



CRYPTO MARKET PULSE

13. FEBRUAR 2023

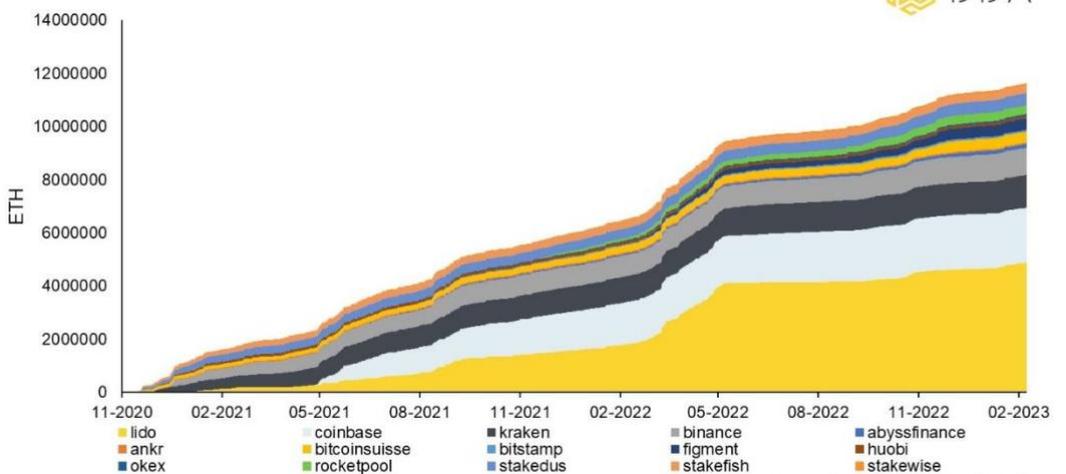
Zusammenfassung

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Die Wertentwicklung von Kryptowährungen war überwiegend negativ, was auf technische Faktoren und eine verstärkte regulatorische Kontrolle der Kryptoindustrie in den USA zurückzuführen ist
- ◆ Unser hauseigener Crypto Sentiment Index ist in der letzten Woche weiter gesunken, da die kurzfristige Überschwänglichkeit weiter abnimmt
- ◆ Die Geldstrafe der SEC gegen den Börsenbetreiber Kraken erhöht die regulatorische Unsicherheit in den USA in Bezug auf Ethereum und Proof-of-Stake-Kryptoassets

Chart der Woche

Ethereum: ETH 2.0 Total Value Staked by Provider

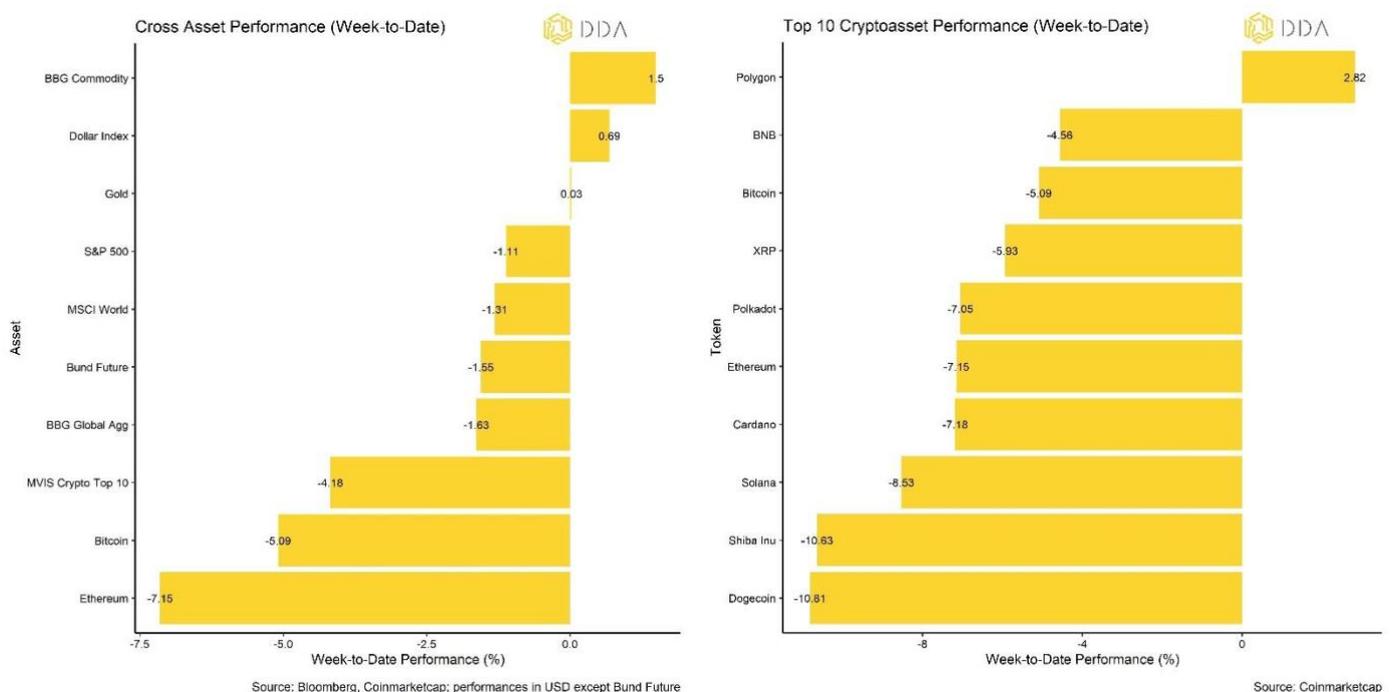


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performance

In der vergangenen Woche war die Performance von Kryptoassets überwiegend negativ, was auf technische Faktoren und eine verstärkte regulatorische Kontrolle der Kryptoindustrie in den USA zurückzuführen ist.

Ein wichtiger positiver Katalysator für die negative Entwicklung war die Tatsache, dass die SEC den Kryptobörsenbetreiber Kraken wegen seines "Staking-as-a-Service"-Angebots mit einer Geldstrafe von 30 Mio. USD belegt hat. Dies hat allgemein die regulatorische Unsicherheit in den USA in Bezug auf Ethereum und Proof-of-Stake-Kryptoassets erhöht.



Unter den wichtigsten Kryptoassets waren Polygon, BNB und Bitcoin die relativen Outperformer.

Die Gesamt-Outperformance von Altcoins bleibt jedoch gering, wenn man unseren hauseigenen "Altseason-Index" zugrunde legt, der die Outperformance von Altcoins gegenüber Bitcoin in den letzten drei Monaten verfolgt. Gleichzeitig scheinen Kryptoassets eher von münzspezifischen Faktoren als von systemischen Faktoren angetrieben zu werden, wenn man die relativ hohe statistische Streuung zwischen den Kryptoassets betrachtet, auch wenn die Streuung in letzter Zeit leicht zurückgegangen ist.

Sentiment

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist im Vergleich zur letzten Woche weiter gesunken, befindet sich aber immer noch im positiven Bereich. 11 von 15 Indikatoren liegen immer noch über ihrem kurzfristigen Trend. Nichtsdestotrotz waren die Umkehrungen in der letzten Woche recht ausgeprägt.

