CRYPTO MARKET PULSE

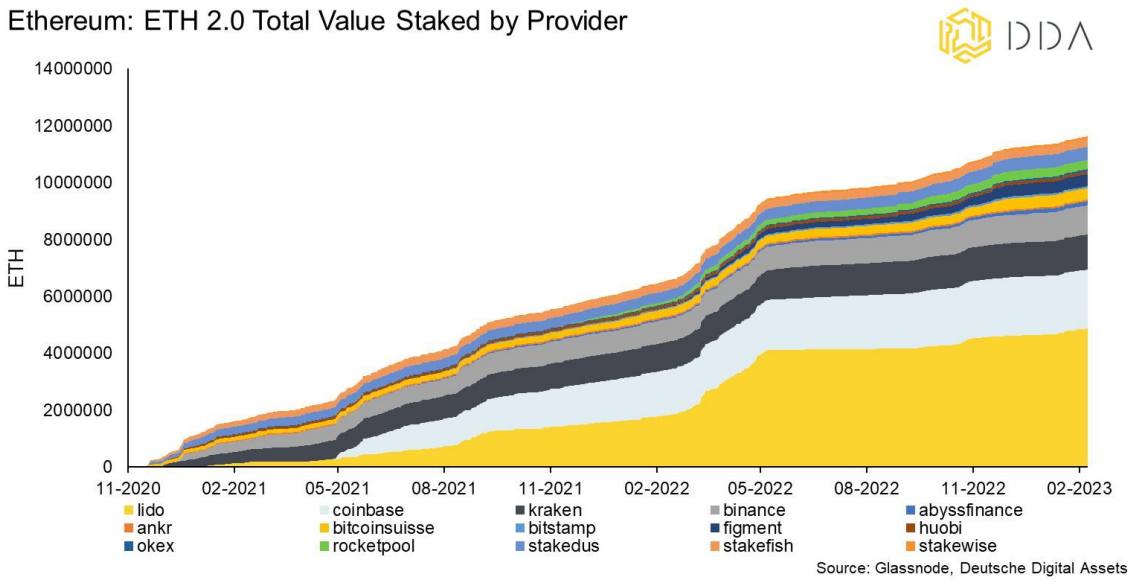
13 FÉVRIER 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- Les performances des crypto-actifs ont été principalement négatives, en raison de facteurs techniques et d'une surveillance réglementaire accrue du secteur des crypto-actifs aux États-Unis.
- Notre Indice de Sentiment Crypto interne a continué à diminuer la semaine dernière, l'exubérance à court terme continuant à baisser.
- L'amende infligée par la SEC à l'opérateur d'échange Kraken accroît l'incertitude réglementaire aux États-Unis en ce qui concerne la crypto Ethereum et le mécanisme de Proof-of-Stake.

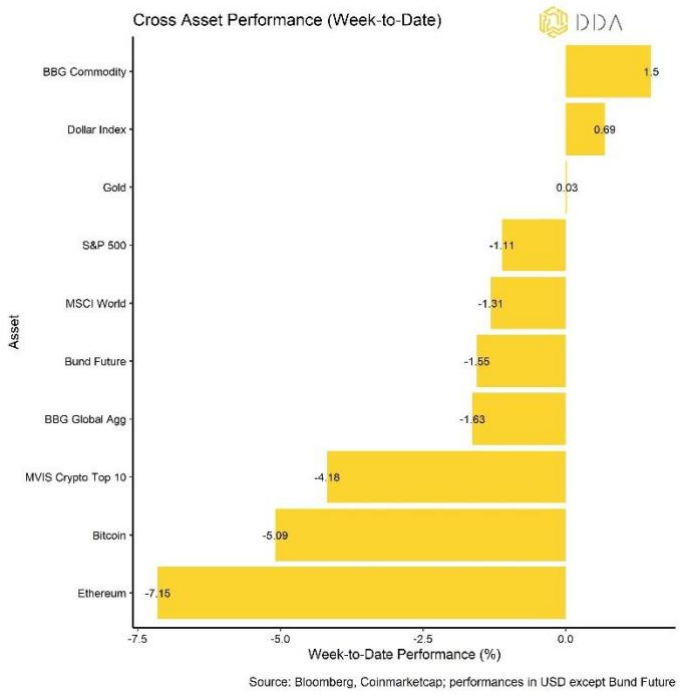
Le graphique de la semaine

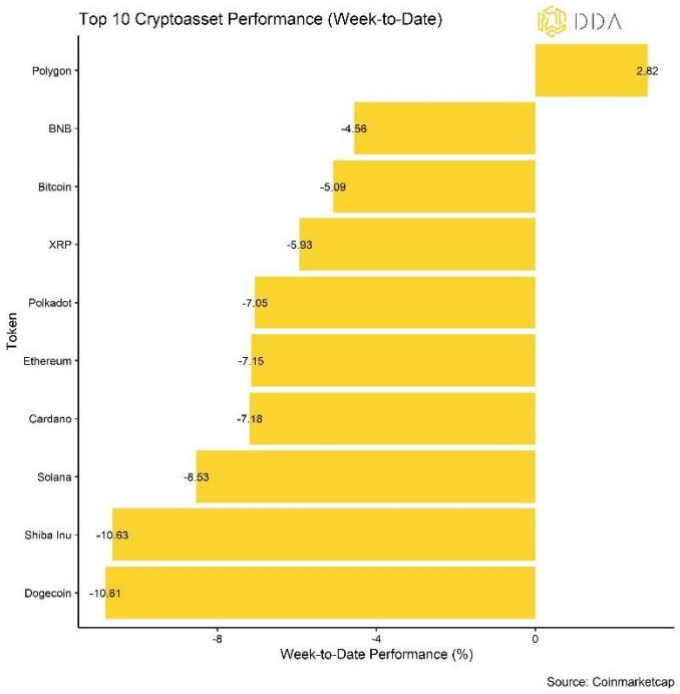


Performance

La semaine dernière, les performances des cryptoactifs ont été majoritairement négatives, en raison de facteurs techniques et d'un examen réglementaire accru du secteur des cryptoactifs aux États-Unis.

Le fait que la SEC ait infligé une amende de 30 millions de dollars à l'opérateur d'échange de crypto-monnaies Kraken en raison de son offre de "Staking-as-a-Service" a été un important catalyseur de cette performance négative. Cela a généralement augmenté l'incertitude réglementaire aux États-Unis en ce qui concerne la cryptomonnaie Ethereum et le mécanisme de Proof-of-Stake.





Parmi les principaux cryptoactifs, Polygon, BNB et Bitcoin ont été les plus performants.

Cependant, la surperformance globale des altcoins reste faible sur la base de notre " indice Altseason " interne, qui suit la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin au cours des trois derniers mois. Dans le même temps, les cryptoactifs semblent être principalement guidés par des facteurs spécifiques aux coins plutôt que par des facteurs systémiques à en juger par le niveau relativement élevé de dispersion statistique entre eux, bien que la dispersion ait récemment légèrement diminué.

Sentiment

Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a encore diminué par rapport à la semaine dernière, mais reste en territoire positif. 11 des 15 indicateurs sont toujours au-dessus de leur tendance à court terme. Néanmoins, les retournements ont été assez prononcés la semaine dernière.

Nous avons assisté à des renversements majeurs des taux de financement BTC pour les contrats à terme perpétuels ainsi que des ratios de volume put-call pour les options Bitcoin, les traders ayant commencé à payer davantage pour les options put par rapport aux options call. Il y a également eu des renversements importants dans les indicateurs on chain.

