



# CRYPTO MARKET PULSE

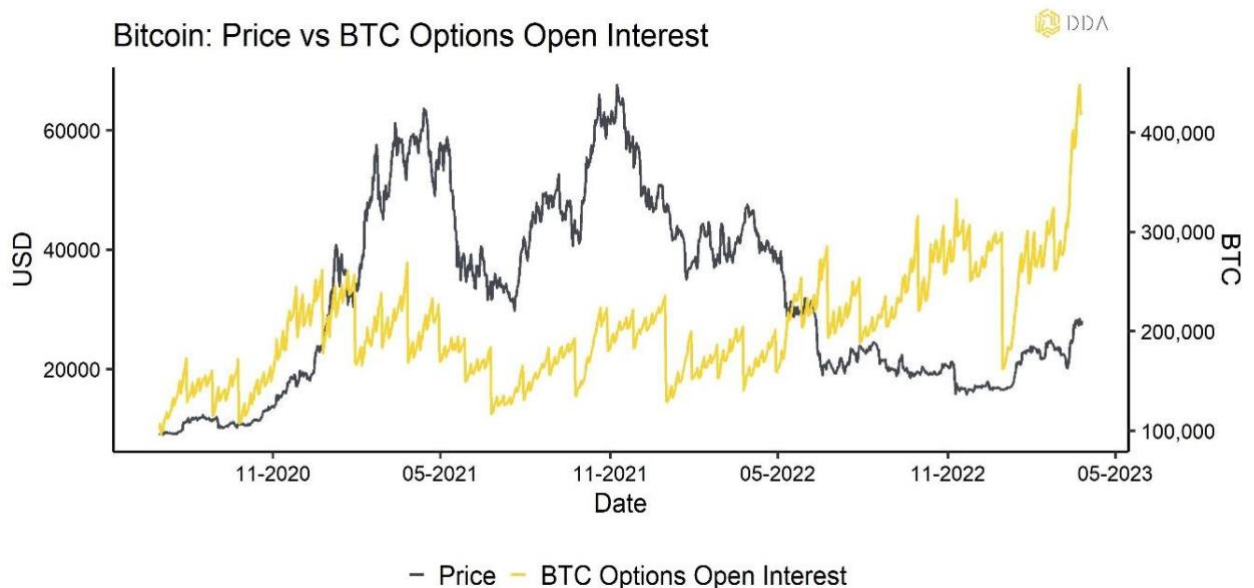
MÄRZ 27, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Die Performance von Cryptoasset hat sich in der letzten Woche nach starken Gewinnen in der Vorwoche stabilisiert
- ◆ Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index blieb die ganze Woche über neutral.
- ◆ Das Engagement in Kryptowährungen über Bitcoin-Optionen hat in den letzten 2 Wochen stark zugenommen

