivatives/select.aspx?day1=20150404&day2=20150504>

Рисунок 1

Соотношение объемов торгов и открытых позиций в российских рублях по наиболее ликвидным инструментам срочного рынка Московской биржи, руб.



Примечание. Суть рисунка заключается в выявлении соотношения объемов торгов и объемов открытых позиций по каждому указанному фьючерсному контракту. При этом объем торгов (в рублях) – суммарное выражение всех осуществленных в течение торговой сессии соответствующего дня торговых операций с рассматриваемым фьючерсным контрактом, а объем открытых позиций – суммарное выражение всех заключенных на соответствующую дату фьючерсных контрактов. То есть в данном случае речь идет о фьючерсных контрактах, по которым на рассматриваемый момент времени действовали предусмотренные этими контрактами обязательства.

Список литературы

1. *Буркова А.* Виды производных финансовых инструментов и их защита в России // Законодательство и экономика. 2010. № 6. С. 21–24.
2. *Диргин А.* Хеджирование рисков с помощью рынка деривативов // Рынок ценных бумаг. 2010. № 4. С. 28–29.
3. *Мишкин Ф.С.* Экономическая теория денег, банковского дела и финансовых рынков. М.: И.Д. Вильямс, 2011. 880 с.
4. *Паттерсон С.* Кванты. Как волшебники от математики заработали миллиарды и чуть не обрушили фондовый рынок. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2014. 380 с.
5. *Fritz Breuss.* Global financial crisis as a phenomenon of stock market overshooting // Empirica. 2011. Vol. 38. Iss. 1. P. 131–152.
6. *Albert Queralto.* A Model of Slow Recoveries from Financial Crises // Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers. December 2013. № 1097.
7. *Wenxin Du and Jesse Schreger.* Local Currency Sovereign Risk // Board of Governors of the Federal Reserve System International Finance Discussion Papers. December 2013. № 1094.

THE DERIVATIVES MARKET OF MOSCOW EXCHANGE AS A VENUE TO HEDGE PRICE RISKS OF FINANCIAL AND COMMODITY TRANSACTIONS**Tat'yana L. ISHCHUK^a*, Denis V. ZHILKIN^b**^a National Research Tomsk State University, Tomsk, Russian Federation
tana.itl@mail.ru^b National Research Tomsk State University, Tomsk, Russian Federation
postdvz@yandex.ru

* Corresponding author

Article historyReceived 13 July 2015
Accepted 7 October 2015**JEL classification:** G01, G10,
G19**Abstract****Subject** The paper addresses the adverse impact of economic assets' value fluctuation on sustainable business operations, and considers the derivatives market of the Moscow Exchange for applicability of its tools to solve the problem.**Objectives** The study aims to consider financial instruments of the Moscow Exchange's derivatives market and to assess the possibility of using them to hedge price risks of financial and commodity transactions.**Methods** The study draws upon a number of methods, namely, aggregation, grouping, analysis, synthesis, and simple moving average. We analyze average daily trading volumes and open trades involving liquid derivatives of the market under consideration.**Results** The findings may serve as a basis for further research of problems and possibilities of hedging the price-based risks inherent in financial and commodity transactions with financial instruments in the Russian derivatives market.**Conclusions** At the present stage, the Moscow Exchange's derivatives market is not a suitable venue for hedging a wide variety of price-based risks because of low liquidity and scarcity of available derivatives. However, there are some facts speaking for ongoing development of the market, like availability of financial instruments with acceptable liquidity that are suitable for hedging, and long-term investors.**Keywords:** hedging, Moscow Exchange, futures, instability, risk

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2016

References

1. Burkova A. Vidy proizvodnykh finansovykh instrumentov i ikh zashchita v Rossii [Types of derivative financial instruments and their protection in Russia]. *Zakonodatel'stvo i ekonomika = Legislation and Economy*, 2010, no. 6, pp. 21–24.
2. Dirgin A. Khedzhirovaniye riskov s pomoshch'yu rynka derivativov [Hedging the risks by means of the derivatives market]. *Rynok tsennyykh bumag = Securities Market*, 2010, no. 4, pp. 28–29.
3. Mishkin F.S. *Ekonomicheskaya teoriya deneg, bankovskogo dela i finansovykh rynkov* [The economic theory of money, banking and financial markets]. Moscow, I.D. Vil'yams Publ., 2011, 880 p.
4. Patterson S. *Kvanti. Kak volshebники от математики зароботали миллиарды и чуть не обрушили фондовый рынок* [The Quants: How a New Breed of Math Whizzes Conquered Wall Street and Nearly Destroyed It]. Moscow, Mann, Ivanov i Ferber Publ., 2014, 380 p.
5. Fritz Breuss. Global financial crisis as a phenomenon of stock market overshooting. *Empirica*, 2011, vol. 38, iss. 1, pp. 131–152.
6. Albert Queralto. A Model of Slow Recoveries from Financial Crises. Board of Governors of the Federal Reserve System. *International Finance Discussion Papers*, 2013, no. 1097.
7. Wenxin Du, Jesse Schreger. Local Currency Sovereign Risk. Board of Governors of the Federal Reserve System. *International Finance Discussion Papers*, 2013, no. 1094.