



# CRYPTO MARKET PULSE

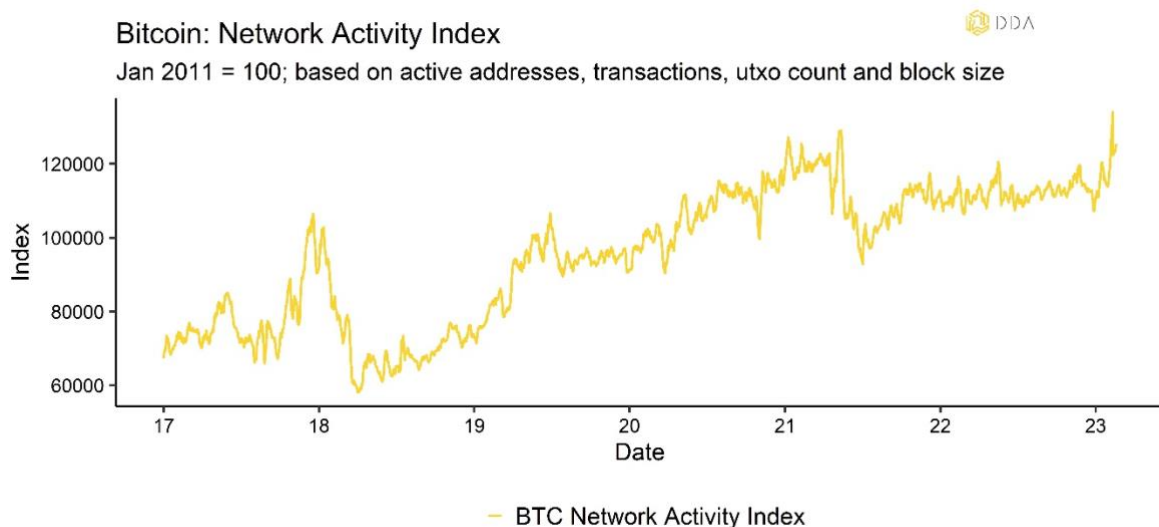
20. FEBRUAR 2023

## Zusammenfassung

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Kryptoassets haben es geschafft, sich von den traditionellen Finanzmärkten abzukoppeln, unterstützt durch einen erheblichen Anstieg der Netzwerkaktivität aufgrund von sogenannten "inscriptions" auf der Bitcoin-Blockchain
- ◆ Unser haus eigener Crypto Sentiment Index hat einige Rückgänge im Vergleich zur letzten Woche wettgemacht und befindet sich immer noch im positiven Bereich
- ◆ Während sich die Fundamentaldaten auf der Blockchain deutlich verbessert haben, bleiben die Aussichten für die US-Geldpolitik ungewiss, da die US-Wirtschaft immer noch zu stark ist, als dass die Fed eine Umkehr der QT in Betracht ziehen könnte.

## Chart der Woche

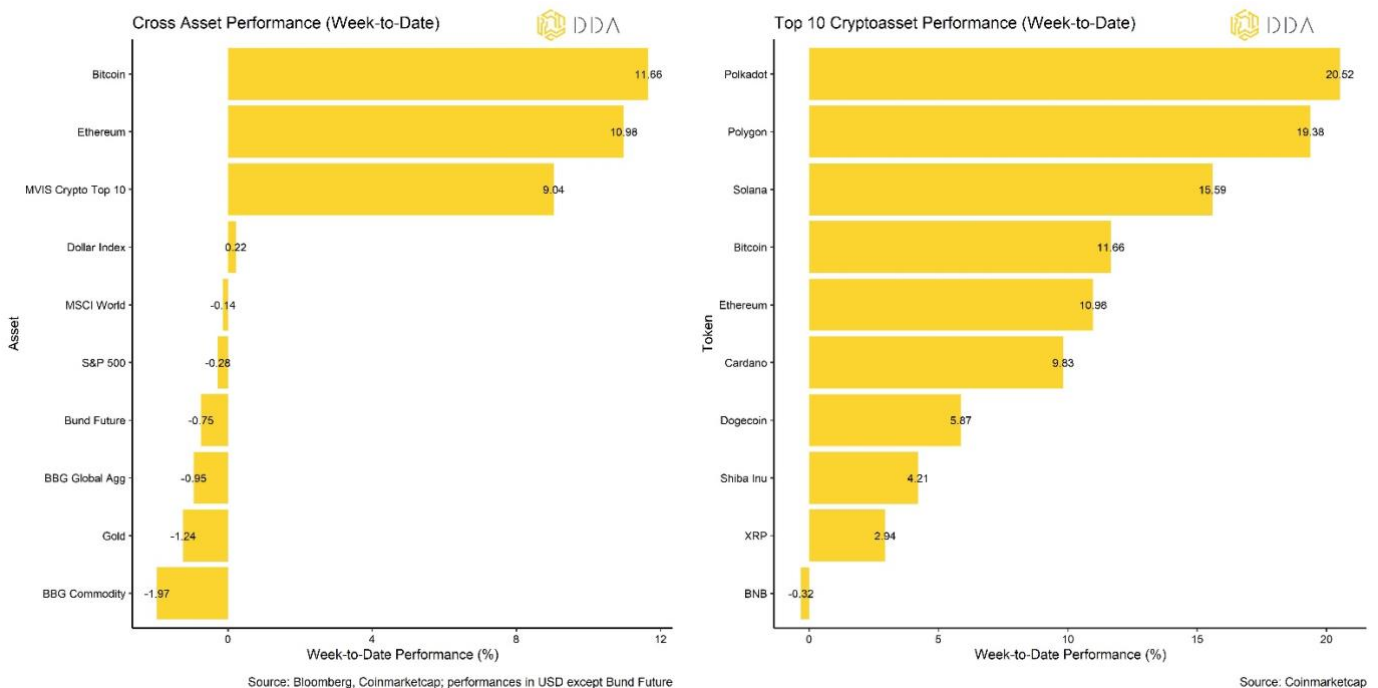


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Performance

In der vergangenen Woche war die Entwicklung der Kryptowährungen überwiegend positiv, unterstützt durch einen deutlichen Anstieg der Netzwerkaktivität aufgrund von sogenannten "inscriptions" in der Bitcoin-Blockchain.

Kryptoassets konnten sich von der negativen Entwicklung an den traditionellen Finanzmärkten abkoppeln, die durch eine Neueinpreisung der Zinserhöhungserwartungen der US-Notenbank (Fed) aufgrund recht solider US-Wirtschaftsdaten und erneuter aggressiver Äußerungen der Fed beeinträchtigt wurden.



Unter den großen Kryptoassets waren Polkadot, Polygon und Solana die relativen Outperformer. BNB-Token war eine seltene Ausnahme unter den Top 10, da die Ungewissheit im Zusammenhang mit dem harten Vorgehen der SEC gegen "Staking-as-a-Service"-Anbieter die regulatorische Unsicherheit für Kryptobörsen mit großem Staking-Volumen erhöht hat. Darüber hinaus hat die SEC eine Wells-Mitteilung an Paxos, den Emittenten von Binance USD (BUSD), herausgegeben, in der das Unternehmen aufgefordert wird, die Prägung von BUSD-Stablecoin-Token einzustellen. Dies hat auch Druck auf den BNB-Token von Binance ausgeübt, obwohl BUSD nicht direkt von Binance ausgegeben wird. Die weltweit größte Kryptobörse Binance, die die BNB-Token ausgibt, ist auch der viertgrößte Anbieter von Staking-Diensten für Ethereum weltweit, basierend auf dem Gesamtwert, der auf ihrer Plattform eingesetzt wurde.

# Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index hat seine Rückgänge im Vergleich zur letzten Woche teilweise wieder aufgeholt und befindet sich immer noch im positiven Bereich. 12 von 15 Indikatoren liegen immer noch über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es große Umschwünge im BTC-Futures-Basissatz, im Crypto Fear & Greed Index sowie in der Performance von Bitcoin selbst.

Der Crypto Fear & Greed Index stieg von "Neutral" in den "Greed" Bereich. Die auf Bitcoin Twitter gemessene Stimmung blieb jedoch während der gesamten letzten Woche bärisch.

Die Streuung zwischen den Kryptoassets war weiterhin hoch und hat sich in letzter Zeit sogar noch verstärkt. Gleichzeitig blieben Altcoins auf 1-Monats- und 3-Monats-Basis meist hinter Bitcoin zurück, obwohl die Outperformance einiger Kryptoassets in letzter Zeit wieder zugenommen hat. Auf 1-Monats-Basis haben nur 35 % der erfassten Altcoins eine Outperformance gegenüber Bitcoin erzielt. Die Outperformance von Altcoins ist in der Regel ein Zeichen für eine erhöhte Risikobereitschaft, und eine geringe Outperformance von Altcoins ist immer noch ein Hinweis auf eine eher vorsichtige Marktstimmung.

# Flows

---

In der vergangenen Woche verzeichneten Kryptoassets weitere Mittelabflüsse, obwohl die Zuflüsse am Freitag deutlich zunahmen.

Insgesamt verzeichneten wir Nettomittelabflüsse in Höhe von -55,0 Mio. USD. Alle Produkttypen verzeichneten Nettoabflüsse. Die Abflüsse konzentrierten sich vor allem auf BTC-basierte Produkte (-29,6 Mio. USD) und Basket & Thematics-Produkte (-12,7 Mio. USD). Altcoin-basierte Produkte wie ETH-Fonds verzeichneten Nettoabflüsse von -11,8 Mio. USD, während andere Altcoins insgesamt Nettoabflüsse von -0,9 Mio. USD verzeichneten.

In diesem Zusammenhang hat sich der NAV-Abschlag des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - wieder stabilisiert, was darauf hindeutet, dass sich auch die institutionelle Nachfrage stabilisiert hat.

Im Vergleich zur letzten Woche ist das Beta der globalen Hedgefonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen weiter leicht gesunken, was bedeutet, dass die Hedgefonds ihr direktionales Engagement in

Kryptoassets in den letzten 20 Tagen weiter reduziert haben könnten.

Die auf Coinbase gehandelten Bitcoin-Preise gegenüber den auf Binance gehandelten (Coinbase-Binance-Prämie) waren während der gesamten Woche weitgehend unverändert, obwohl es Mitte der letzten Woche einen leichten Anstieg der Prämien gab, was auf ein neutrales bis positives Kaufinteresse institutioneller Anleger gegenüber Kleinanlegern hindeutet.

## Blockchain

---

Die wahrscheinlich interessantesten Entwicklungen fanden diese Woche auf der Blockchain statt. Im Allgemeinen haben wir einen allgemeinen Anstieg des Netzwerks gesehen, wie in unserem **Chart-of-the-Week** zu sehen ist, der ein zusammengesetztes Maß für die Netzwerkaktivität über eine Vielzahl von Blockchain-Metriken ist, einschließlich der Anzahl der aktiven Adressaten, Transaktionen, UTXOs und Blockgröße.

Der größte Teil dieses Anstiegs der Netzaktivität war auf eine Zunahme der Transaktionen und der Blockgröße zurückzuführen, die beide hauptsächlich durch den neu aufkommenden Trend der so genannten **"inscriptions"** beeinflusst wurden.

Inschriften ermöglichen es den Nutzern, alle Arten von Daten in der Bitcoin-Blockchain zu speichern, darunter Bilder, Audio- und Videodaten sowie reine Textnachrichten. Diese Arten von Datentypen können auch übertragen werden und sind äquivalent zu nicht-fungiblen Token (NFTs), die von anderen Blockchains bekannt sind. Dies wurde durch das Taproot-Softfork-Upgrade ermöglicht, das bereits im Juni 2021 eingeführt wurde. Die Nutzung dieser Funktion hat jedoch erst in den letzten Wochen an Fahrt aufgenommen, als die Nutzer begannen, eine Sammlung von Bildern einzuschreiben, die unter dem Namen "Taproot-Assistenten" bekannt sind. Seitdem haben bereits mehr als 70000 inscriptions stattgefunden, von denen die meisten Bilddateien und Texte waren.

Es gibt immer noch wichtige Debatten über diesen nicht-monetären Anwendungsfall der Bitcoin-Blockchain, und die Bitcoin-Gemeinschaft ist derzeit in Aufruhr.

Auf der einen Seite behaupten die Befürworter dieser brandneuen Kategorie von Anwendungsfällen, dass Bitcoin für jeden gewünschten Anwendungsfall verwendet werden sollte, solange die Miner mit einer Gebühr entschädigt werden, da es sich um ein erlaubnisfreies, zensurresistentes System handelt.

Auf der anderen Seite machen die Gegner von Einschreibungen geltend, dass dies zu höheren Kosten und längeren Abwicklungszeiten für notwendige Finanztransaktionen führen kann, insbesondere für Menschen,

die in Entwicklungsländern leben. Außerdem könnte dies einem feindlichen Akteur den Weg ebnen, das Netz als Angriffsmittel zu nutzen, indem er es mit unnötigen Einschreibungen überflutet.

Die gute Nachricht für Anleger ist, dass diese Art von On-Chain-Aktivität die gesamte Netzwerkaktivität auf ein neues Allzeithoch gesteigert hat. Eine höhere Netzwerkaktivität korreliert in der Regel mit höheren Preisen, da der Wert des Netzwerks mit zunehmender Netzwerkbeteiligung und -nutzung steigt.

Kurzfristig hat sich dies sicherlich positiv ausgewirkt, aber es bleibt abzuwarten, wie es sich langfristig auf die allgemeine Netzsicherheit und die Gemeinschaft auswirken wird.

## Derivate

---

Im Allgemeinen hat der Stimmungsumschwung bei den Kryptowährungen zu einer deutlichen Umkehr der Risikoaversion an den Derivatemärkten geführt. Obwohl die implizite Volatilität von 1-Monats-Bitcoin-Optionen aufgrund der Umkehr und des Anstiegs der realisierten Volatilität gestiegen ist, deuten andere Derivatemetriken darauf hin, dass Abwärtsrisiken ausgepreist werden. So hat sich beispielsweise die 25-Delta-Schiefe eindeutig umgekehrt und signalisiert nun, dass Optionshändler Kaufoptionen höher bewerten als delta-äquivalente Verkaufsoptionen. Bitcoin-Optionshändler sind auf der Grundlage des relativen offenen Interesses weiterhin fest in Kaufoptionen positioniert.

Andererseits sind sowohl die Bitcoin-Perpetual-Funding-Sätze als auch der Futures-Basissatz in letzter Zeit deutlich gestiegen, was bedeutet, dass die Nachfrage nach Long-Kontrakten im Vergleich zu Short-Kontrakten in letzter Zeit wieder zugenommen hat. Die Refinanzierungssätze sind auf die höchsten Werte seit der Haussephase im Oktober 2021 gestiegen, was auf eine gewisse kurzfristige Euphorie auf dem Markt für Krypto-Derivate hindeutet. Ebenso ist der Bitcoin 3-Monats-Futures-Basissatz auf den höchsten Stand seit April 2022 gestiegen. Dies sind sicherlich Indikatoren, die eine Rückkehr der positiven Marktstimmung für Bitcoin signalisieren.