L'indice Crypto Fear & Greed est également passé de "Greed" à "Neutral". Le sentiment Bitcoin mesuré sur Twitter est resté baissier tout au long de la semaine dernière.

Comme mentionné précédemment, la dispersion entre les cryptoactifs est restée élevée, bien que la dispersion ait récemment diminué également. Dans le même temps, les altcoins ont surtout sous-performé le bitcoin sur une base d'un mois et de trois mois. Sur une base d'un mois, seuls 15 % des altcoins suivis ont surperformé le bitcoin. La surperformance des altcoins est généralement le signe d'une augmentation de l'appétit pour le risque et la faible surperformance des altcoins est actuellement le signe d'un sentiment de marché plutôt prudent.

Flux

La semaine dernière, les flux de fonds vers les crypto actifs et surtout vers le Bitcoin semblent s'être atténués.

Au total, nous avons observé des sorties nettes de fonds pour un montant de -32,3 millions USD. Les sorties de fonds se sont principalement concentrées sur les produits basés sur les BTC (-25,8 millions USD) et les produits Basket & Thematics (-14,1 millions USD). En revanche, les produits basés sur les altcoins ont enregistré des entrées nettes tout au long de la semaine (ETH +3,6 millions USD et Altcoins ex ETH +4,0 millions USD), bien qu'il s'agisse probablement d'un rattrapage par rapport à la semaine précédente.

Dans ce contexte, la décote de la VNI du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a continué de se creuser à nouveau, ce qui indique que la demande institutionnelle a continué de baisser.

Le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours ouvrés a continué de diminuer légèrement, ce qui implique que les fonds spéculatifs pourraient avoir encore réduit leur exposition aux crypto-actifs au cours du dernier mois.

Les prix des bitcoins négociés sur Coinbase par rapport à ceux négociés sur Binance (prime Coinbase-Binance) sont restés pratiquement inchangés tout au long de la semaine, ce qui indique un intérêt d'achat neutre de la part des investisseurs institutionnels par rapport aux investisseurs particuliers.

Sur la chaîne

L'amende infligée par la SEC à l'opérateur d'échange Kraken a accru l'incertitude réglementaire aux États-Unis en ce qui concerne la cryptomonnaie Ethereum et le mécanisme de Proof-of-Stake.

Actuellement, environ 1,2 million d'ETH sont échangés sur Kraken, ce qui représente la troisième plus grande réserve d'Ethereum échangés. Coinbase et Binance hébergent respectivement 2,06 millions d'ETH et 1,01 million d'ETH en Ethereum sur leurs échanges, comme le montre notre **graphique de la semaine**.

Ces ETH risquent d'être retirés de ces échanges une fois que la prochaine "mise à niveau de Shanghai" permettra aux validateurs de retirer leur Ethereum, ce qui n'est pas possible actuellement. Cette mise à niveau devrait être effective aux alentours de mars ou avril de cette année.

La procédure de la SEC à l'encontre des fournisseurs de "Staking-as-a-Service" tels que Kraken intervient à un moment où les experts en crypto aux États-Unis ont récemment mis en garde contre une répression potentielle de l'industrie qui a été récemment baptisée "Opération Chokepoint 2.0".[1] Il faut donc s'attendre à un flux de nouvelles plus négatif concernant la réglementation américaine en matière de crypto-monnaies dans les semaines à venir.

En raison de l'incertitude réglementaire accrue, nous avons récemment constaté une augmentation des sorties d'échange d'Ethereum, notamment vendredi dernier qui a vu les retraits les plus élevés depuis décembre dernier. En revanche, le bitcoin n'a pas connu d'activité boursière inhabituelle, bien que nous ayons constaté une légère hausse des dépôts sur les échanges de gros porteurs, qui indiquent généralement un volume de vente accru de la part des grands investisseurs.

Par ailleurs, les traders à court terme semblent à nouveau subir des pertes à en juger par le ratio négatif STH-SOPR (Short-term Holder Spent-Output-Profit Ratio). Cela pourrait induire plus de volatilité sur le

[1] https://www.piratewires.com/p/crypto-choke-point

marché à court terme, car les traders pourraient être plus enclins à vendre leurs positions. Cependant, les traders à court terme restent globalement dans la zone de profit sur la base de la métrique STH-NUPL.

Produits dérivés

Pour l'instant le degré d'incertitude plus élevé n'a pas encore entraîné une augmentation de l'aversion au risque sur les marchés dérivés. Les volatilités implicites des options sur le bitcoin à un mois ont continué à baisser, ce qui implique une diminution de l'aversion au risque chez les négociants d'options. Cependant, le skew 25-delta a récemment diminué et est à nouveau négatif, ce qui implique que les opérateurs d'options valorisent davantage les options de vente que les options d'achat à 25% de delta. Bien que les rapports de volume entre les options de vente et d'achat aient récemment augmenté, les traders d'options sur Bitcoin restent fermement positionnés sur les options d'achat sur la base de l'intérêt ouvert relatif.

D'autre part, les taux de financement perpétuels du bitcoin et le taux de base des contrats à terme ont récemment diminué, ce qui implique que la demande de contrats courts par rapport aux contrats longs a récemment repris.