## Chart der Woche



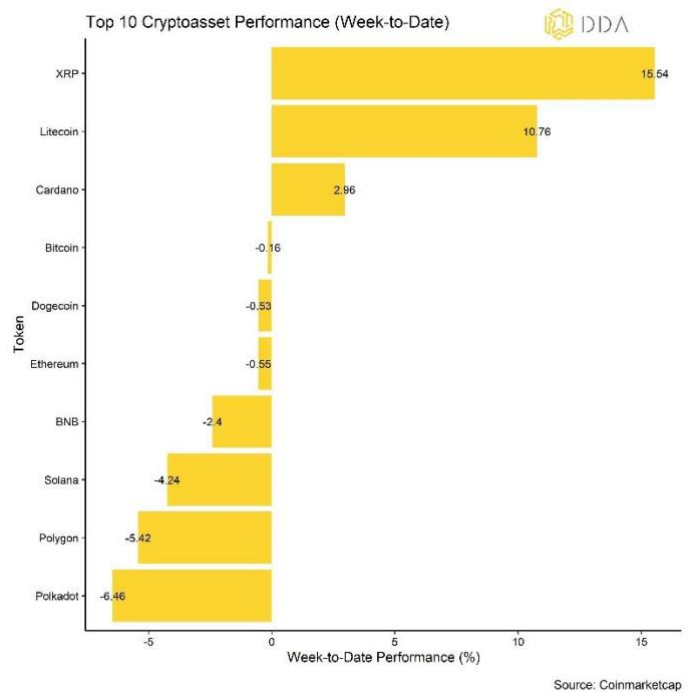
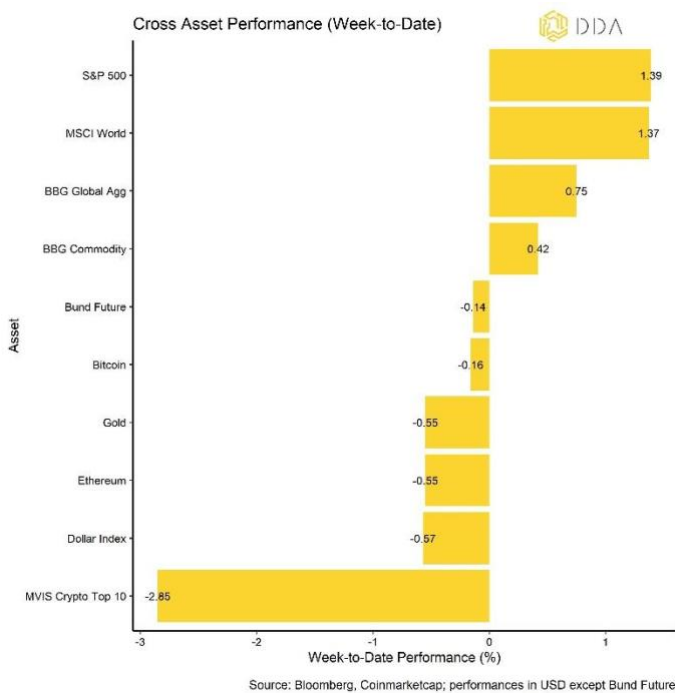
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Performance

Die Performance der Kryptoanlagen in der vergangenen Woche war im Vergleich zur Vorwoche, in der wir eine der stärksten Performances seit Anfang 2021 erlebten, eher gedämpft. Es scheint, dass sich die Kryptomärkte stabilisiert haben und nicht mehr auf den anhaltenden Stress im traditionellen Bankensektor zu reagieren scheinen.

Nichtsdestotrotz scheinen Kryptoasset-Investoren ihr Engagement in Kryptoassets in letzter Zeit aggressiv über Bitcoin-Optionen erhöht zu haben, wie der Anstieg des offenen Interesses an Bitcoin-Optionen in unserem **Chart-der-Woche** zeigt.

Im Vergleich zu traditionellen Finanzanlagen waren Kryptoanlagen in der vergangenen Woche jedoch die schlechteste Anlageklasse und blieben um -422 Basispunkte hinter der Performance globaler Aktien zurück. Die globalen Anleihemärkte und Rohstoffe konnten eine positive Performance erzielen, während Gold und der US-Dollar in der vergangenen Woche ebenfalls nachgaben.



Dahinter verbirgt sich jedoch eine zunehmende Streuung zwischen den 10 wichtigsten Kryptoassets mit einer Leistungsspanne von 22 %-Punkten zwischen dem besten und dem schlechtesten Kryptoasset.

Unter den wichtigsten Kryptoassets waren XRP, Litecoin und Cardano die relativen Outperformer. XRP konnte sich aufgrund von Gerüchten, dass Ripple das laufende Gerichtsverfahren gegen die SEC gewinnen

könnte, deutlich besser entwickeln.

## Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index blieb die ganze Woche über neutral, ohne größere Bewegungen in die eine oder andere Richtung. 7 von 15 Indikatoren liegen über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es große Umschwünge im BTC Put-Call-Volumenverhältnis und bei den Kryptofondsflüssen.

Der Crypto Fear & Greed Index ist die ganze Woche über im Bereich "Greed" geblieben.

Gleichzeitig ist unser hauseigener Indikator Cross Asset Risk Sentiment, der die Risikobereitschaft in traditionellen Anlageklassen wie Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Devisen misst, in der vergangenen Woche weiter stark zurückgegangen.