## Fazit

---

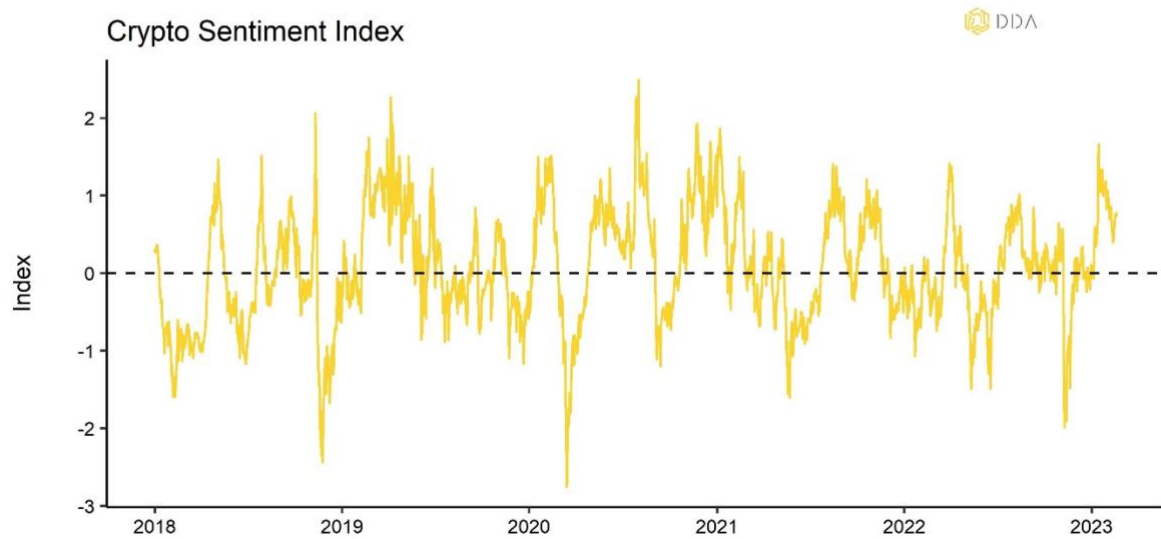
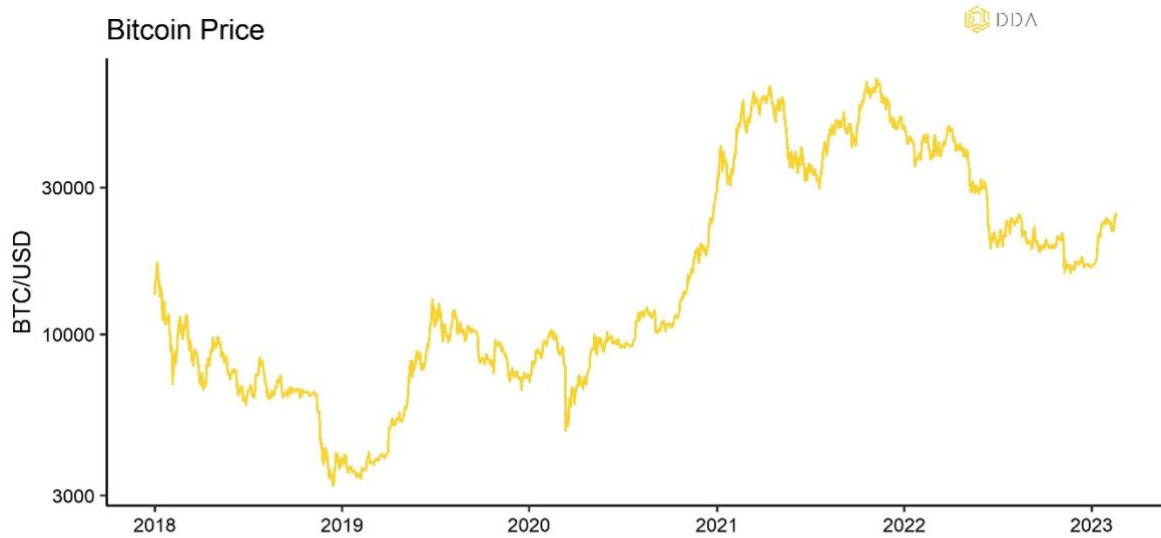
Kryptoassets gelang es, sich von den traditionellen Finanzmärkten abzukoppeln, unterstützt durch einen erheblichen Anstieg der Netzwerkaktivität aufgrund von sogenannten "inscriptions" in der Bitcoin-Blockchain.

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index hat seinen Rückgang gegenüber der letzten Woche teilweise wieder wettgemacht und befindet sich weiterhin im positiven Bereich.

Die Fundamentaldaten auf der Blockchain haben sich zwar deutlich verbessert, aber die Aussichten für die US-Geldpolitik sind nach wie vor ungewiss, da die US-Wirtschaft immer noch zu stark ist, als dass die Fed eine Umkehr der QT in Betracht ziehen könnte.

# Anhang

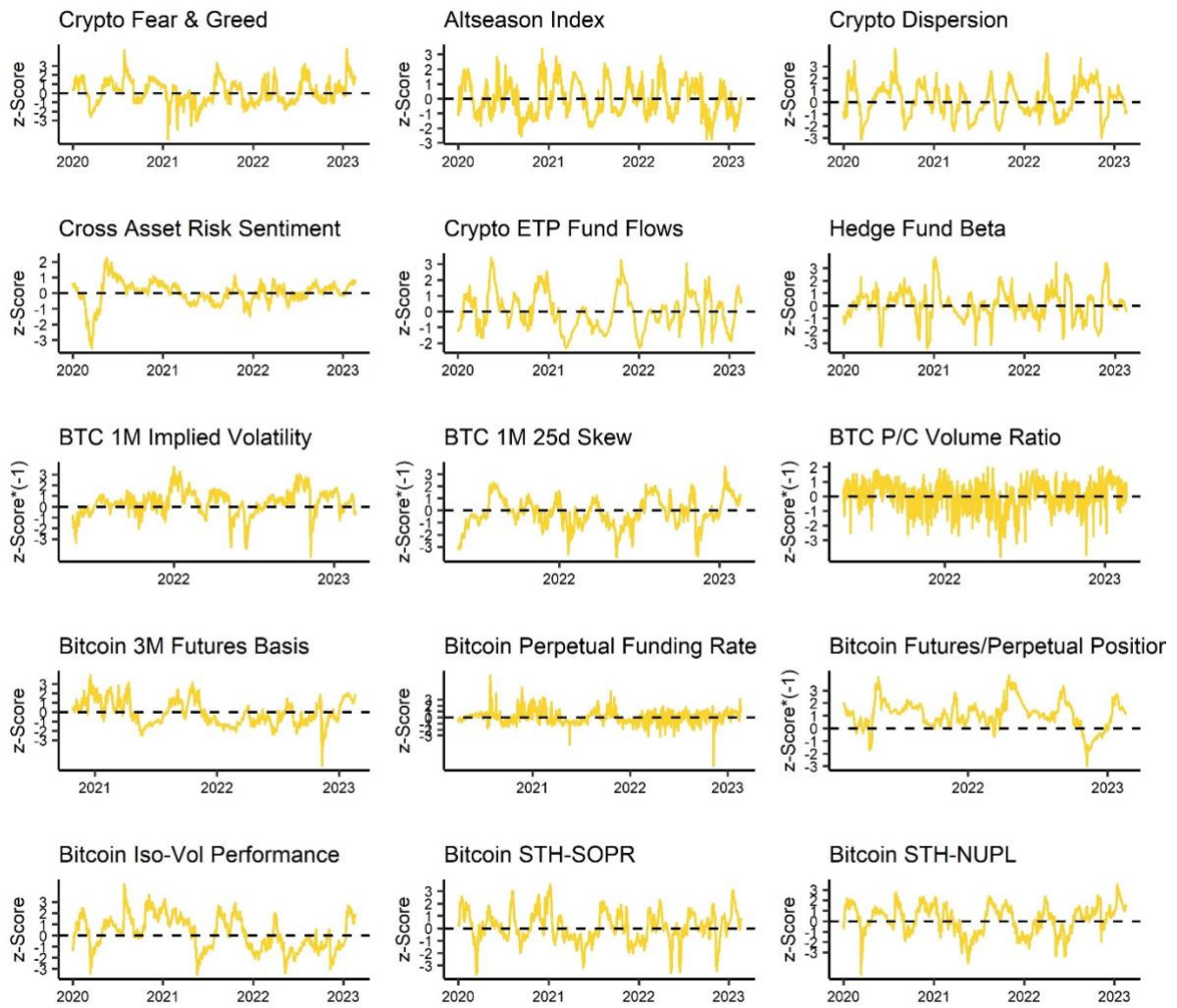
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index