Wir sahen große Umkehrungen bei den BTC-Finanzierungsraten für unbefristete Futures-Kontrakte sowie beim Verhältnis zwischen Verkaufs und Kaufvolumen für Bitcoin-Optionen, da Händler begannen, mehr für Verkaufsoptionen als für Kaufoptionen zu bieten. Auch bei den On-Chain-Indikatoren gab es einige größere Umschwünge.

Der Crypto Fear & Greed Index kehrte ebenfalls von "Greed" in den "neutralen" Bereich zurück. Die auf Bitcoin Twitter gemessene Stimmung blieb während der gesamten letzten Woche bärisch.

Wie bereits erwähnt, war die Dispersion zwischen den Krypto-Assets weiterhin hoch, auch wenn sie sich in letzter Zeit ebenfalls verringert hat. Gleichzeitig entwickelten sich Altcoins auf 1-Monats- und 3-Monats-Basis meist schlechter als Bitcoin. Auf 1-Monats-Basis haben sich nur 15 % der erfassten Altcoins besser entwickelt als Bitcoin. Eine Outperformance von Altcoins ist in der Regel ein Zeichen für eine erhöhte Risikobereitschaft, und eine geringe Outperformance von Altcoins ist derzeit ein Hinweis auf eine eher vorsichtige Marktstimmung.

Flows

In der vergangenen Woche scheinen die Zuflüsse in Kryptoanlagen und insbesondere in Bitcoin-Fonds nachgelassen zu haben.

Insgesamt verzeichneten wir Netto-Fondsabflüsse in Höhe von -32,3 Mio. USD. Die Abflüsse konzentrierten sich vor allem auf BTC-basierte Produkte (-25,8 Mio. USD) und Basket & Thematics-Produkte (-14,1 Mio. USD). Im Gegensatz dazu verzeichneten Altcoin-basierte Produkte während der gesamten Woche Nettozuflüsse (ETH +3,6 Mio. USD und Altcoins ex ETH +4,0 Mio. USD), obwohl es sich dabei wahrscheinlich eher um eine Aufholjagd gegenüber der Vorwoche handelt.

In diesem Zusammenhang ist der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - erneut gesunken, was darauf hindeutet, dass die institutionelle Nachfrage

weiter zurückgegangen ist.

Das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin ist in den letzten 20 Handelstagen weiter leicht gesunken, was bedeutet, dass Hedge-Fonds ihr Engagement in Krypto-Assets in den letzten 20 Tagen weiter reduziert haben könnten.

Die auf Coinbase gehandelten Bitcoin-Preise waren im Vergleich zu den auf Binance gehandelten (Coinbase-Binance-Prämie) während der gesamten Woche weitgehend unverändert, was auf ein neutrales Kaufinteresse von institutionellen Anlegern gegenüber Kleinanlegern hindeutet.

Blockchain

Die Geldstrafe der SEC gegen den Börsenbetreiber Kraken hat die regulatorische Unsicherheit in den USA in Bezug auf Ethereum und Proof-of-Stake-Kryptoassets erhöht.

Derzeit sind rund 1,2 Mio. ETH über Kraken gestapelt, was den drittgrößten Pool an gestapeltem Ethereum darstellt. Coinbase und Binance beherbergen weitere 2,06 Mio. ETH und 1,01 Mio. ETH an gestapeltem Ethereum auf ihren Börsen, wie in unserem **Chart-of-the-Week** gezeigt.

Diese eingesetzten ETH laufen Gefahr, von diesen Börsen zurückgezogen zu werden, sobald das bevorstehende "Shanghai-Upgrade" den Validierern erlaubt, ihr eingesetztes Ethereum zurückzuziehen, was derzeit nicht möglich ist. Es wird damit gerechnet, dass dies irgendwann im März oder April dieses Jahres möglich sein wird.

Das Verfahren der SEC gegen "Staking-as-a-Service"-Anbieter wie Kraken kommt zu einer Zeit, in der Kryptoexperten in den USA kürzlich vor einem möglichen harten Durchgreifen gegen die Branche gewarnt haben, das kürzlich als "Operation Chokepoint 2.0" bezeichnet wurde.¹ Wir sollten also in den kommenden Wochen generell mehr negative Nachrichten in Bezug auf die US-Krypto-Regulierung erwarten.

Aufgrund der erhöhten regulatorischen Unsicherheit haben wir in letzter Zeit einen Anstieg der Ethereum-Börsenabflüsse beobachtet, insbesondere am Freitag letzter Woche, als die höchsten Abflüsse seit Dezember letzten Jahres verzeichnet wurden. Im Gegensatz dazu gab es bei Bitcoin keine ungewöhnlichen Börsenaktivitäten, obwohl wir einen leichten Anstieg der Wal-Börseneinlagen sahen, die in der Regel auf ein erhöhtes Verkaufsvolumen durch Großinvestoren hinweisen.

Ein weiterer Aspekt ist, dass die kurzfristigen Händler anscheinend wieder Verluste hinnehmen müssen,

¹ <https://www.piratewires.com/p/crypto-choke-point>

wenn man das negative STH-SOPR-Verhältnis (Short-term Holder Spent-Output-Profit Ratio) betrachtet. Dies könnte kurzfristig zu mehr Volatilität auf dem Markt führen, da die Händler eher geneigt sein könnten, ihre Positionen zu verkaufen. Insgesamt bleiben die kurzfristigen Händler jedoch in der Gewinnzone, gemessen an der STH-NUPL-Metrik.

Derivate

Im Allgemeinen hat der höhere Grad an Unsicherheit noch nicht zu einem Anstieg der Risikoaversion an den Derivatemärkten geführt. Die implizite Volatilität von 1-Monats-Bitcoin-Optionen ist weiter gesunken, was auf einen Rückgang der Risikoaversion unter Optionshändlern schließen lässt. Der 25-Delta-Skew hat sich jedoch in letzter Zeit verringert und ist nun wieder negativ, was bedeutet, dass Optionshändler Verkaufsoptionen höher bewerten als delta-äquivalente Kaufoptionen. Obwohl das Verhältnis zwischen Verkaufsumd Kaufvolumen in letzter Zeit zugenommen hat, sind die Händler von Bitcoin-Optionen, gemessen am relativen offenen Interesse, weiterhin fest in Kaufoptionen positioniert.

Andererseits sind sowohl die Bitcoin-Perpetual-Funding-Sätze als auch der Futures-Basissatz in letzter Zeit gesunken, was darauf hindeutet, dass die Nachfrage nach Short-Kontrakten im Vergleich zu Long-Kontrakten in letzter Zeit wieder zugenommen hat.