Die Streuung zwischen den Kryptoassets hat sich in letzter Zeit erhöht, wenn auch von einem niedrigen Niveau aus, was bedeutet, dass Kryptoassets immer noch hauptsächlich nach systematischen Faktoren gehandelt werden. Gleichzeitig entwickelten sich Altcoins auch auf 1-Monats- und 3-Monats-Basis schlechter als Bitcoin. Die Outperformance von Altcoins hat in der letzten Woche zwar zugenommen, aber es waren immer noch weniger als 50 % der erfassten Altcoins, die eine Outperformance gegenüber Bitcoin erzielen konnten. 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 kam es zu einer deutlichen Trendwende bei den Zuflüssen in Kryptoanlagen.

Insgesamt verzeichneten wir Nettomittelzuflüsse in Höhe von +86,7 Mio. USD, wobei der Löwenanteil der Zuflüsse in Bitcoin-Fonds floss (+121,6 Mio. USD). Altcoin-Fonds ohne Ethereum konnten ebenfalls Zuflüsse verzeichnen (+8,4 Mio. USD), während sowohl Ethereum-Fonds als auch Basket & Thematic Cryptoasset-Fonds Nettoabflüsse verzeichneten (-27,5 Mio. USD bzw. -15,8 Mio. USD).

Im Gegensatz dazu ist es dem größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - gelungen, den Abschlag auf den Nettoinventarwert noch weiter zu verringern, was auf Nettozuflüsse in dieses Fondsvehikel schließen lässt.

Im Vergleich zur letzten Woche war das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen weiterhin negativ, was bedeutet, dass die globalen Hedge-Fonds immer noch eine Netto-Short-Position in Krypto-Assets haben.

Die auf Coinbase gehandelten Bitcoin-Preise im Vergleich zu den auf Binance gehandelten (Coinbase-Binance-Prämie) waren während der gesamten Woche überwiegend positiv, was auf ein erhöhtes Kaufinteresse institutioneller Anleger gegenüber Kleinanlegern angesichts der Marktstörungen hindeutet. Allerdings scheint sich der Aufschlag in letzter Zeit abgeschwächt zu haben.

## Blockchain

---

Die On-Chain-Aktivitäten wurden weiterhin von einem Anstieg der Netzwerkpartizipation dominiert, da die Anzahl der neuen Entitäten, die dem Netzwerk beitraten, den höchsten Stand seit Jahresbeginn erreichte, basierend auf den von Glassnode bereitgestellten Daten. Wir sahen auch das schnellste Wachstum an Bitcoin-Adressen mit mehr als 0 BTC seit Anfang 2021 (Nicht-Null-Adressen). Das aktuelle Preisniveau scheint also durch die zugrunde liegende Netzwerkaktivität gut gestützt zu sein.

Allerdings ist der Bitcoin-Mempool derzeit nicht so stark ausgelastet wie in der Vorwoche, was darauf hindeutet, dass der Ansturm auf Bitcoin in letzter Zeit etwas abgeflacht ist. Der Bitcoin-Mempool stellt einen "Wartebereich" für gültige Transaktionen dar, bevor sie in einen Block aufgenommen werden.

Gleichzeitig hat sich die Hash-Rate des Bitcoin-Netzwerks weiter erhöht, und es wird eine weitere größere Anpassung der Netzwerkschwierigkeit nach oben um etwa +7 % erwartet. Die Netzwerk-Schwierigkeit stellt die geschätzte Menge an Berechnungen dar, die benötigt wird, um den Hash des nächsten Blocks zu finden, und wird als Proxy für das Sicherheitsniveau des Netzwerks angesehen.

Abgesehen davon waren die Börsenvolumina recht verhalten, ohne dass es zu größeren Börsenzuflüssen kam, die auf einen Verkaufsdruck bei diesen höheren Kursniveaus hindeuten könnten. Im Gegenteil, die Bitcoins flossen weiterhin aus den Börsen, insbesondere in größere Geldbörsen, was auf ein gewisses Maß an Wal-Käufen schließen lässt.

Auch die Ethereum-Börsensalden sind in der vergangenen Woche weiter gesunken, was ebenfalls positiv ist. Transaktionen auf der Ethereum-Blockchain scheinen derzeit von Transaktionen dominiert zu werden, die sich von NFTs, DeFi, ERC-20 oder Stablecoins unterscheiden, basierend auf dem relativen Gasverbrauch (d. h. Transaktionsgebühren), was bedeutet, dass die reine Investitionsnachfrage auch bei den jüngsten Preissteigerungen eine dominierende Kraft war.