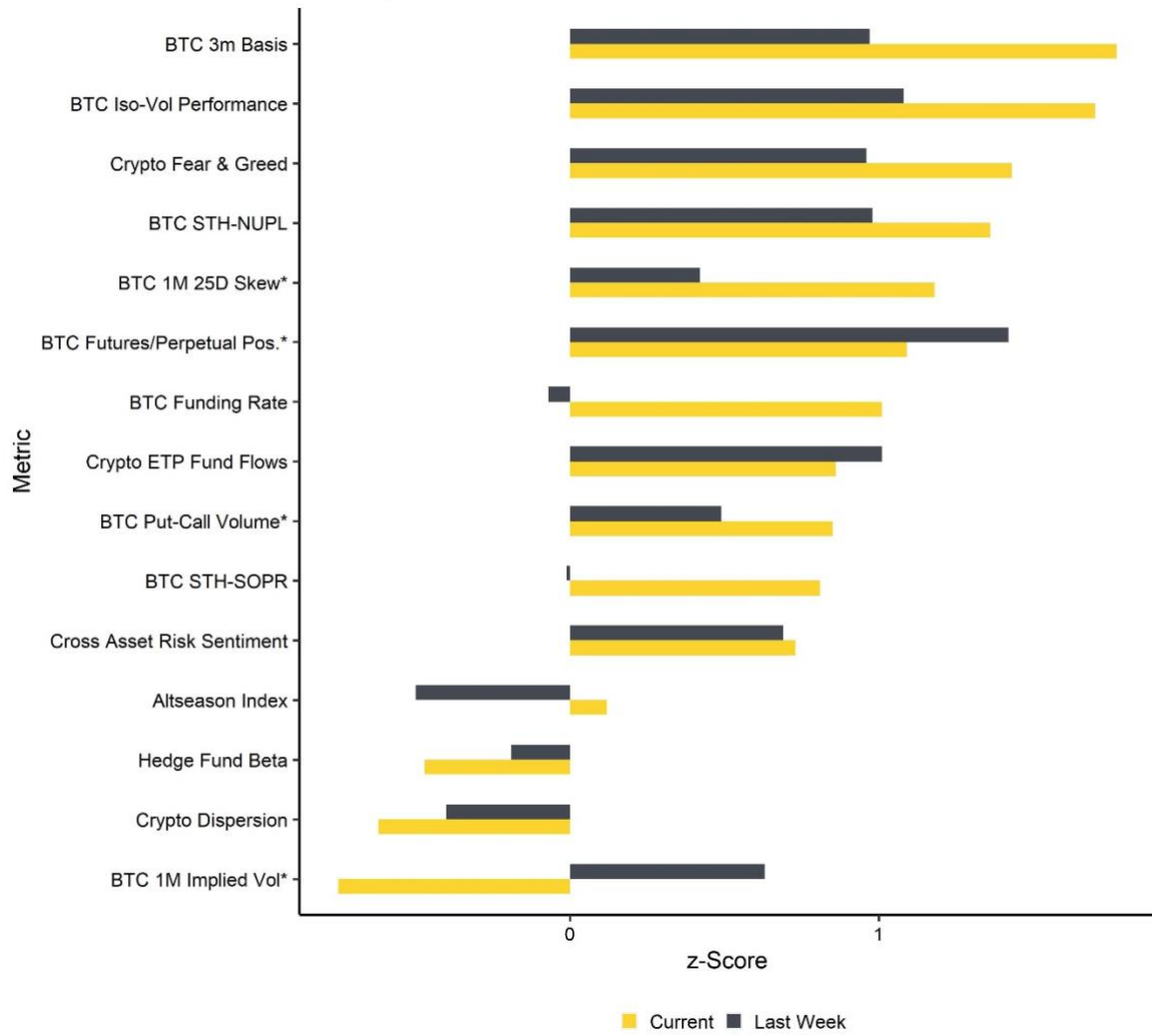
## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



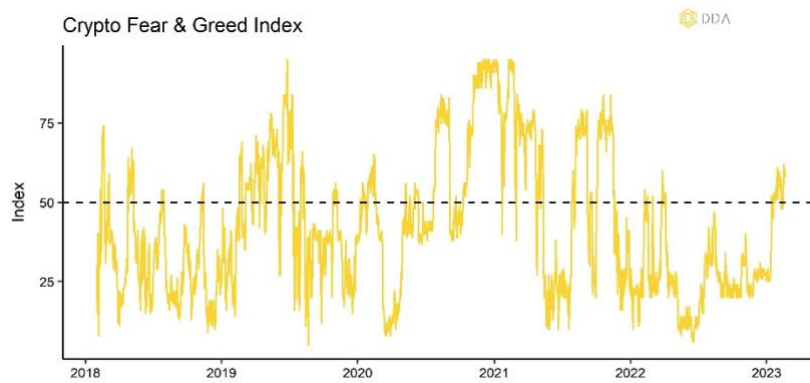
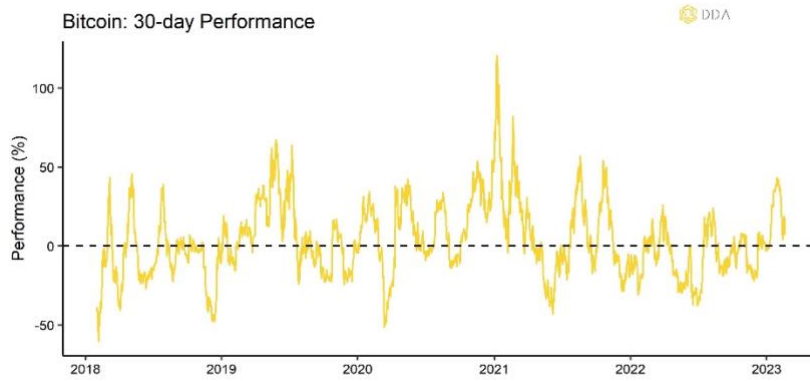
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets



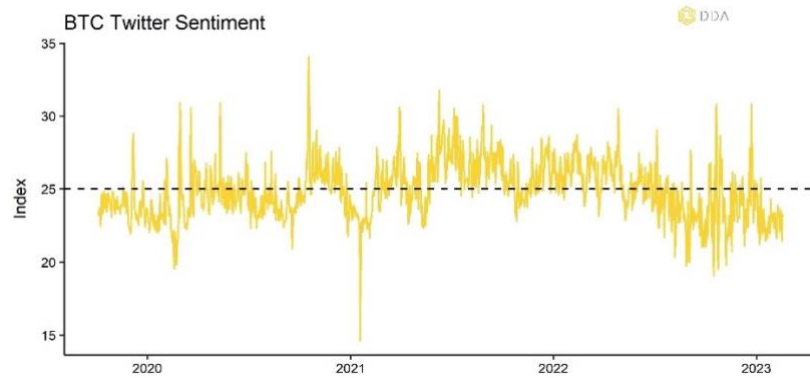
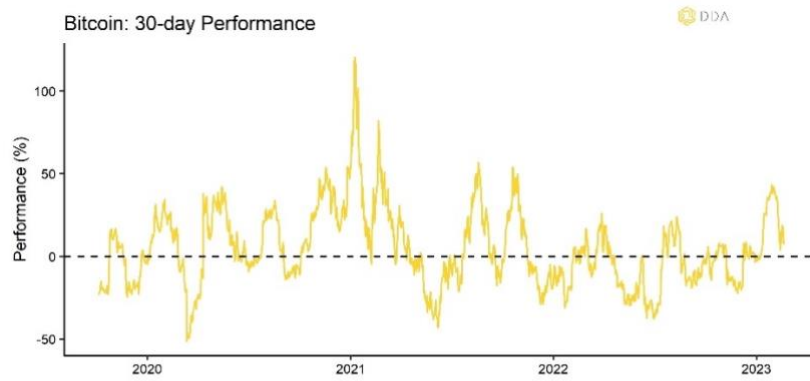
## Crypto Sentiment Index Subcomponents



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)

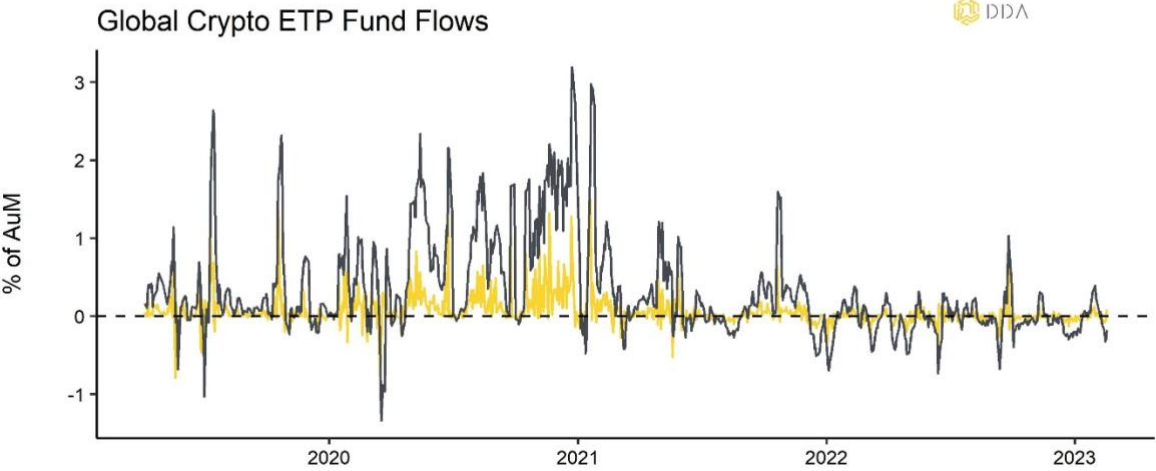
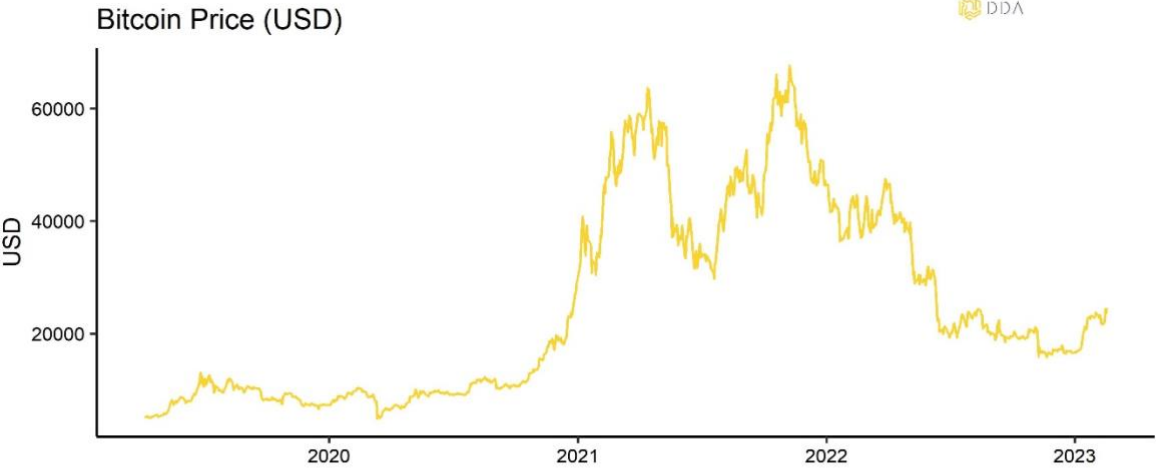


Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets



Source: btc sentiment.com, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

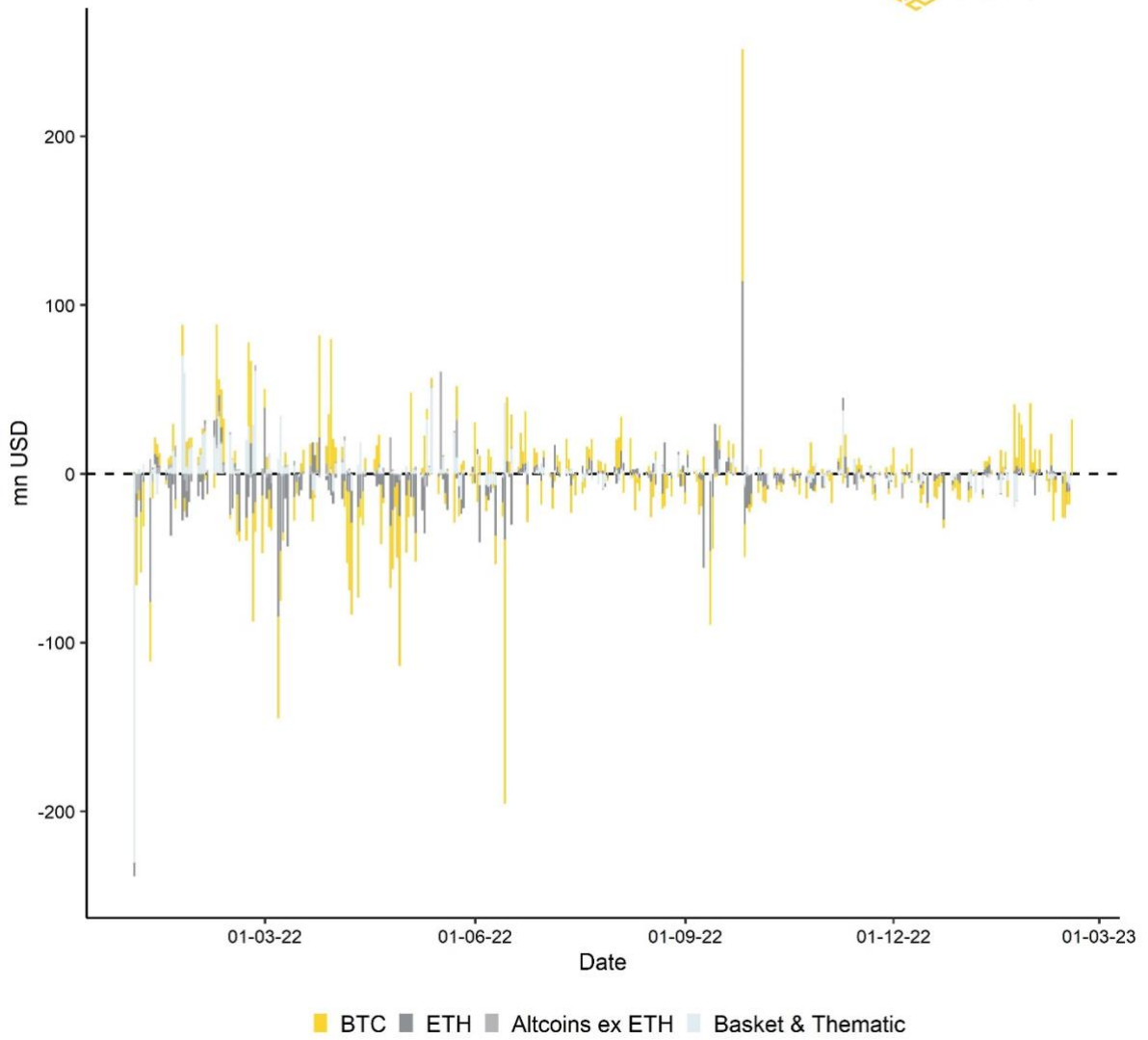
# Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