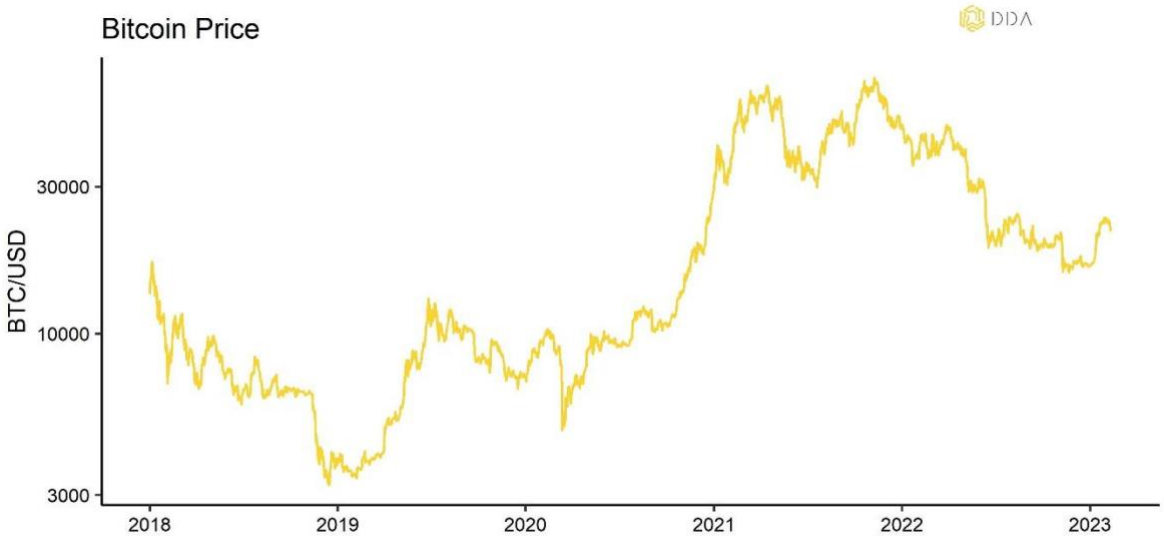
Ligne de fond

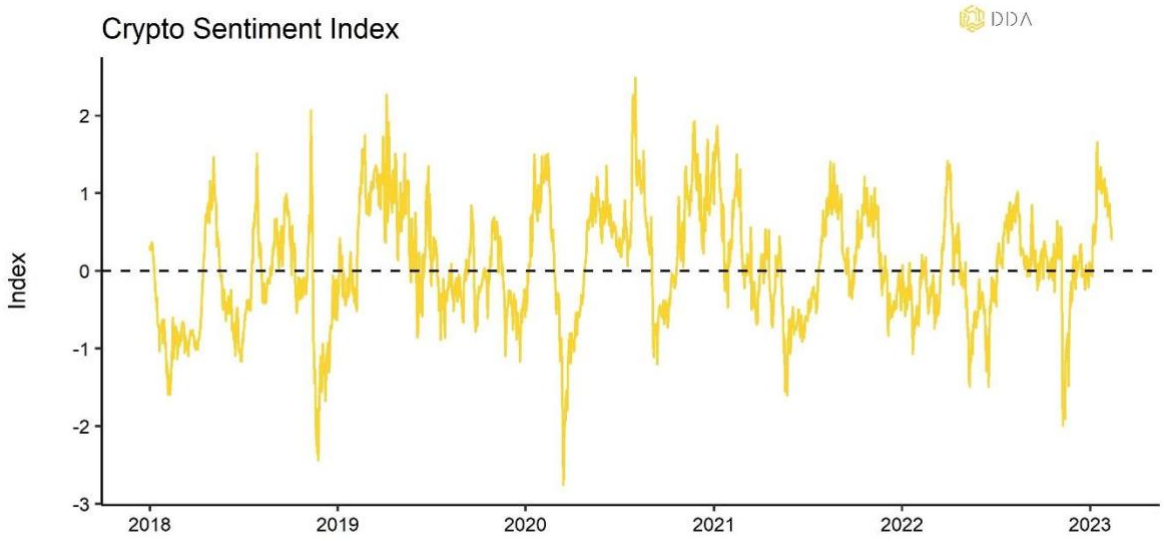
Les performances des cryptoactifs ont été majoritairement négatives, en raison de facteurs techniques et d'un examen réglementaire accru du secteur des cryptoactifs aux États-Unis.

Notre Indice de Sentiment Crypto interne a continué à diminuer la semaine dernière, l'exubérance à court terme continuant à baisser.

L'amende infligée par la SEC à l'opérateur d'échange Kraken accroît l'incertitude réglementaire aux États-Unis en ce qui concerne la cryptomonnaie Ethereum et le mécanisme de Proof-of-Stake.