## Derivate

---

Im Allgemeinen haben wir aufgrund der Stabilisierung der Preise in der letzten Woche einen allgemeinen Rückgang der impliziten Volatilitäten festgestellt. Der 25-Delta-Bitcoin-Optionsskew, der die Differenz der impliziten Volatilitäten zwischen Calls und Puts misst, hat sich ebenfalls leicht umgekehrt.

Das offene Interesse an Bitcoin-Optionen stieg jedoch deutlich an und erreichte neue Allzeithochs in BTC-Kontrakten, wie unser **Chart der Woche** zeigt. Der fiktive USD-Wert dieser Kontrakte liegt auf dem Niveau der Höchststände des letzten Bullenmarktes. Die meisten institutionellen Anleger nutzen zunehmend auch Derivate wie Optionen, um ihr Engagement in Kryptowährungen zu steuern.

Bei den meisten dieser Optionskontrakte handelt es sich um "out-of-the-money" (OTM) Calls, d.h. um Kaufoptionen. Insgesamt spekulieren die Optionshändler also auf höhere Preise. Das Put-Call-Open-Interest liegt derzeit bei 0,52, was bedeutet, dass auf eine Put-Option etwa 2 Call-Optionen kommen.

Im Gegensatz dazu gab es in der vergangenen Woche weder bei den Futures noch bei den Perpetual Futures einen so deutlichen Anstieg des offenen Interesses. Gegenwärtig hat das offene Interesse an Bitcoin-Optionen sowohl das offene Interesse an Futures als auch das offene Interesse an Perpetual Futures in Bezug auf den USD-Nominalwert übertroffen.

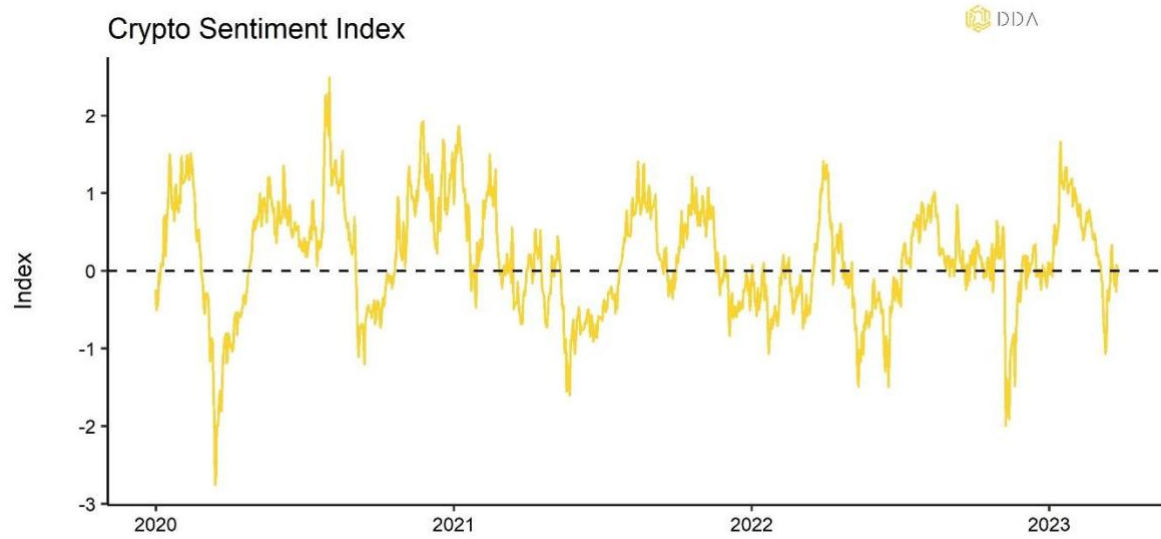
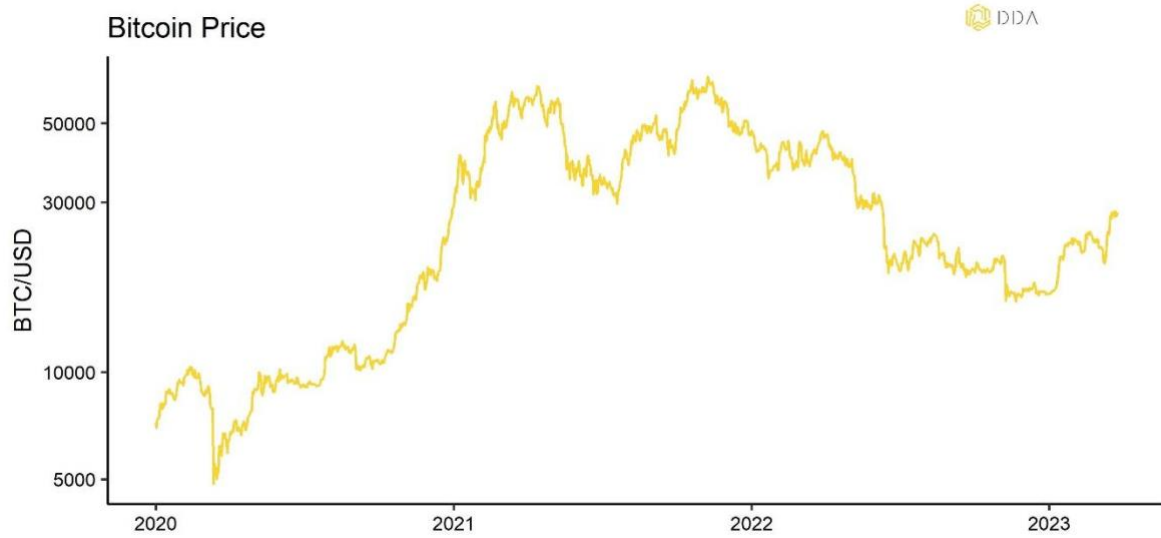
Der Basissatz des 3-Monats-BTC-Futures ist nach wie vor positiv und tendiert nach oben, während die ewige Finanzierung leicht positiv ist, was bedeutet, dass die Händler im Allgemeinen auf höhere Preise eingestellt sind.