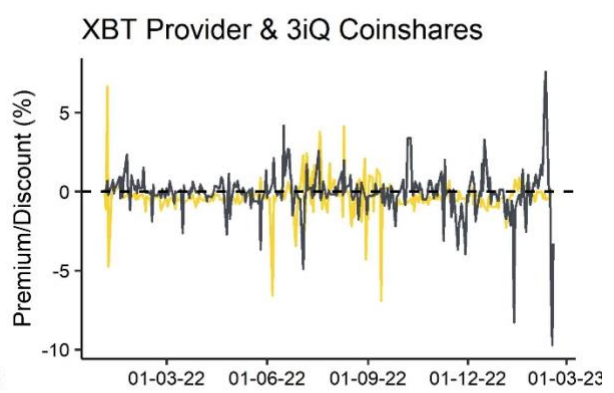
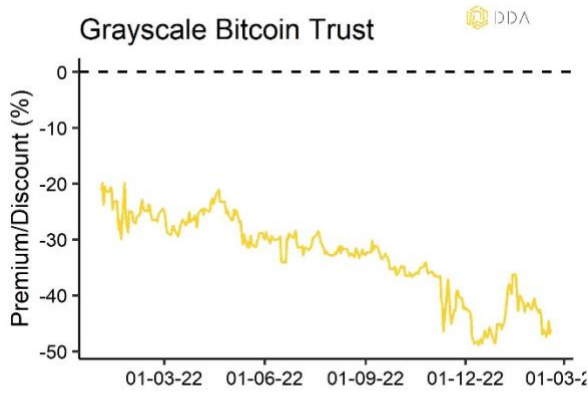
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### Global Crypto ETP Fund Flows



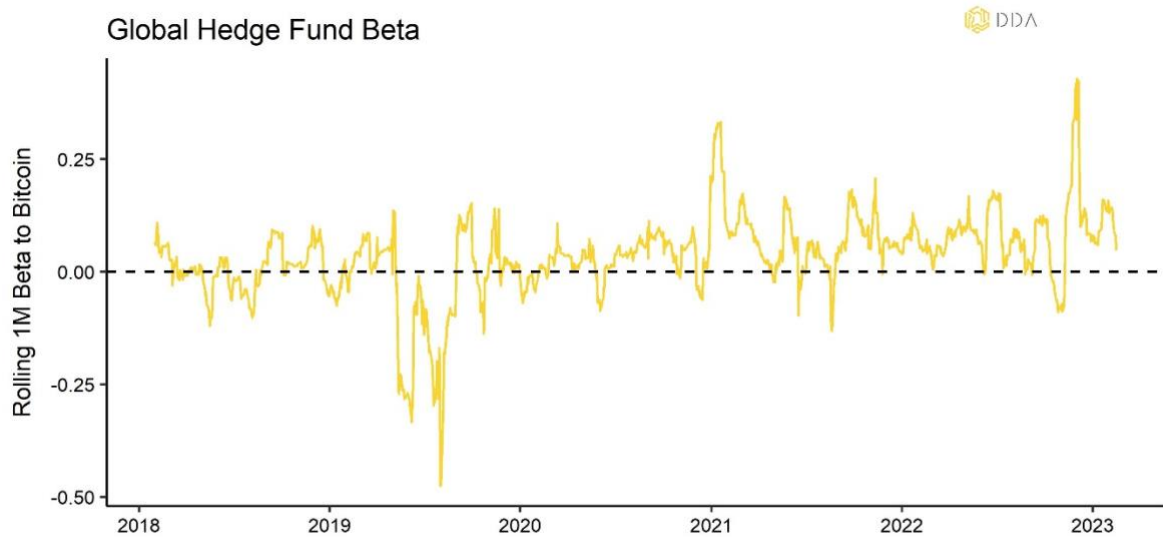
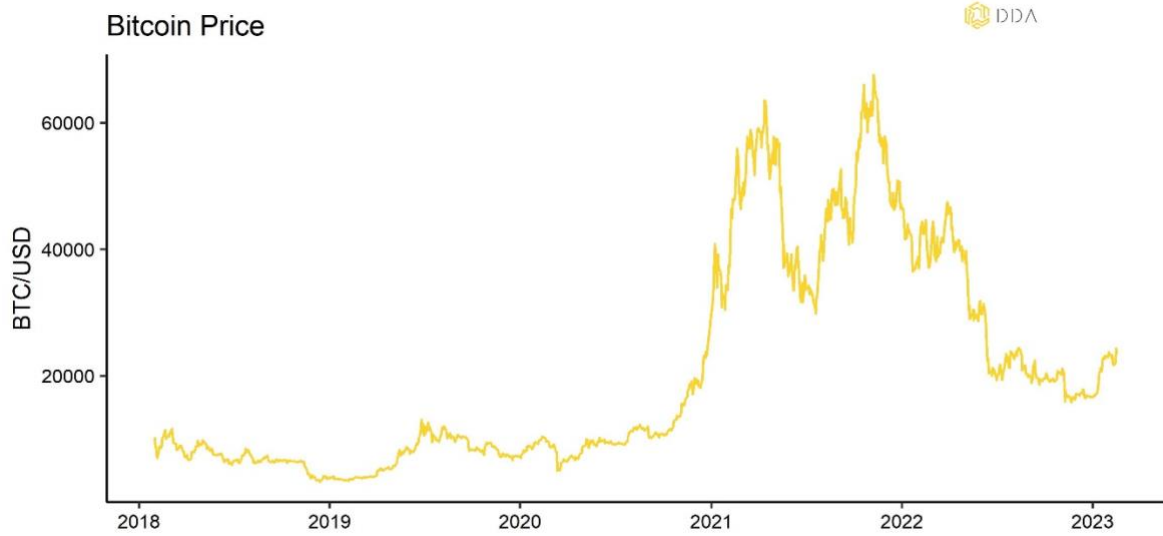
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts

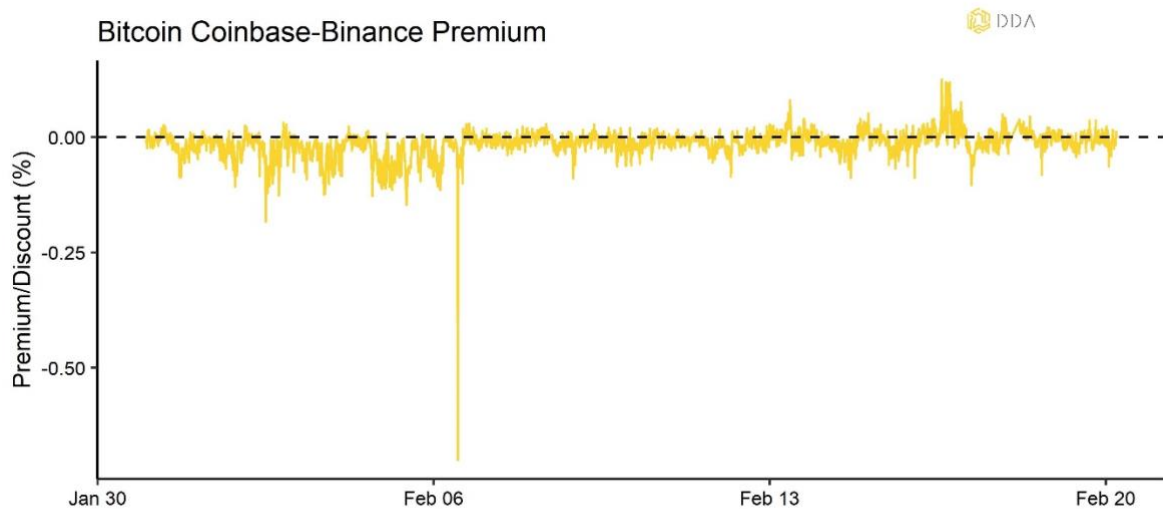


— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

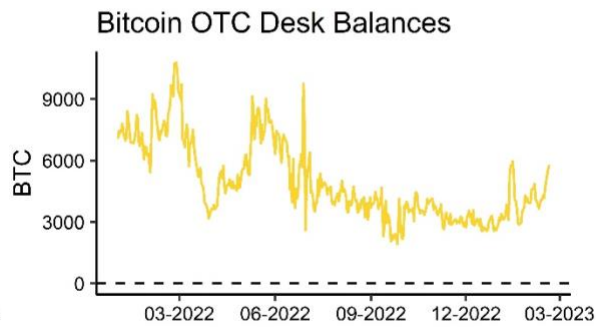
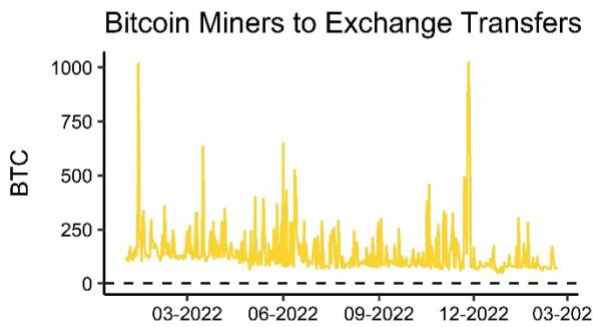
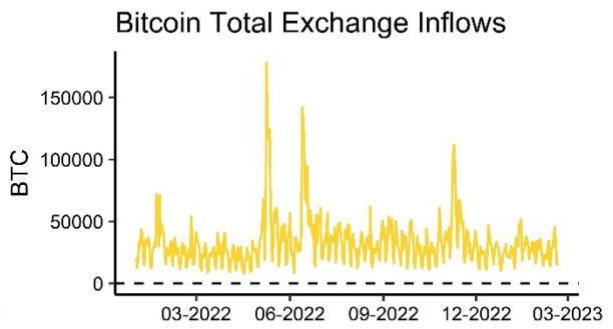
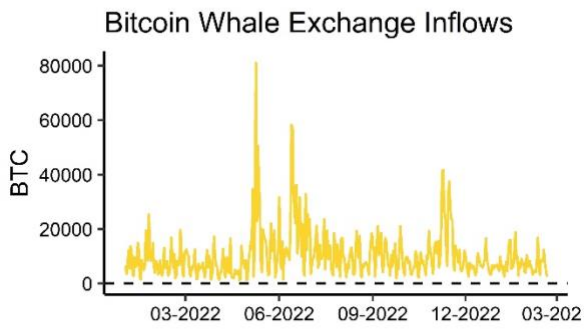
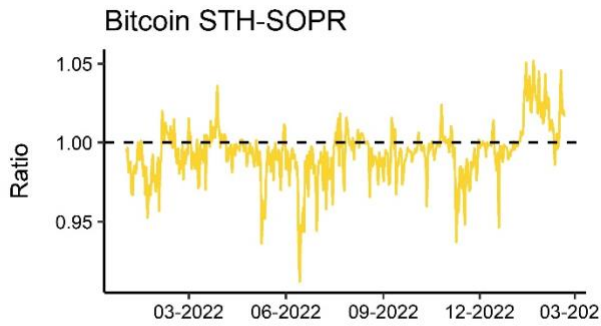


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets



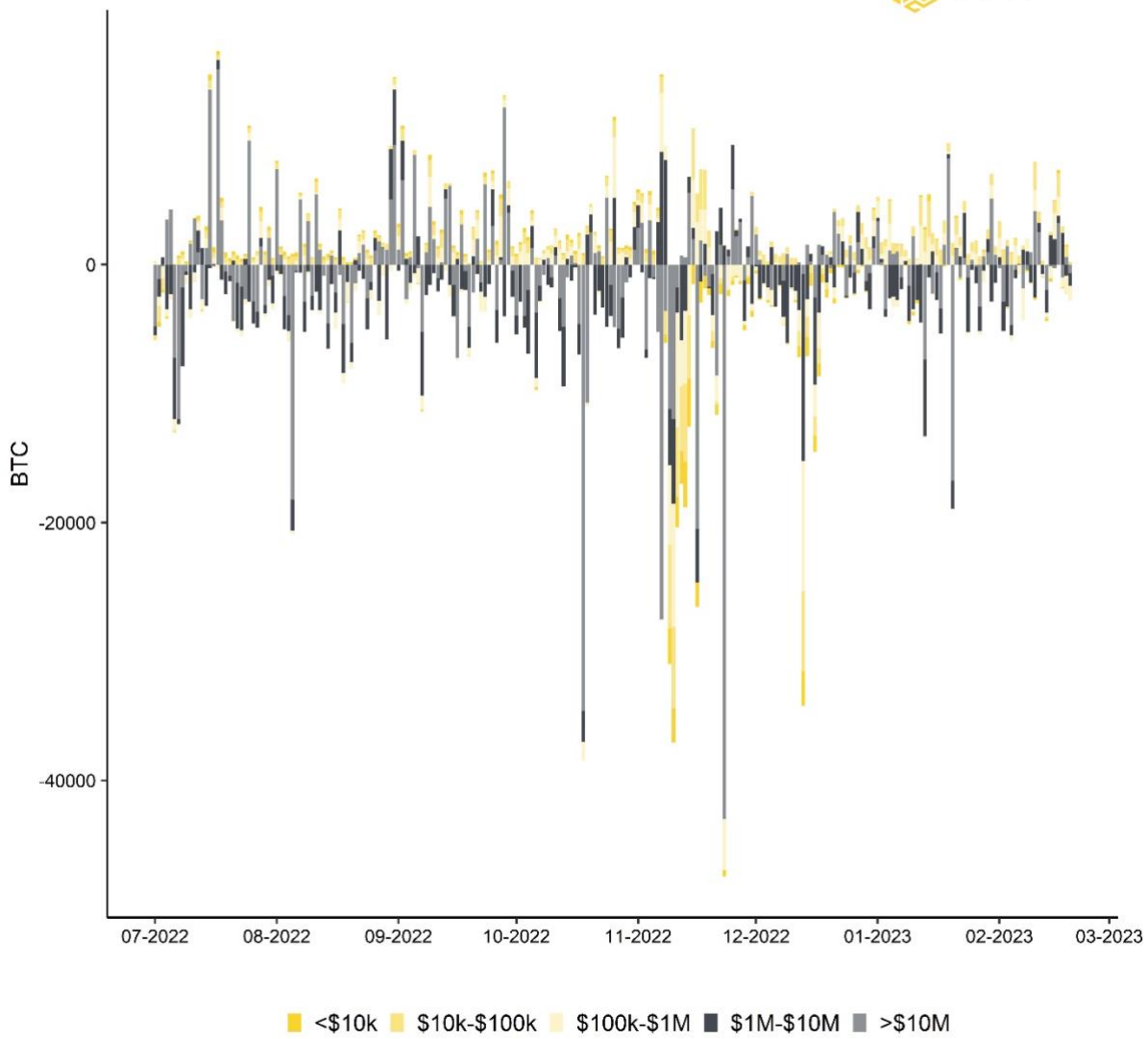
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