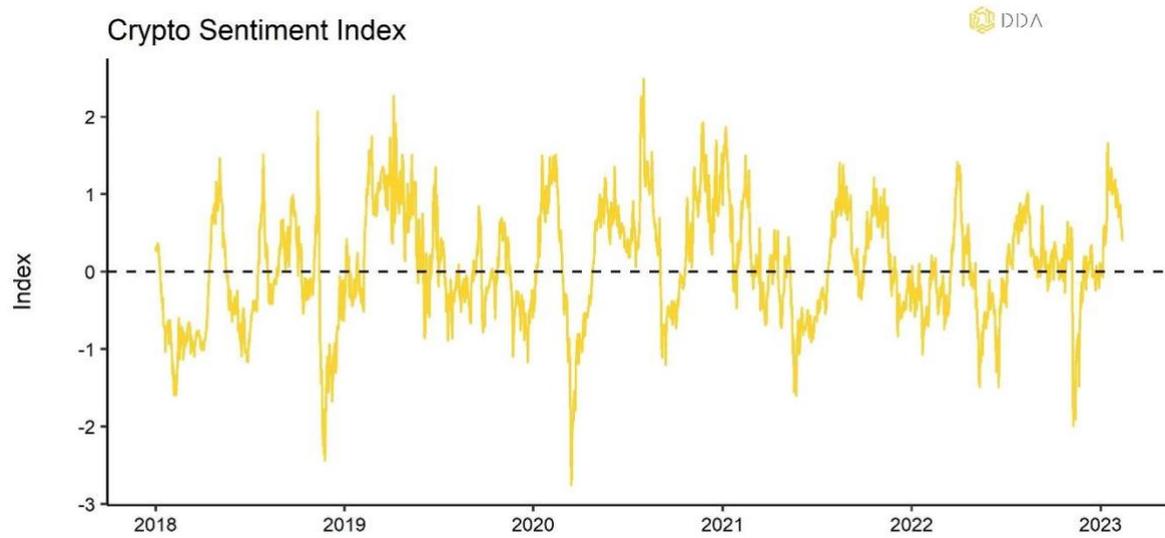
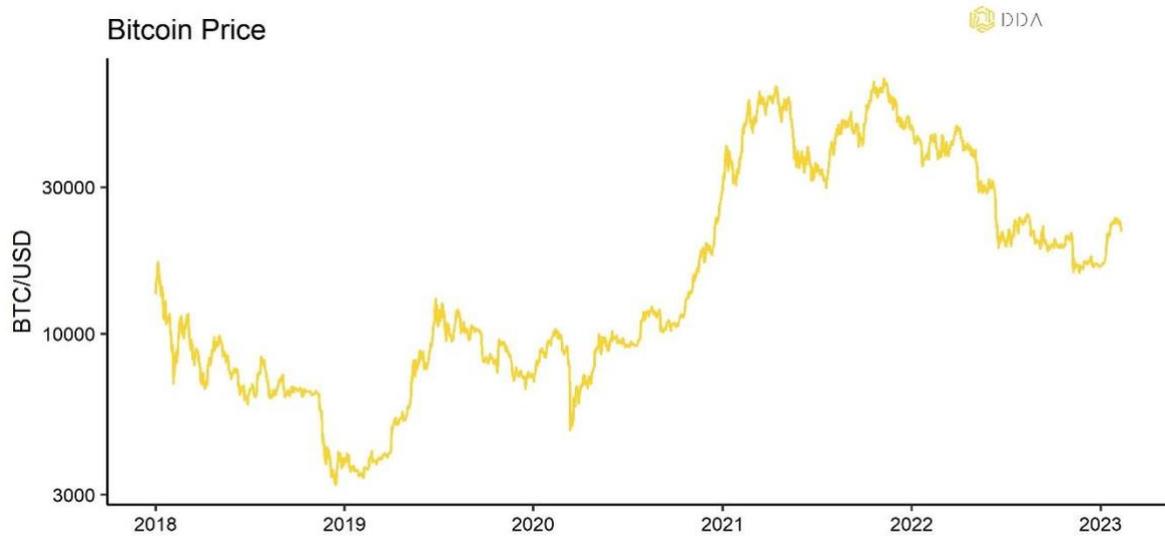
Fazit

Die Performance von Kryptoassets war überwiegend negativ, was auf technische Faktoren und eine verstärkte regulatorische Kontrolle der Kryptoindustrie in den USA zurückzuführen ist.

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist in der vergangenen Woche weiter gesunken, da der kurzfristige Überschwang weiter abnimmt.

Die Geldstrafe der SEC gegen den Börsenbetreiber Kraken erhöht die regulatorische Unsicherheit in den USA in Bezug auf Ethereum und Proof-of-Stake-Kryptoassets.