## Fazit

**Die Wertentwicklung von Kryptoassets hat sich in der letzten Woche stabilisiert, nachdem sie in der Vorwoche stark gestiegen war. Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index blieb die ganze Woche über neutral. Das Engagement in Kryptowährungen über Bitcoin-Optionen hat in letzter Zeit stark zugenommen.**

# Anhang

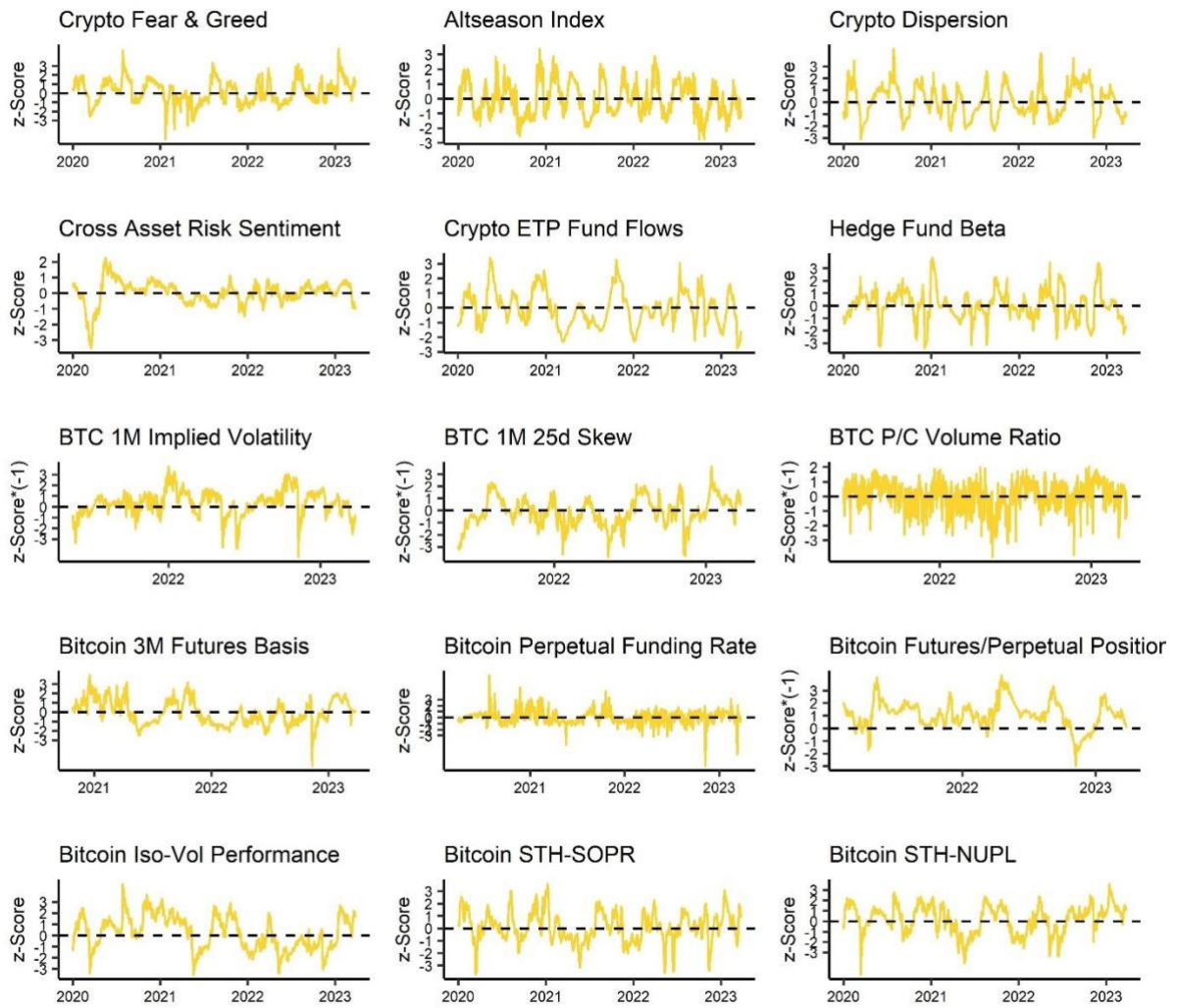
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