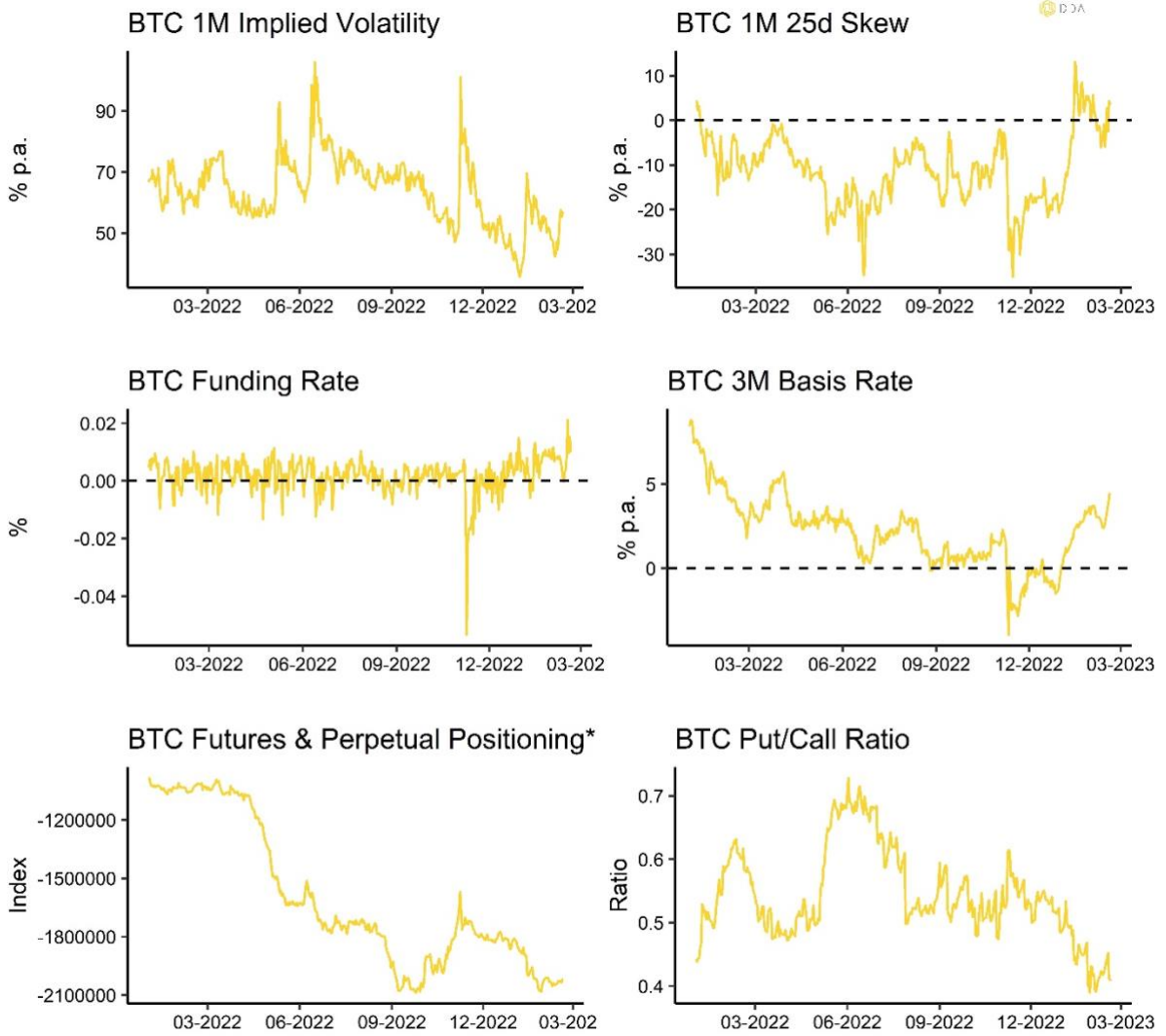
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# BTC Net Exchange Volume by Size



Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin Derivatives Indicators



Source: Glassnode; \*Cumulative daily absolute change in OI multiplied by sign of BTC price change



# Haftungsausschluss

---

In keinem Fall können Sie die Deutsche Digital Assets GmbH, ihre Tochtergesellschaften oder eine mit ihr verbundene Partei für direkte oder indirekte Anlageverluste haftbar machen, die durch Informationen in diesem Bericht verursacht wurden. Dieser Bericht ist weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren.

Die Deutsche Digital Assets GmbH ist in keiner Rechtsordnung als Anlageberater registriert. Sie erklären sich damit einverstanden, Ihre eigenen Nachforschungen anzustellen und Ihre Sorgfaltspflicht zu erfüllen, bevor Sie eine Anlageentscheidung in Bezug auf die hier besprochenen Wertpapiere oder Anlagemöglichkeiten treffen.

Unsere Artikel und Berichte enthalten zukunftsgerichtete Aussagen, Schätzungen, Prognosen und Meinungen, die sich als wesentlich ungenau erweisen können und von Natur aus erheblichen Risiken und Unsicherheiten unterliegen, die außerhalb der Kontrolle der Deutsche Digital Assets GmbH liegen. Unsere Artikel und Berichte geben unsere Meinungen wieder, die wir auf der Grundlage von allgemein zugänglichen Informationen, Recherchen vor Ort, Schlussfolgerungen und Ableitungen im Rahmen unseres Due-Diligence- und Analyseprozesses getroffen haben. Die Deutsche Digital Assets GmbH geht davon aus, dass alle hierin enthaltenen Informationen richtig und zuverlässig sind und aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für richtig und zuverlässig halten. Diese Informationen werden jedoch "wie besehen" und ohne jegliche Garantie präsentiert.



## Über Deutsche Digital Assets

Die Deutsche Digital Assets ist der vertrauenswürdige One-Stop-Shop für Anleger, die ein Engagement in Krypto-Assets suchen. Wir bieten eine Reihe von Krypto-Anlageprodukten und -Lösungen an, die von passiven bis hin zu aktiv verwalteten Engagements reichen, sowie White-Labeling-Dienstleistungen für Vermögensverwalter.

Wir bieten hervorragende Leistungen durch vertraute, vertrauenswürdige Anlagevehikel, die den Anlegern die Qualitätsgarantien bieten, die sie von einem erstklassigen Vermögensverwalter verdienen, während wir uns für unsere Mission einsetzen, die Verbreitung von Kryptoanlagen voranzutreiben. DDA beseitigt die technischen Risiken von Krypto-Investitionen, indem wir Anlegern vertrauenswürdige und vertraute Mittel zur Investition in Krypto zu branchenführend niedrigen Kosten anbieten.

## Kontakt

Deutsche Digital Assets GmbH  
research@deutschedigitalassets.com  
www.deutschedigitalassets.com