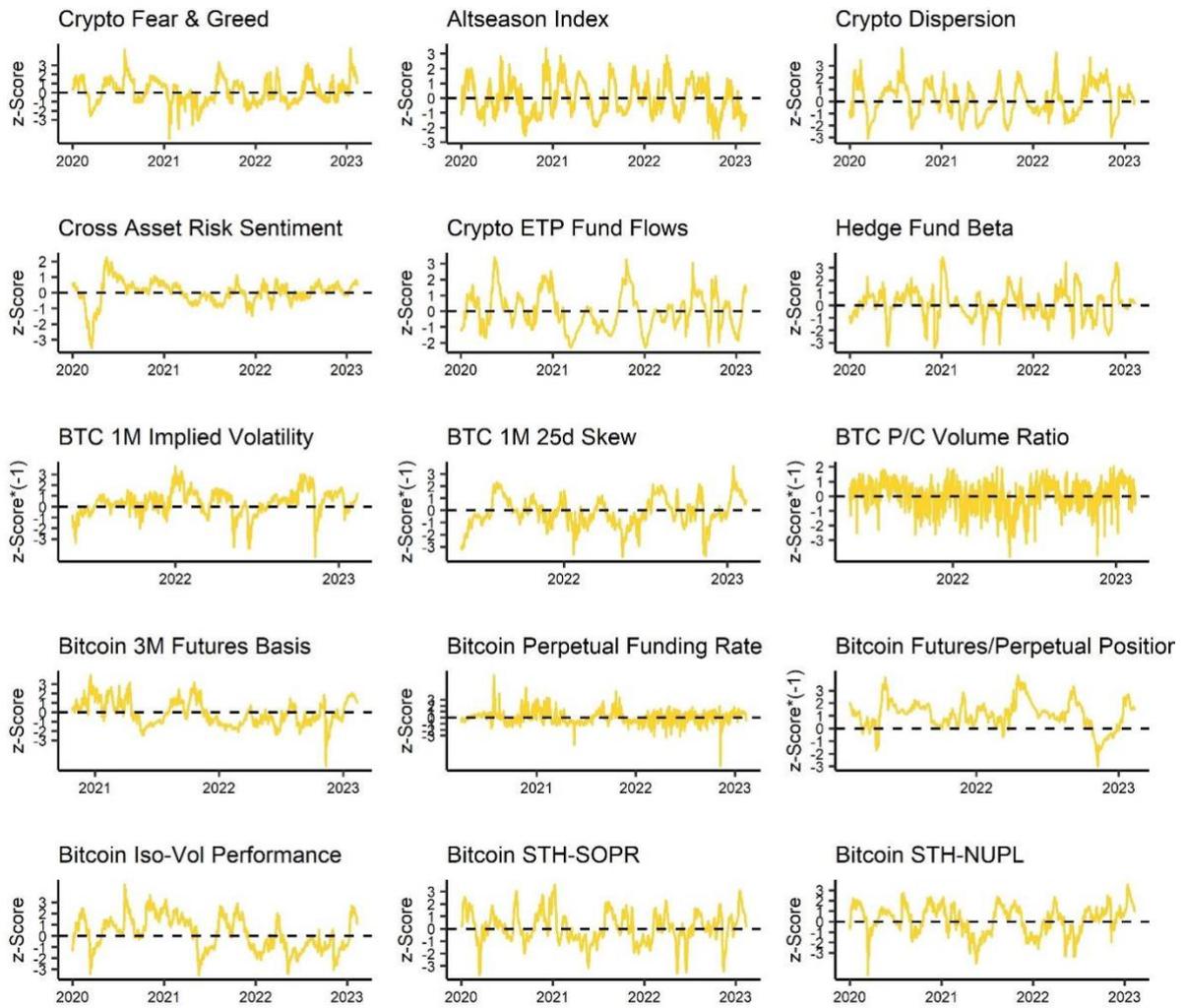
Anhang



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

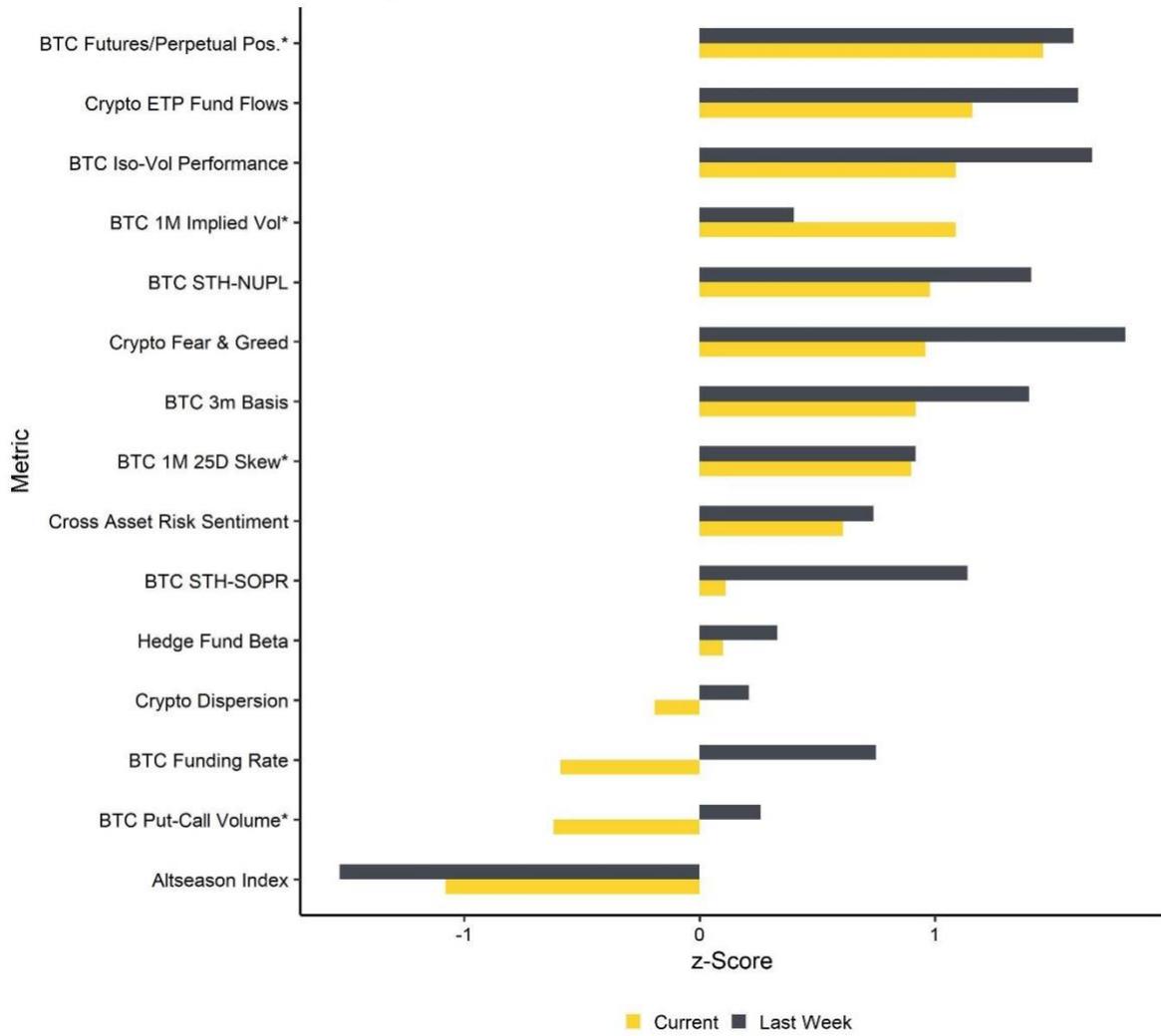
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

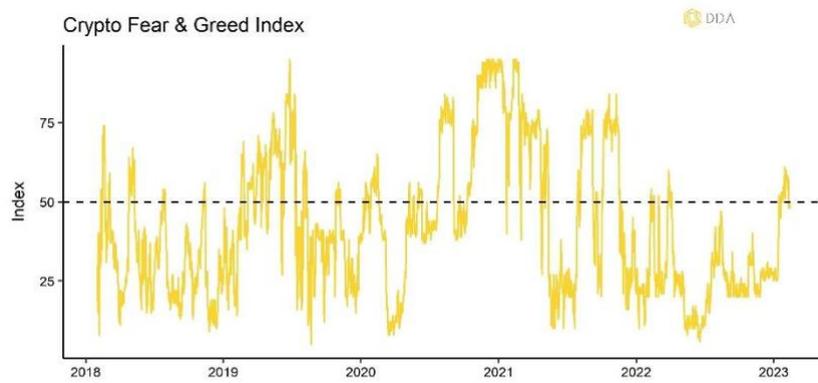
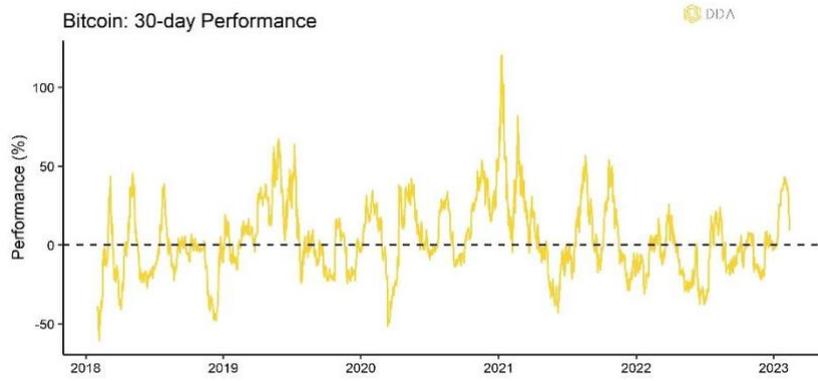


