

上周美股走势暴涨再暴跌，呈现典型的熊市特征，交易难度瞬间增加不少。周四，美联储理事再次出手干预市场。美国暂停加息的预期，声称从数据观察美国的通胀压力并未缓解，更何况年底基准利率将达到4%以上。在FOMC利率期货中，年底基准利率将降至4.5%至4.75%，这意味着11月和12月基准利率将上调三码，基准利率将一口气上调至4%以上。但这种猜测已经不重要了，市场正在放弃降息预期，全面修正企业估值。

然后10月财报季陆续开始，投资者会根据企业公布的最新财报和盈利展望调整估值。也就是说，全球金融市场正在修正两大问题的价值，即“高利率环境”和“企业利润衰退”前者是为了回应美联储；美国积极的加息和回收美元的政策。资金不再免费。随着无风险利率越来越高，投资者会更加苛刻地看待企业的盈利能力，会相应地调整自己的预期股价而下跌。

后者是企业的盈利能力也会因为环境不好而下降，财报可能会遭遇大幅抛售潮。财报再次暴力的Snap就是一例，盘后下跌27%，拖累其他社区科技股下水。特斯拉这次也跌了，因为营收不达标。

然而，美股财报季才刚刚开始。除了银行股，大多数公司；收入未能达到市场的高预期，被投资者抛售。美国股市下跌“收益率飙升”在上一个季度。不过已经修改的差不多了，现在把下降的原因改成了“企业利润下降”或者“增长动力不足”。

可惜现在财报低于市场预期的概率比较大，因为大环境不好。即使企业本身的盈利能力再好，它也；达不到QE时期市场给予的超高预期。可以预见的是，大部分公司发布财报的效果都很差。

相对于美股的大幅下跌，加密市场相对稳定，还是一潭死水。虽然跟随美股下跌出现下调，但幅度很小。比特币价格维持在19000美元，以太坊价格跌破1300美元，达到1288美元，退守1200美元区间。

大多数投资者发现很难在这个狭窄的范围内获利，专业投资者不再赌价格，而是玩“波动性”相反。

A.10月17日Bloomberg统整交易员在低波动熊市的策略，选择权意外热门

为了研究交易者在这种交易情况下如何操作，彭博采访了几位加密货币投资者，以了解他们如何在低波动的熊市中生存。有三种方式：出售期权收取租金，抵押贷款收入或购买期权赌波动。

第一种是投资者卖出期权，收取相应的租金。Ribbon Finance的首席执行官Julian Koh表示，他们确实看到了市场上对看跌期权的需求不断增长，他们自己的抵押贷款基金池在短短一个月内从7000万美元增长到了1亿美元。。第二种方式是将加密货币抵押到DeFi协议中，获得一定的年收益，但这种方式只能是长期投资下的一种加减收益的方式。由于市场对交易需求的下降，贷款收入也在下降。

第三是目前的低位波动不会是常态。预计未来市场波动会突然大幅增加。因此，购买期权，使得市场波动更大；美国股市的涨跌可以赚取隐含的波动性差价，代价是随着时间的推移损失部分价值。所以卖租和买期权都是在做对赌波动的事情，属于相反的策略。

区别在于投资者目前的低波动环境是否会持续。面对熊市低波动的异常环境，投资者；对易变加密衍生品的需求正在增加。

B.10月20日特斯拉公布第三季财报，没有卖出比特币部位

在特斯拉上个季度出售75%的比特币持股后，市场对马斯克是否支持加密行业产生了很大的质疑。今天上午，特斯拉公布了第三季度财报，并披露了最新的资产负债表。目前，特斯拉仍持有2.18亿美元的比特币，与第二季度公布的数字相同，这意味着特斯拉在过去一个季度没有出售比特币零件，平均成本约为1.9万至2万美元，与目前的市场价格相似。

最初，马斯克宣布出售75%的比特币以保留更多现金，以应对中国封锁，投资实现约6400万美元的利润，强调特斯拉仍对比特币保持开放态度，未来不排除购买更多比特币。然而，从这个季度的结果来看；的财报，特斯拉并没有投入更多的比特币。