Annexe

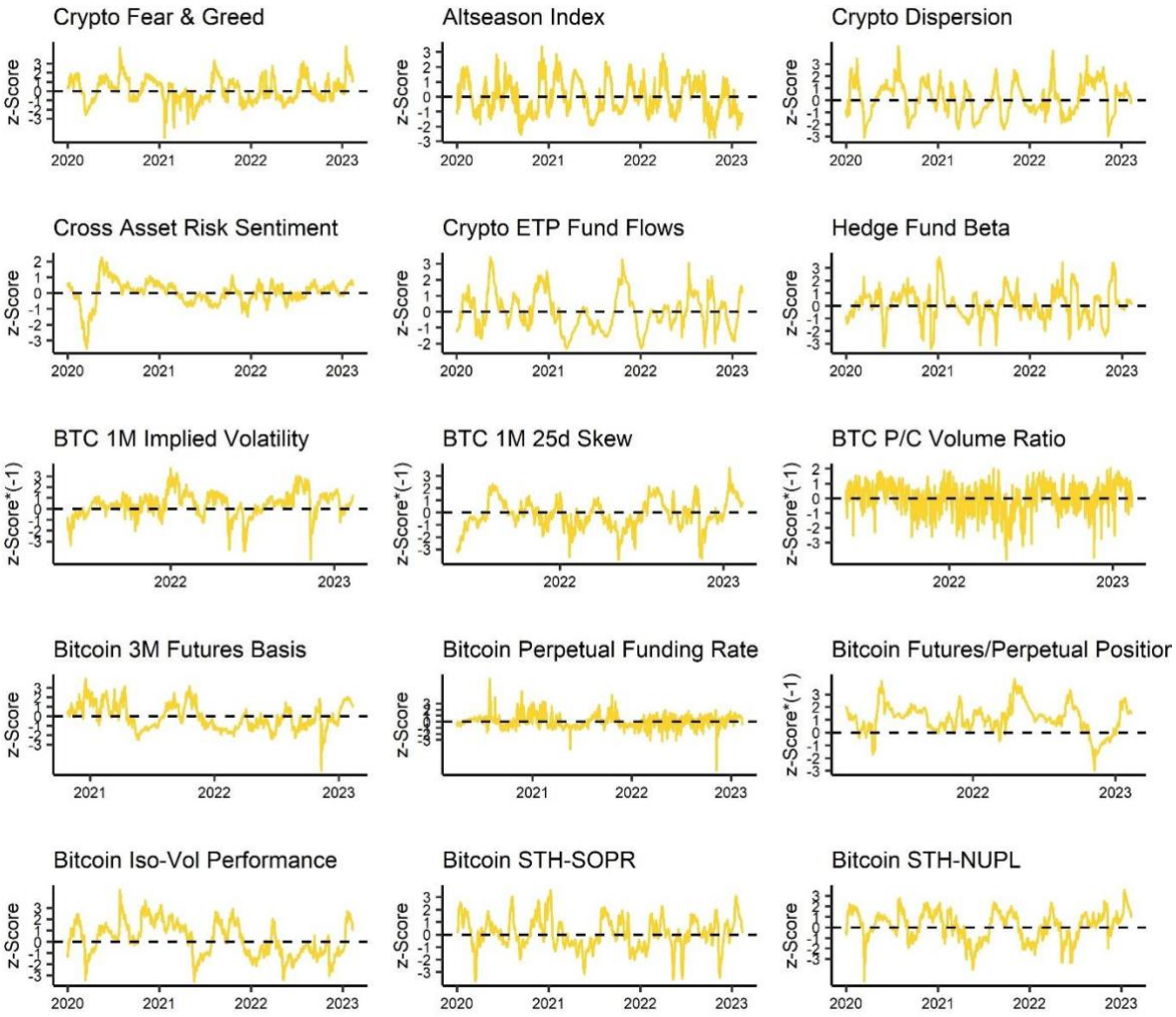




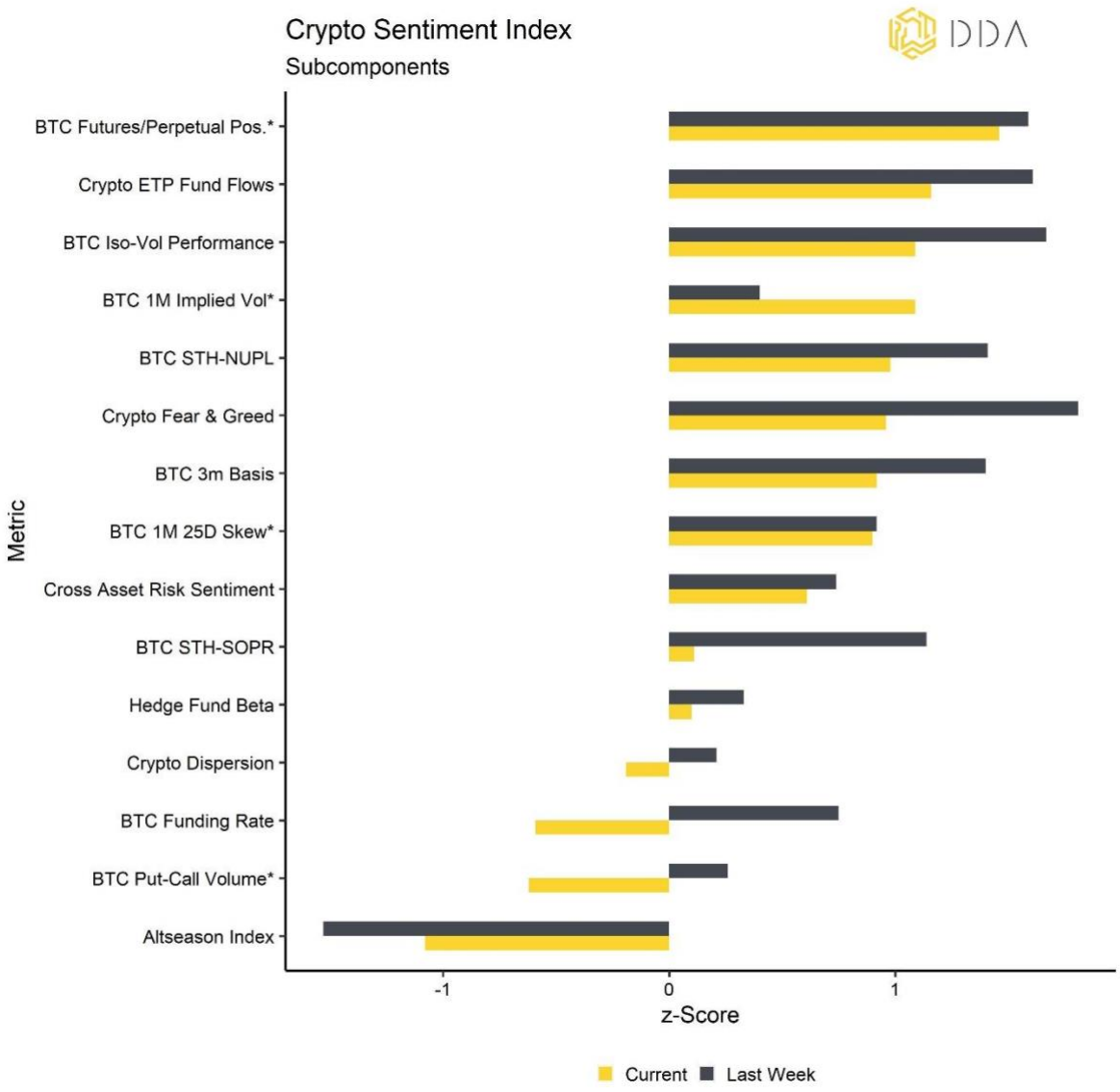
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index

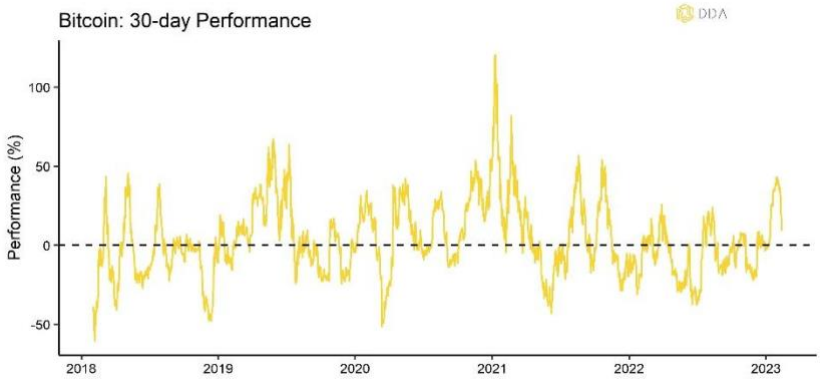
Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

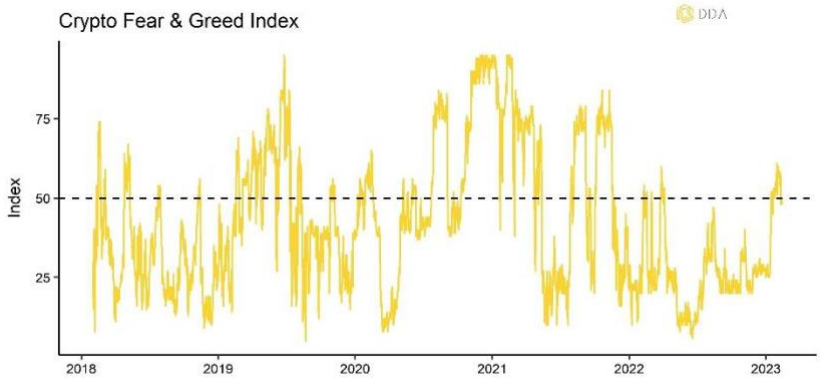


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

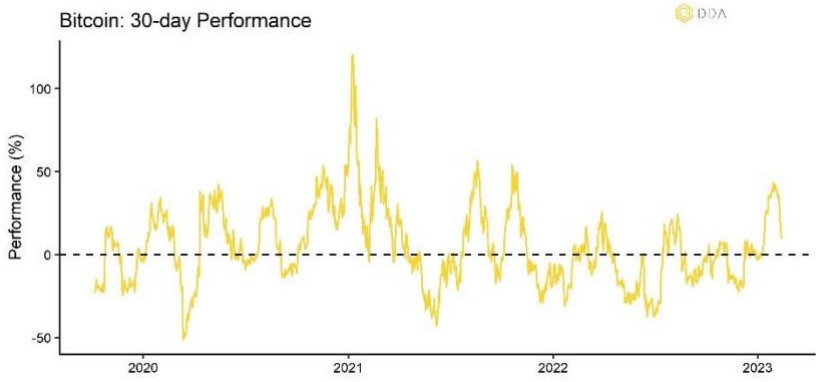


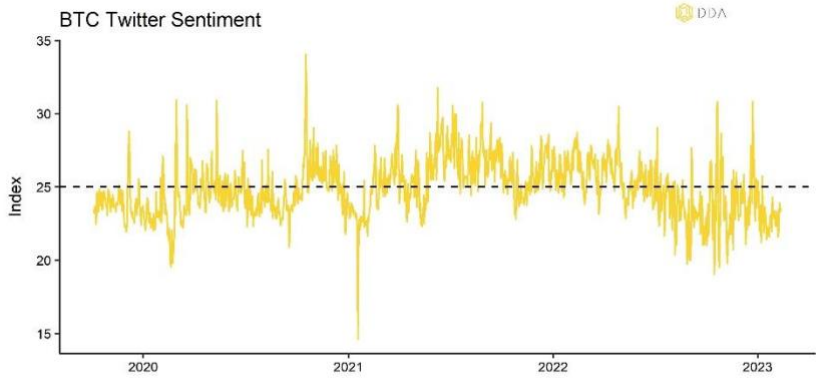
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)