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

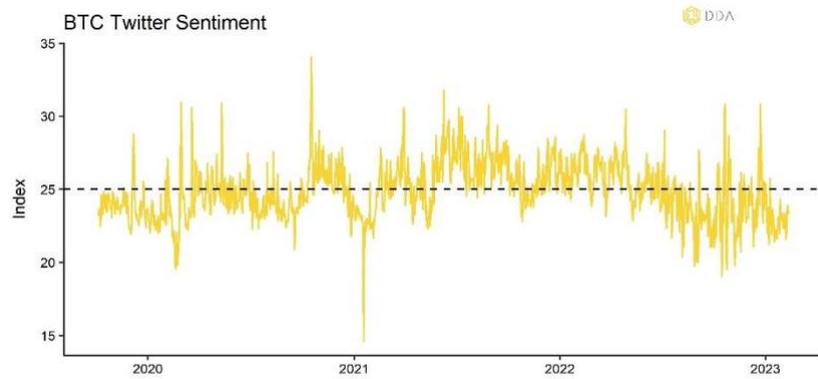
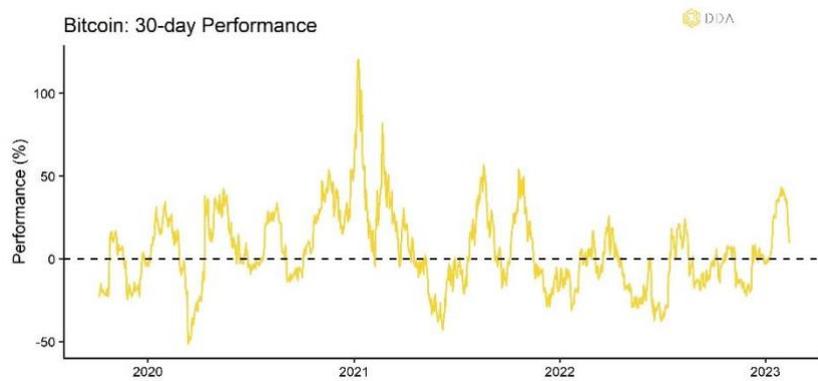
Crypto Sentiment Index Subcomponents



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

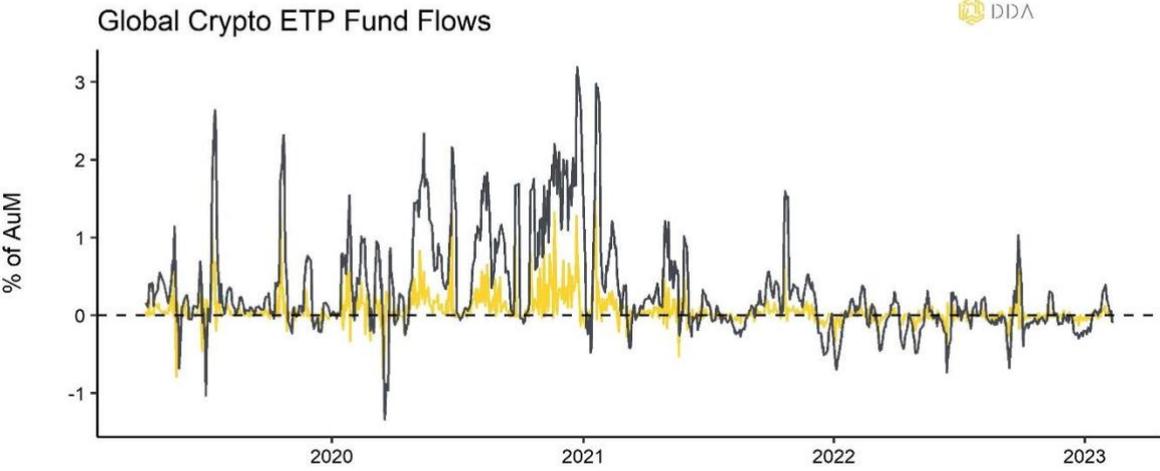
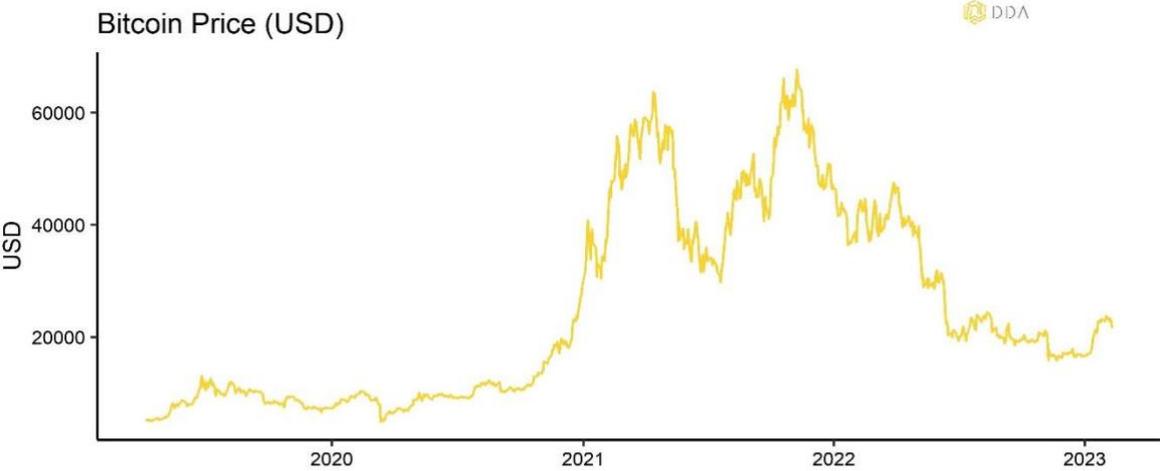


Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets



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

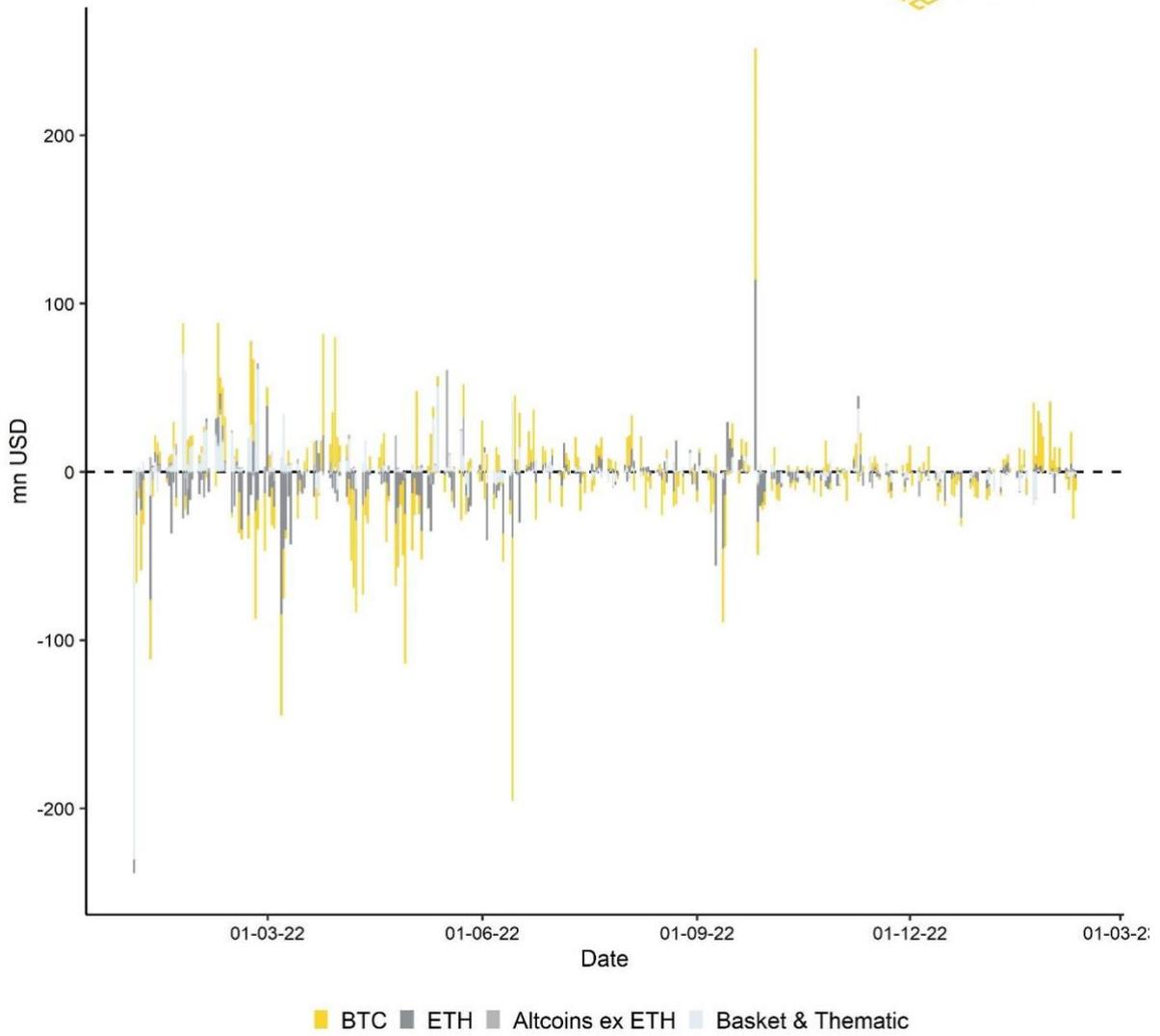
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

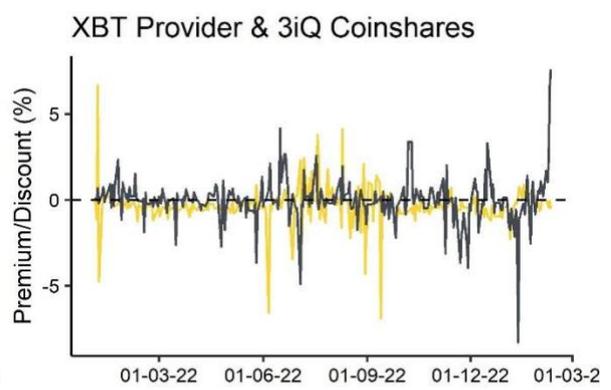
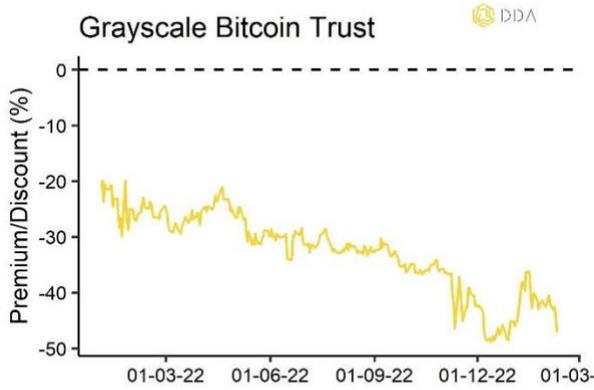
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



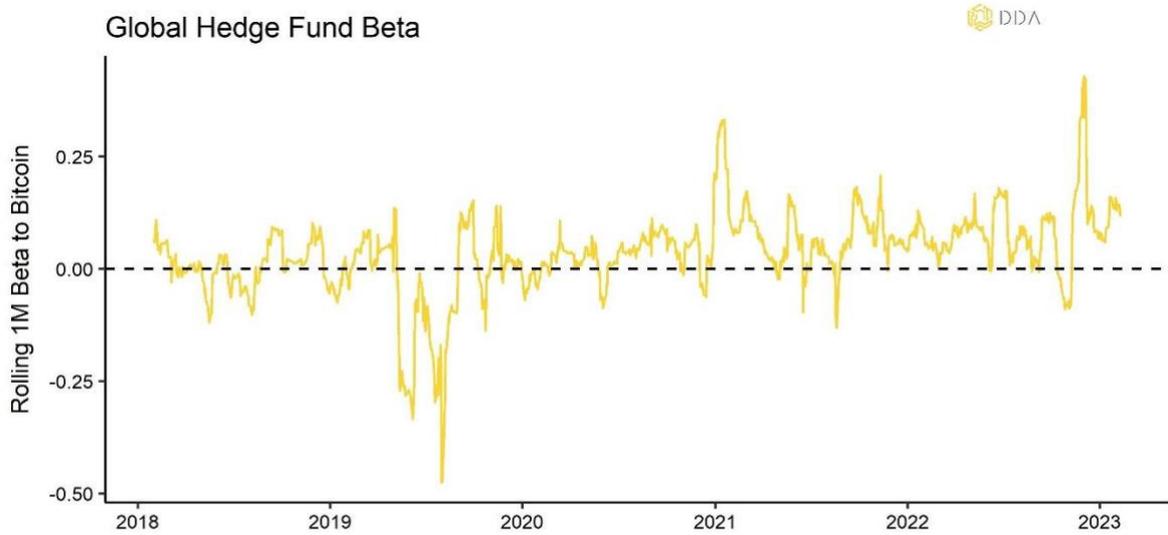
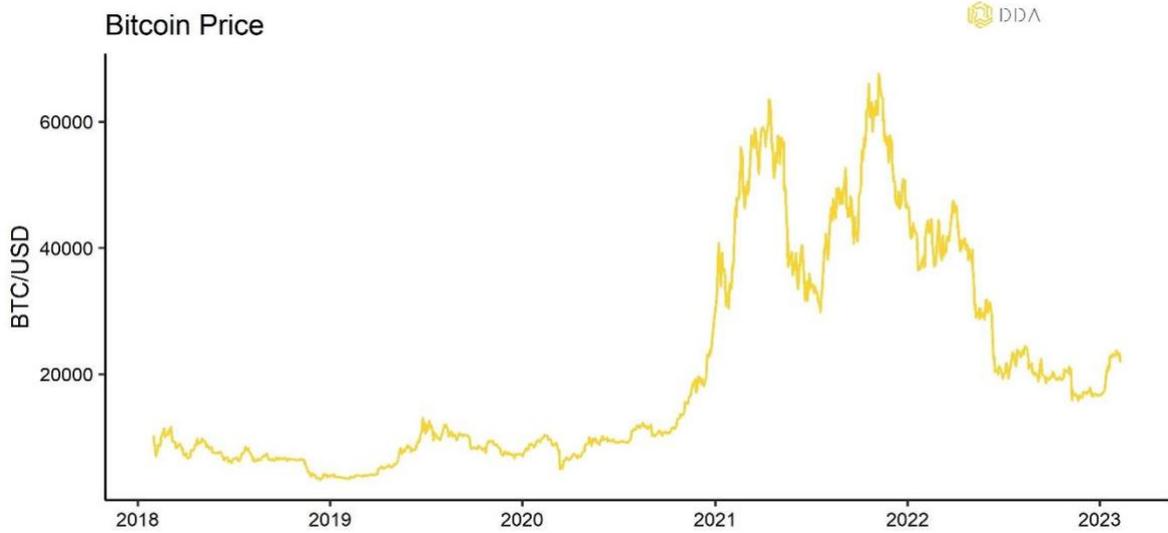
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts

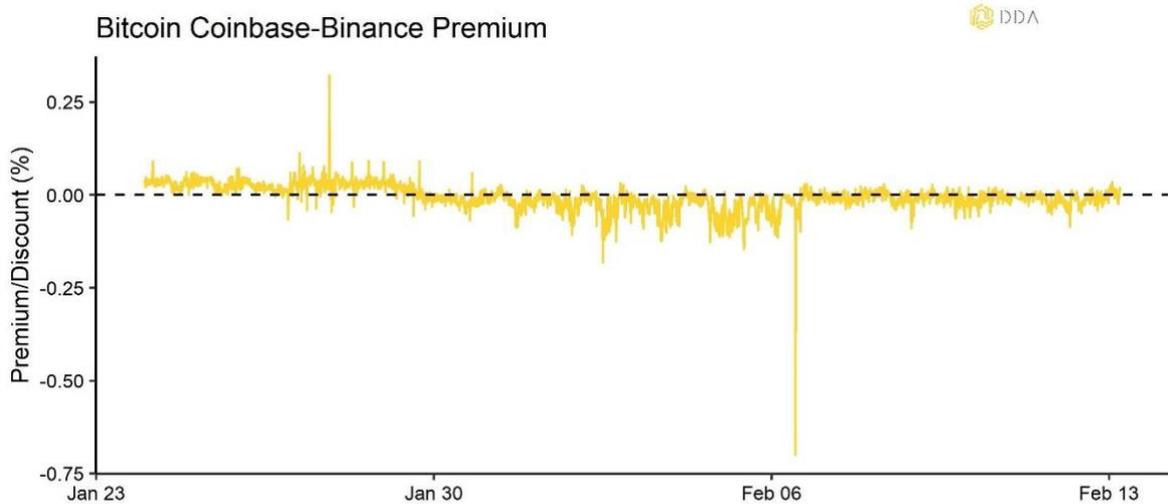


— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

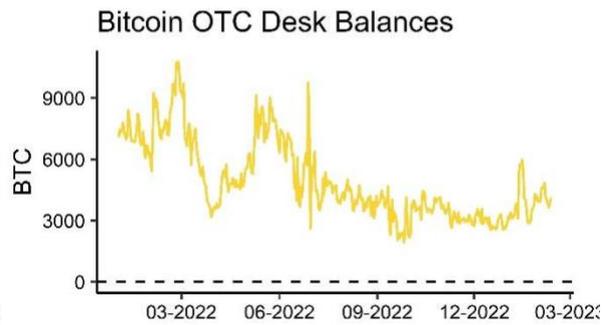
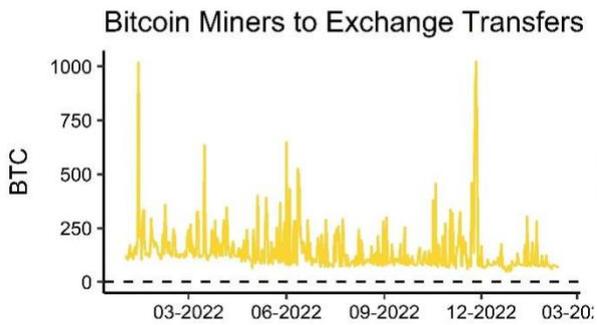
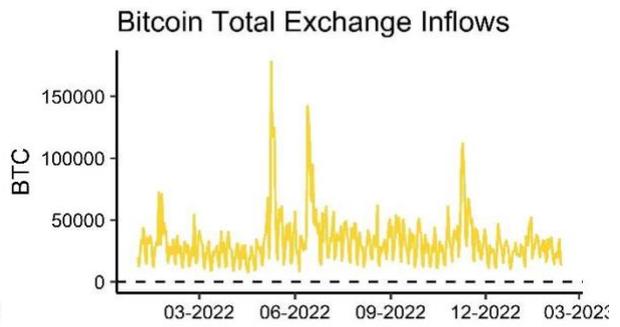
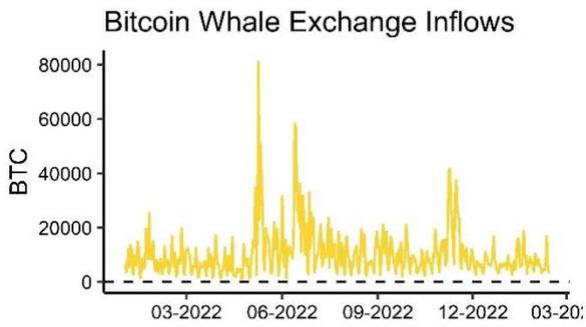
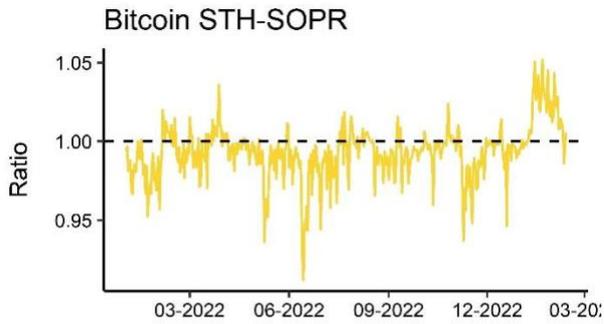