在目前的市场情况下，特斯拉没有把剩余的比特币部分全部卖掉已经不错了，再加上他自己也有收购极其昂贵的Twitter带来的资金压力。第三节特斯拉；s营收为214.5亿美元，低于市场预期的219.8亿美元，这导致特斯拉；美国股价盘后下跌6.25%，股价为208.16美元，逼近一年来的新低。

C.10月21日Snap盘后暴跌27%，对美国数字广告股造成压力

由于美国社交软件股票Snap发布了最新的季度财报，加密货币的价格今天上午小幅向下修正。

结果表明，尽管Snap主动增长用户年增长19%，其营收仅为11.28亿美元，年增长率仅为6%，远不及上一季度的两位数增长，也低于分析师预期的低营收标准，表明用户数量的增长无法转化为营收，管理层甚至发布了警告消息。认为第四季度整体经济环境存在太多变数，广告主计划缩减开支，不利于公司的成长。因此，Snap不提供第四季度的财务前景。

此外，Snap的亏损扩大至3.6亿美元，包括1.55亿美元的“重组费用”对于Snap裁员和组织结构调整，这远远高于去年的损失只有7200万，这表明Snap该公司的盈利能力正在恶化。美国的自由现金流也在减少。运营现金流从去年的7200万美元下降到5600万美元。

上述负面信息导致Snap盘后暴跌27%，打响了数字广告行业增速放缓的第一枪。

因此，其他广告股，如Meta和Google，掉头向下，科技股的压力也导致加密货币市场略有向下修正。比特币再次逼近19000美元，以太坊跌破1300美元。

波动幅度收敛

加密市场接下来会怎样？

刚才提到，全球经济进入高利率环境是百分之百确定的事件。当初华尔街坚持认为美联储会因为经济衰退而降息，多头也投降了。FundStrat的汤姆李(TomLee)可能是业内唯一一个还在看多美国股市的人，他一直在猜测美联储政策明年会出现转机。其他投行已经改变立场，转而看空，认为美股将继续修正以应对高利率环境。特别是那些高市盈率的成长股，在恶劣的环境下继续增长是非常困难的，这造成了上周美股的几次大规模修正。

然而加密货币市场就像另一个世界，虽然多少受到美股走势的影响。但是波动幅度太小。比特币在19000-20000美元之间盘整，以太坊也在1300-1400美元的窄幅区间。此外，市场交易量相当严重。这使得密码交易员在当前市场中很难获利。为了解决这个问题，应对当前的超低波动环境，他们转而使用加密货币期权来赚取报酬。

与今年上半年相比，市场对期权的需求还是相当高的。cryptoexchange和DeFi交易平台的现金池都在增加。假设投资者认为市场会停滞不前，他们会选择的方式是“卖出期权”，分为很多空头。如果你看空市场，你可以选择卖出看涨期权，如果你看好市场，你可以卖出看跌期权。卖方可以收到买方的价格 \times s 期权，从而获得不错的利润，前提是市场波动持续稳定成这样，卖方不会出事。可以躺着赚钱，也可以多组期权规避大波动风险。

期权的价值与加密市场的波动性成正相关。市场波动越大，期权的价值越高。假设市场突然大幅波动。这时候期权买方会获得可观的利润，所以很多人选择购买期权。他们认为加密货币市场仍然是一个高波动性的投机市场。现在这种超低波动是一种不正常的状态。只要市场回归正常，出现大的波动，期权就能赚大钱。这也使得期权相对于目前的波动有不少溢价。

换句话说，现货价格并不是当前加密市场交易的重点。专业投资者可以通过改变对波动率和市场方向，在当前低波动的市场中赚更多的钱，但背后的风险和成本也很大。期权一直以来都是一种高成本的操作工具，但这不禁让人佩服专业投资者的聪明，即使在一个停滞不前的市场中，他们依然制定出自己的盈利策略。

短期内，我们不会 \times Idon’ 我不知道即使美国股市暴跌，市场是否会突然疯狂并大幅波动。对加密货币的影响也有限。比特币经过多次测试成功从18000美元底部反弹，但会遇到高利率环境的压力。投资者已经转向购买美元或美国债券来对冲，购买不足以推动加密货币向上攀升。所以无法判断市场接下来的价格走势如何。假设当前利率路径不变，加密市场很可能会下行，缓慢波动。至于未来是否会有其他重大转折，无法预料，市场操作难度极大。