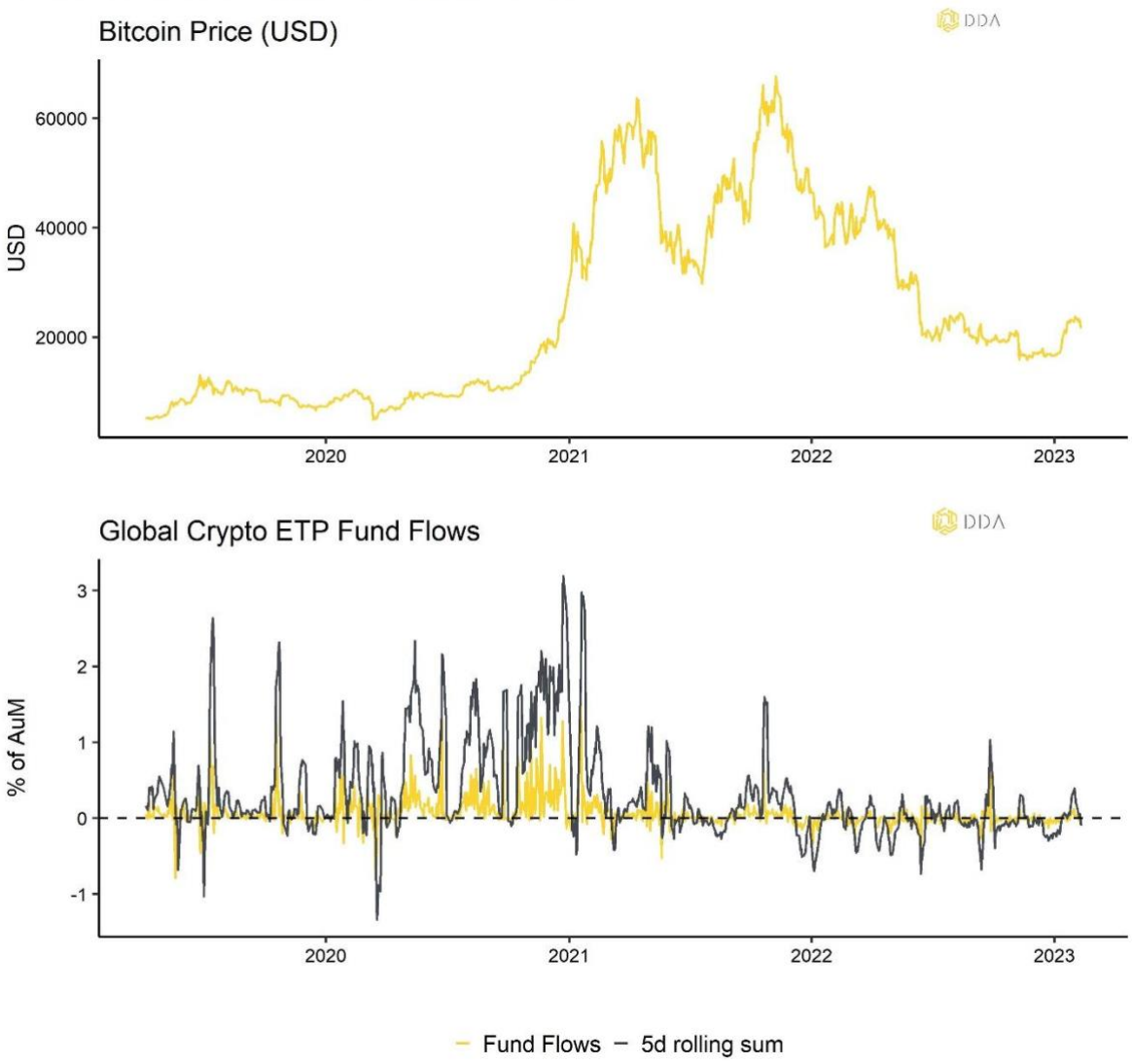
Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets



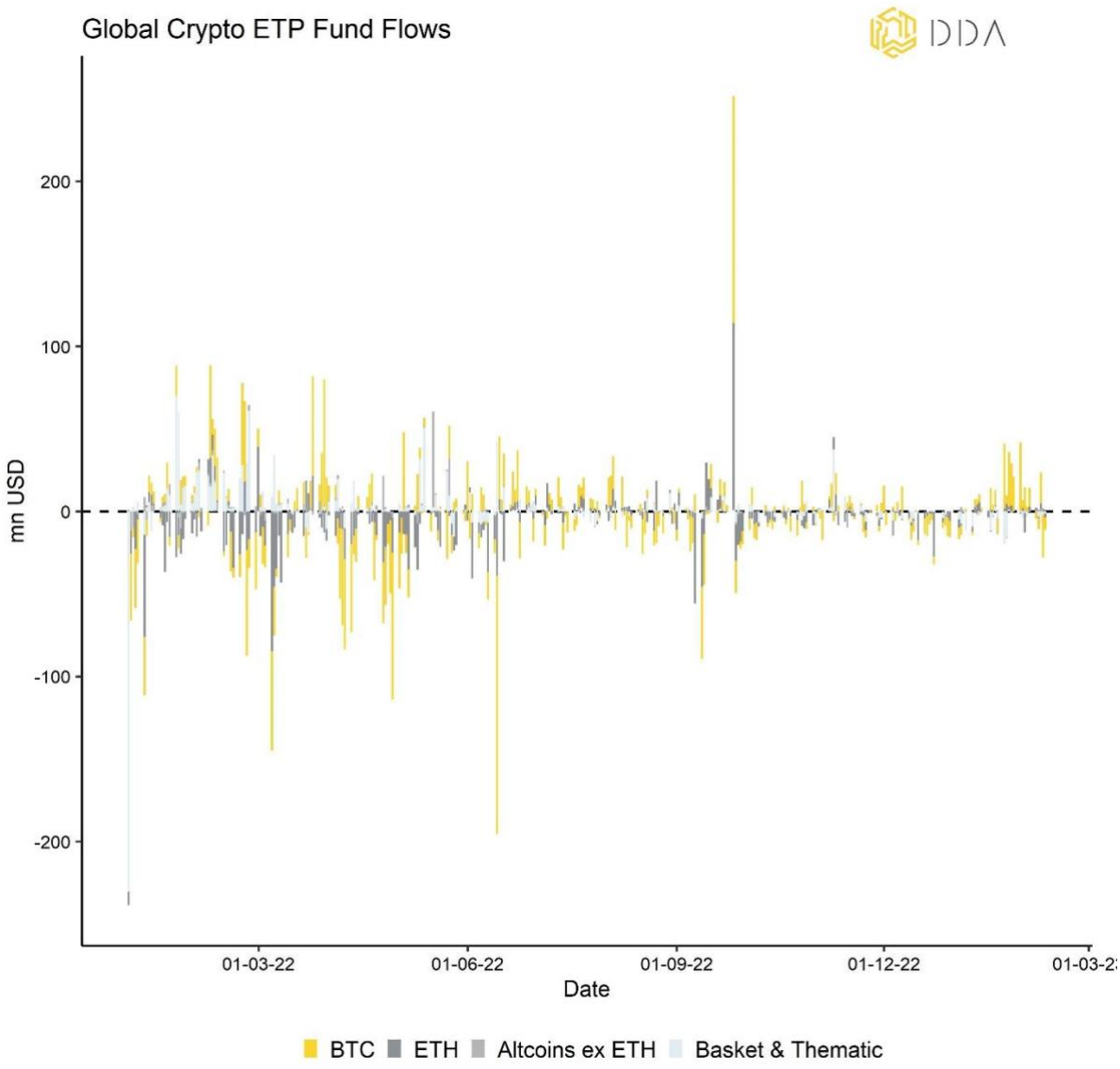


Source: btcsentiment.com, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows

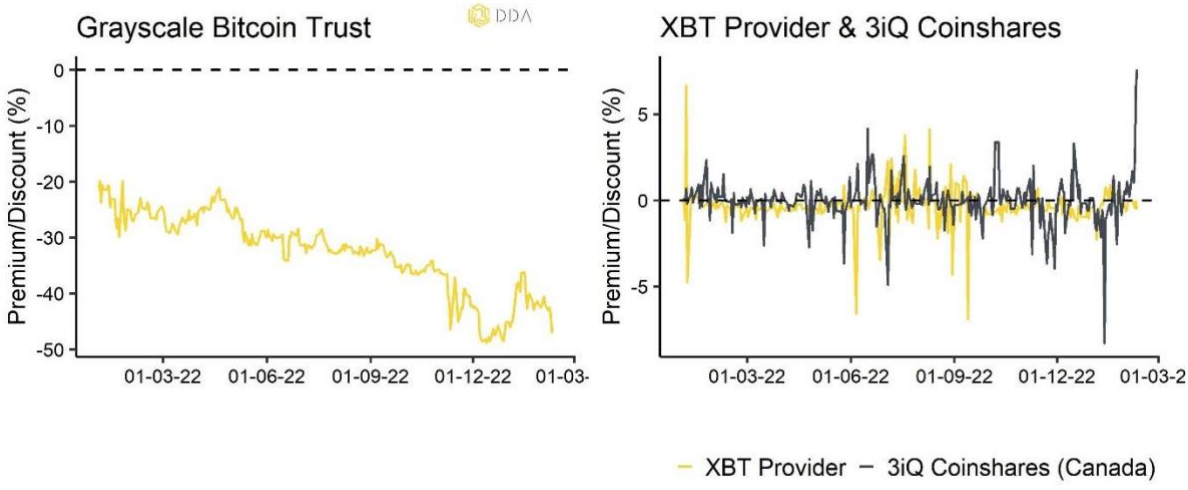


Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

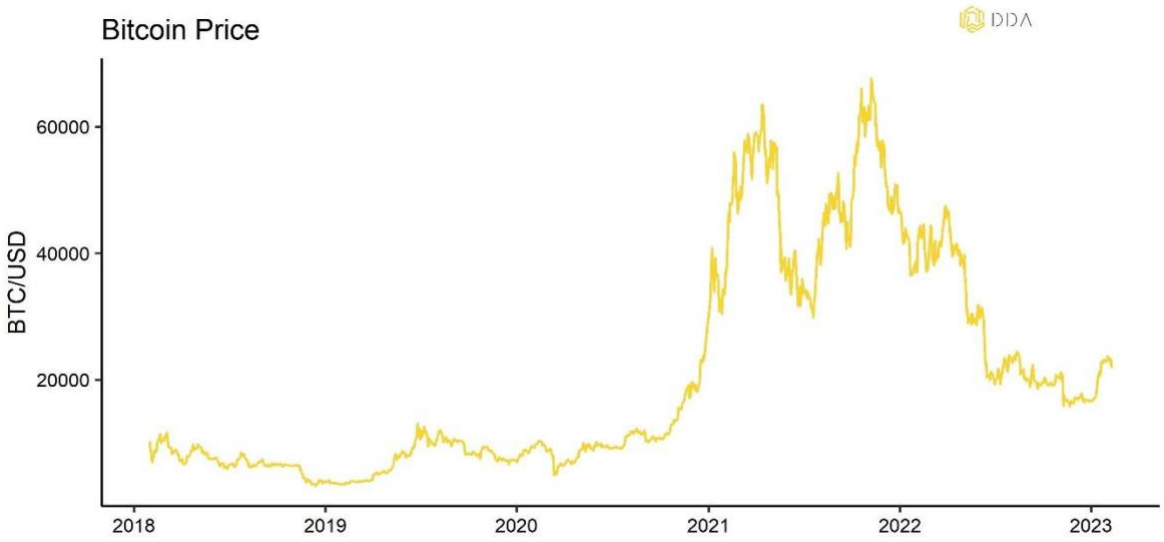


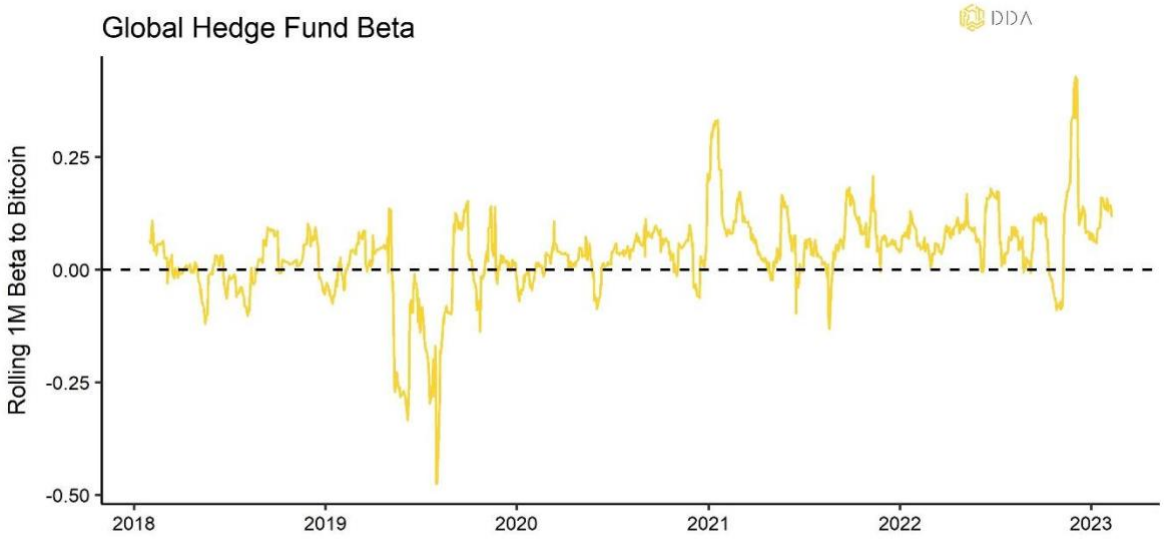
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts

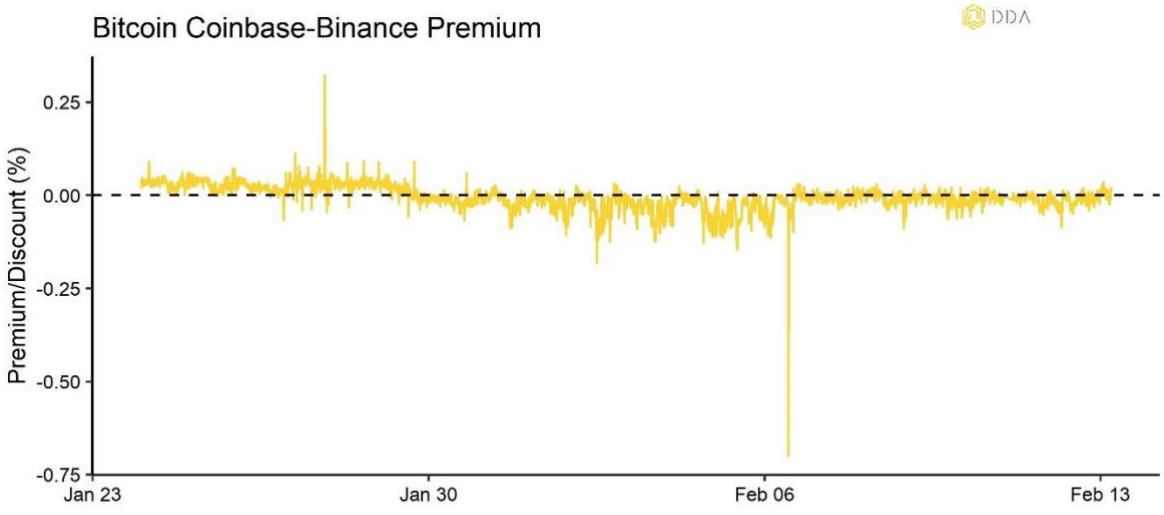


Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



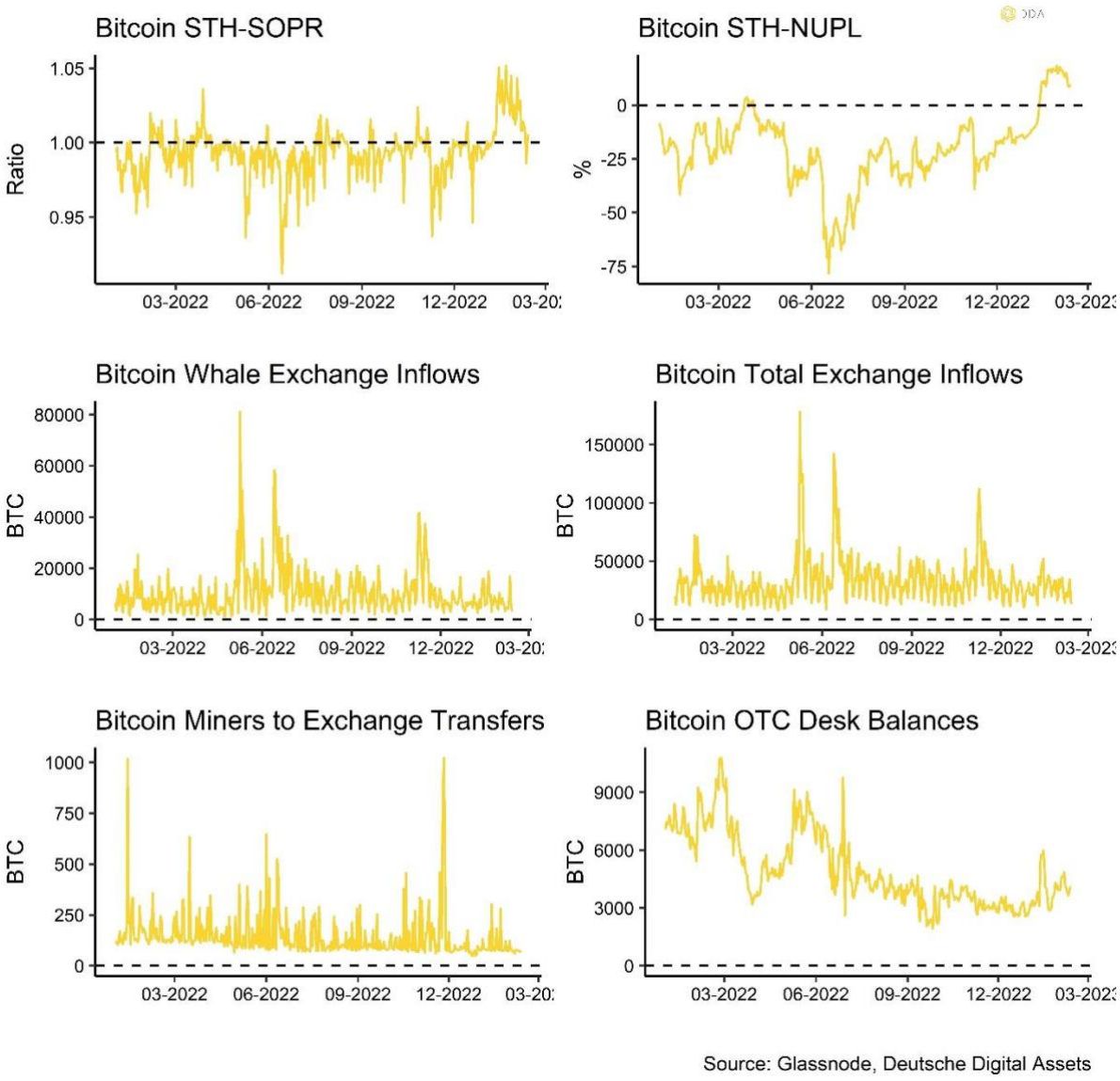


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

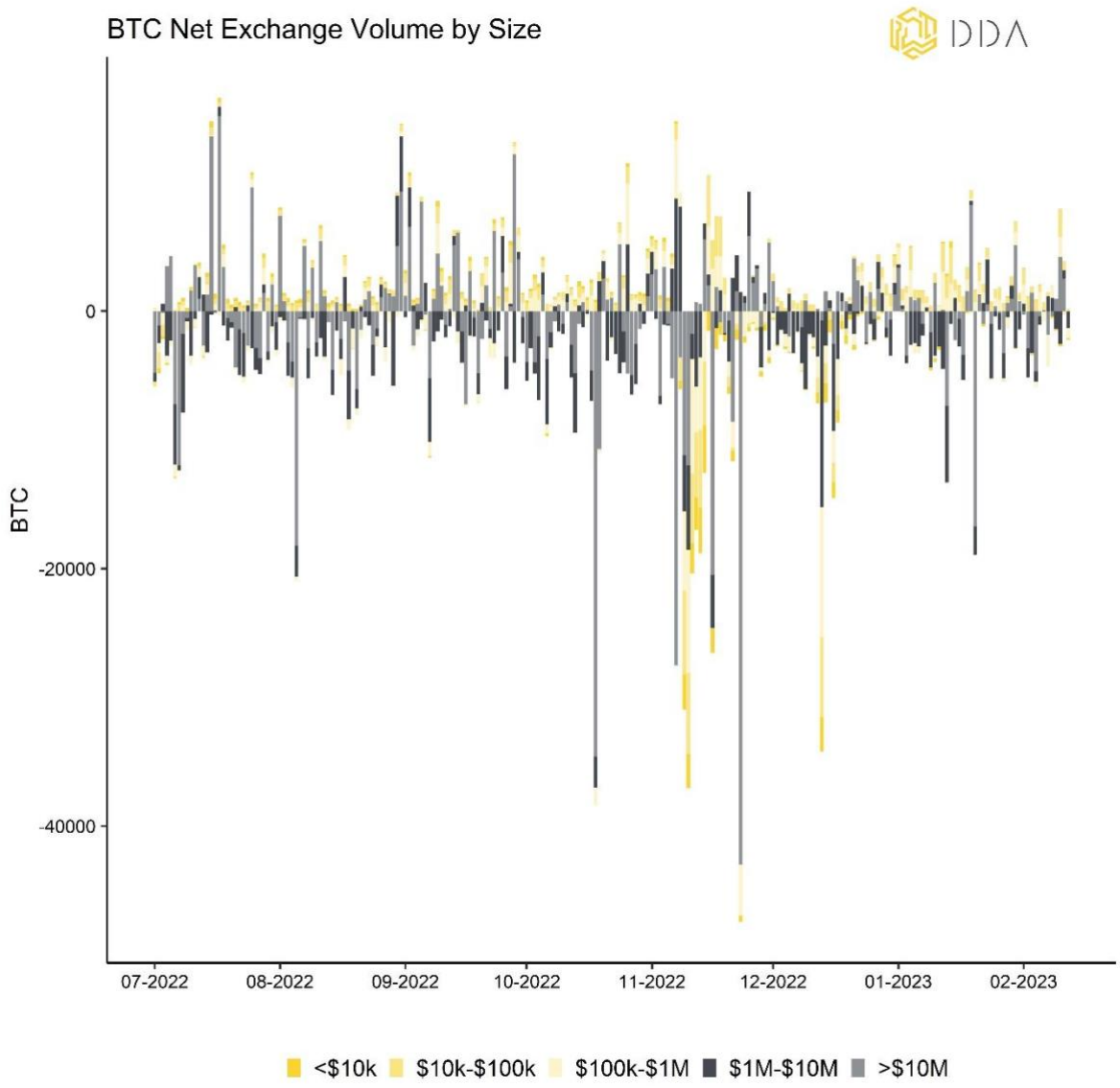


Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators

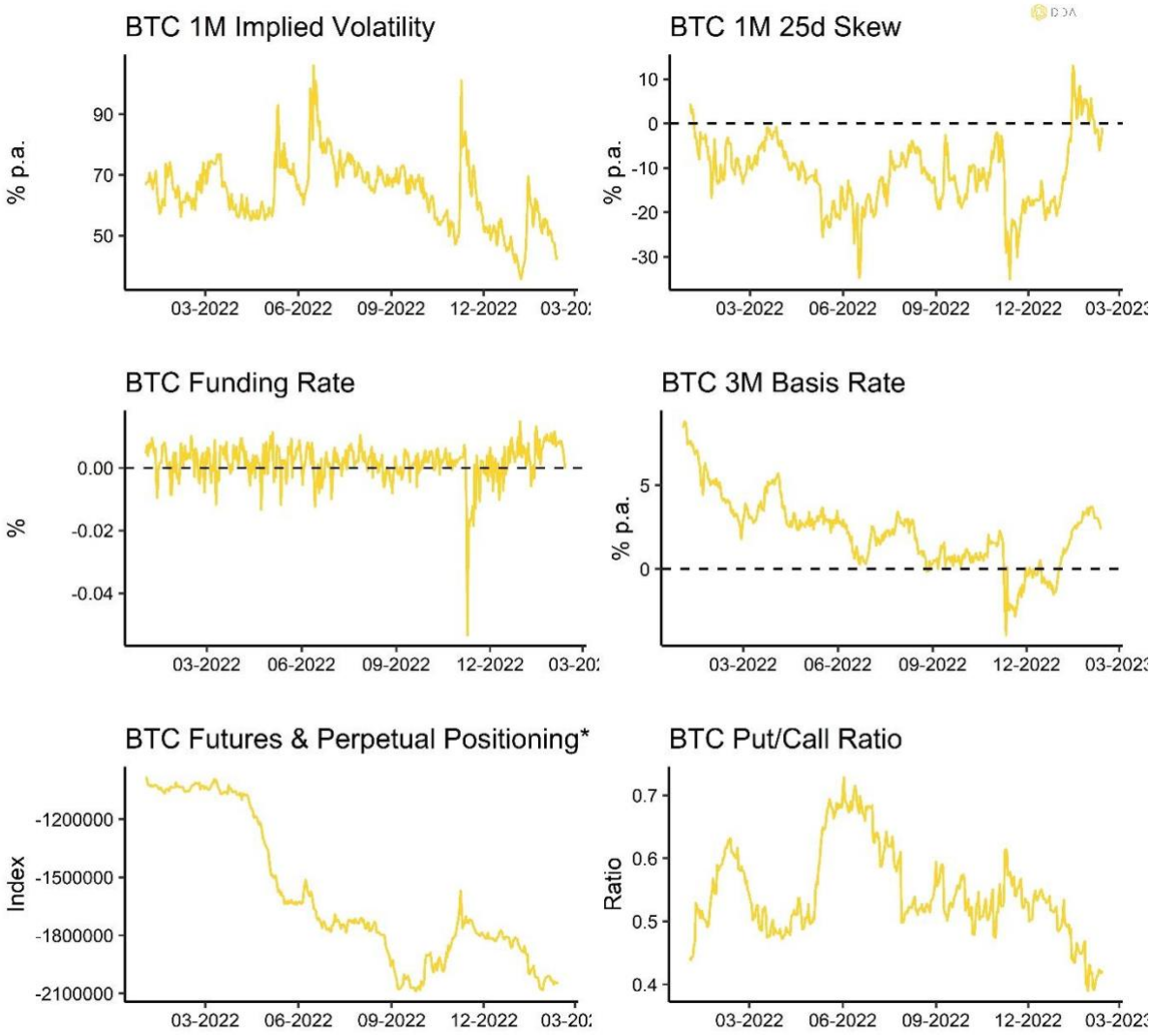


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets



Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Bitcoin Derivatives Indicators



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

Avis de non-responsabilité

En aucun cas vous ne tiendrez Deutsche Digital Assets GMBH, ses filiales ou toute partie affiliée pour responsable de toute perte d'investissement directe ou indirecte causée par toute information contenue dans ce rapport. Ce rapport n'est pas un conseil d'investissement ni une recommandation ou une sollicitation d'achat de titres.
Deutsche Digital Assets GMBH n'est pas enregistré en tant que conseiller en investissement dans aucune juridiction. Vous acceptez d'effectuer vos propres recherches et de faire preuve de diligence raisonnable avant de prendre toute décision d'investissement concernant les titres ou les opportunités d'investissement discutés dans le présent document.

Nos articles et rapports comprennent des déclarations prospectives, des estimations, des projections et des opinions qui peuvent s'avérer substantiellement inexactes et sont intrinsèquement soumises à des risques et incertitudes significatifs échappant au contrôle de Deutsche Digital Assets GMBH. Nos