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets



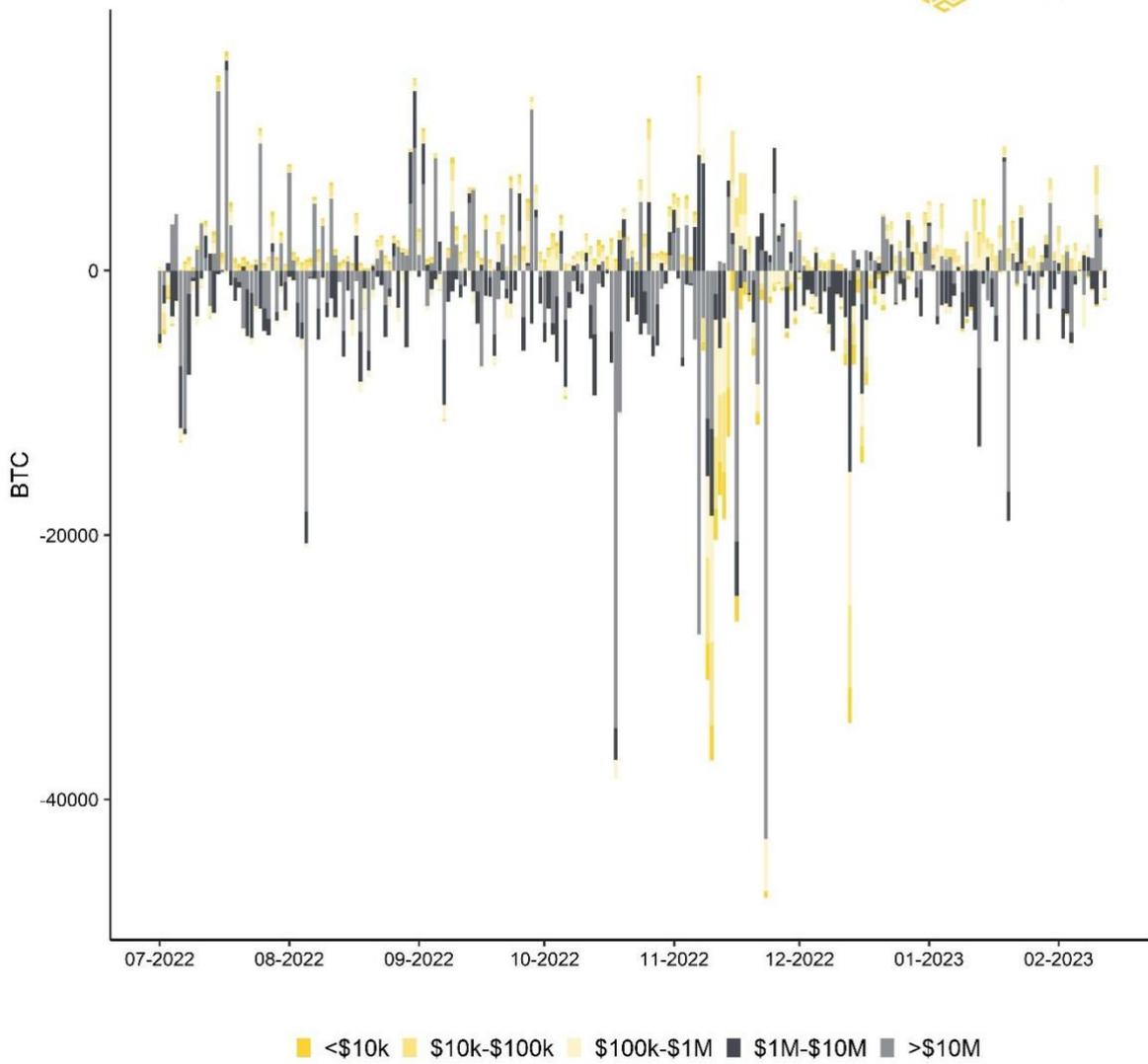
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



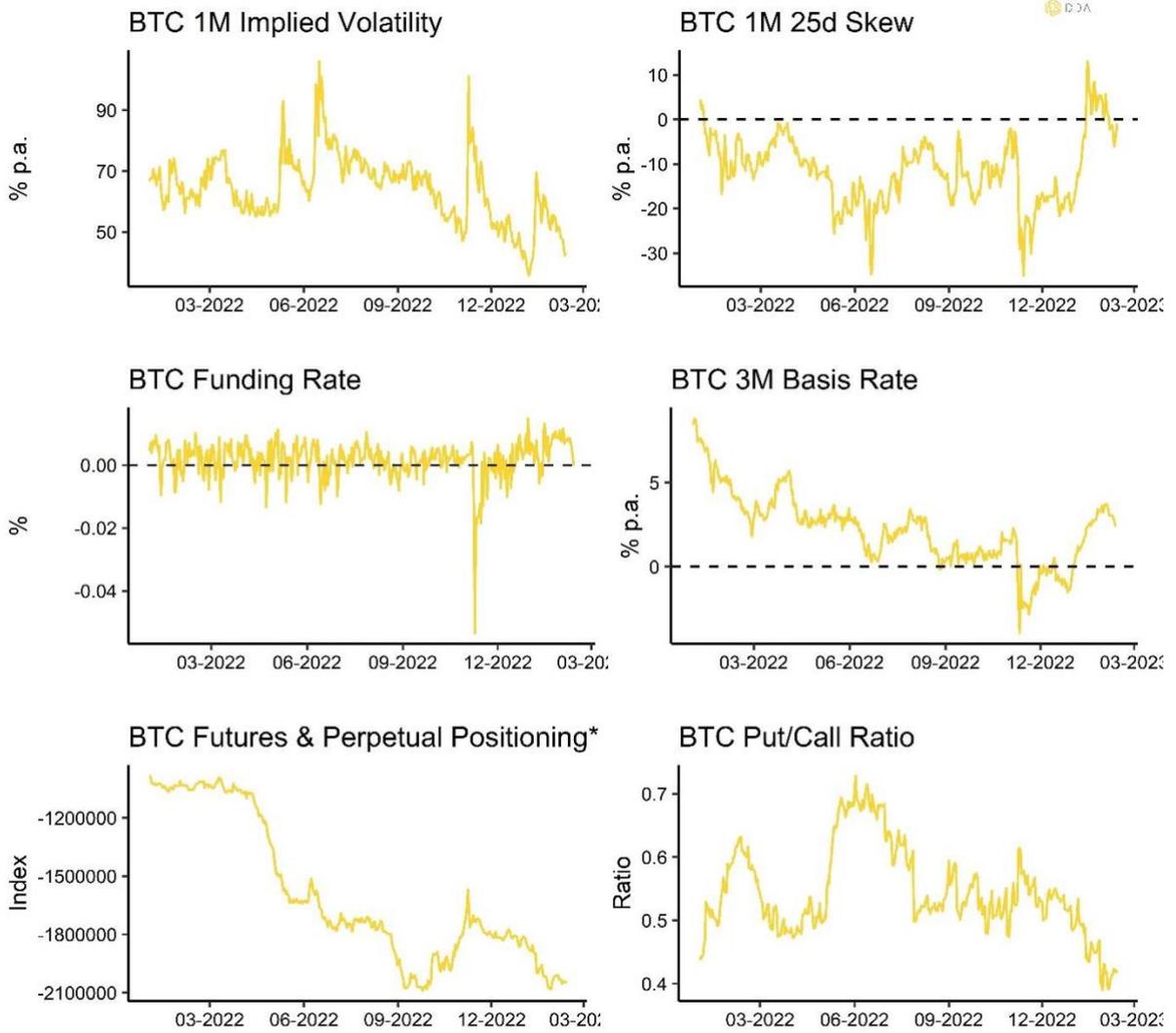
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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.



DEUTSCHE DIGITAL ASSETS

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