articles et rapports expriment nos opinions, que nous avons basées sur des informations généralement disponibles, des recherches sur le terrain, des déductions et déductions à travers notre diligence raisonnable et notre processus analytique. Deutsche Digital Assets GMBH estime que toutes les informations contenues dans le présent document sont exactes et fiables et ont été obtenues auprès de sources publiques que nous estimons exactes et fiables. Toutefois, ces informations sont présentées " en l'état ", sans garantie d'aucune sorte.

DEUTSCHE DIGITAL ASSETS

À propos de Deutsche Digital Assets

Deutsche Digital Assets est le guichet unique de confiance pour les investisseurs qui cherchent une exposition aux actifs cryptographiques. Nous offrons un menu de produits et de solutions d'investissement en crypto, allant de l'exposition passive à la gestion active, ainsi que des services de marque blanche de produits financiers pour les gestionnaires d'actifs.

Nous offrons l'excellence par le biais de véhicules d'investissement familiers et de confiance, offrant aux investisseurs les garanties de qualité qu'ils méritent de la part d'un gestionnaire d'actifs de classe mondiale, alors que nous défendons notre mission de favoriser l'adoption des actifs crypto. DDA élimine les risques techniques de l'investissement en crypto-monnaies en offrant aux investisseurs des moyens fiables et familiers d'investir dans la crypto-monnaie à des coûts faibles, à la pointe du secteur.

Nous contacter

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