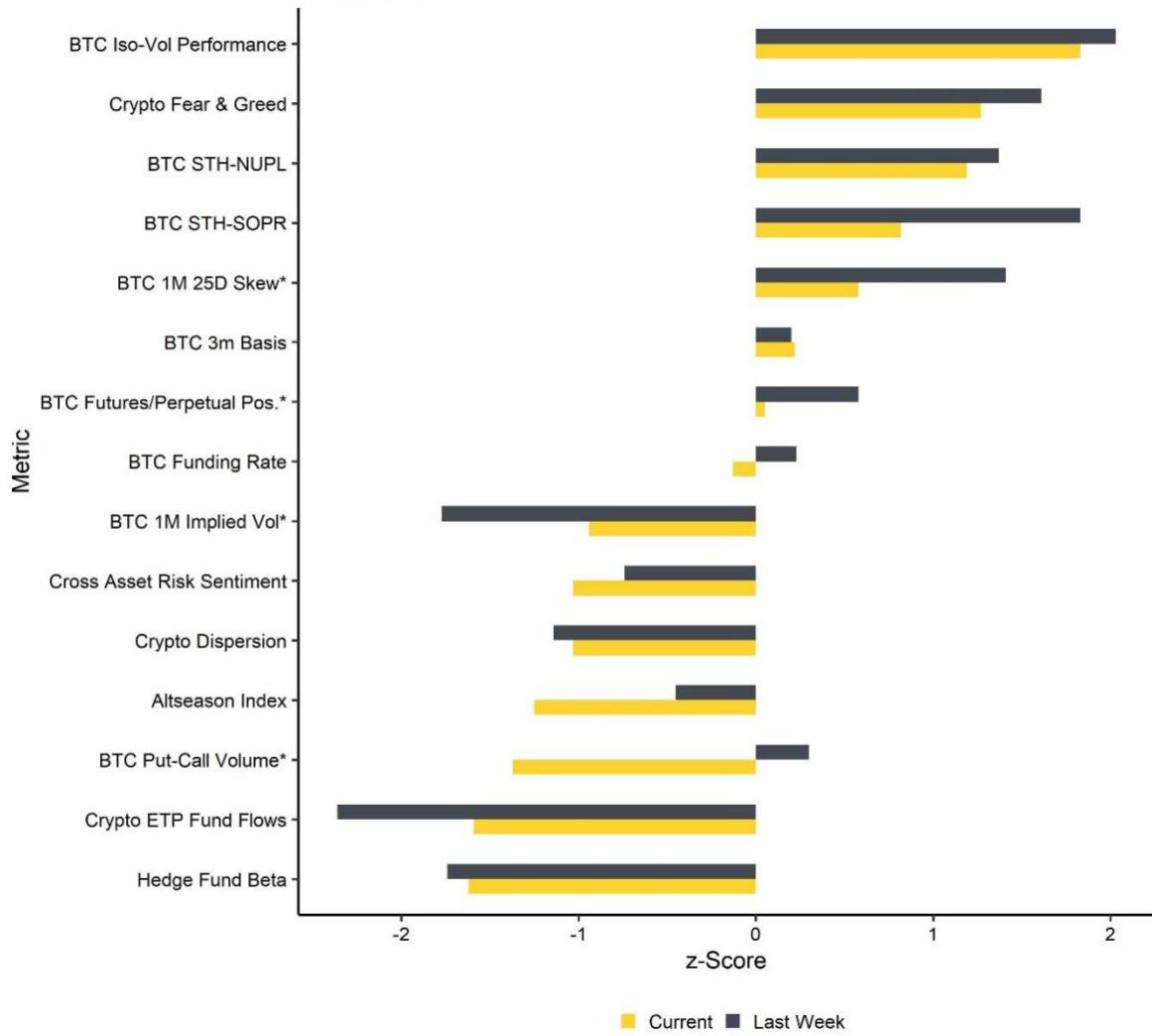
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



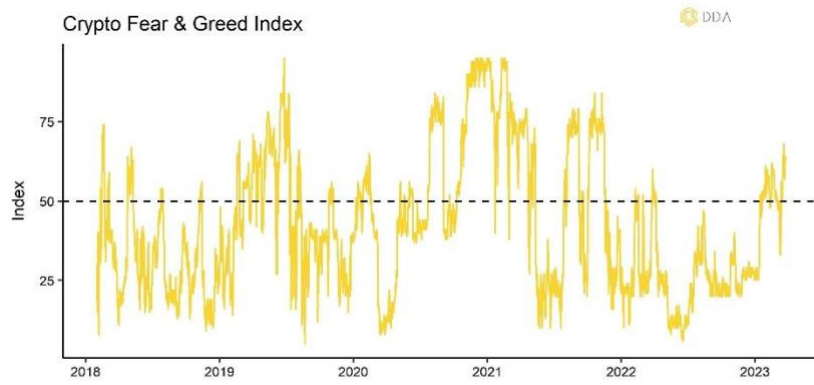
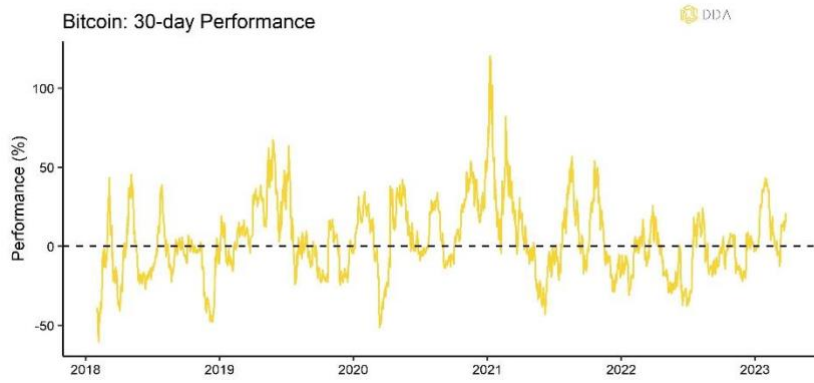
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents



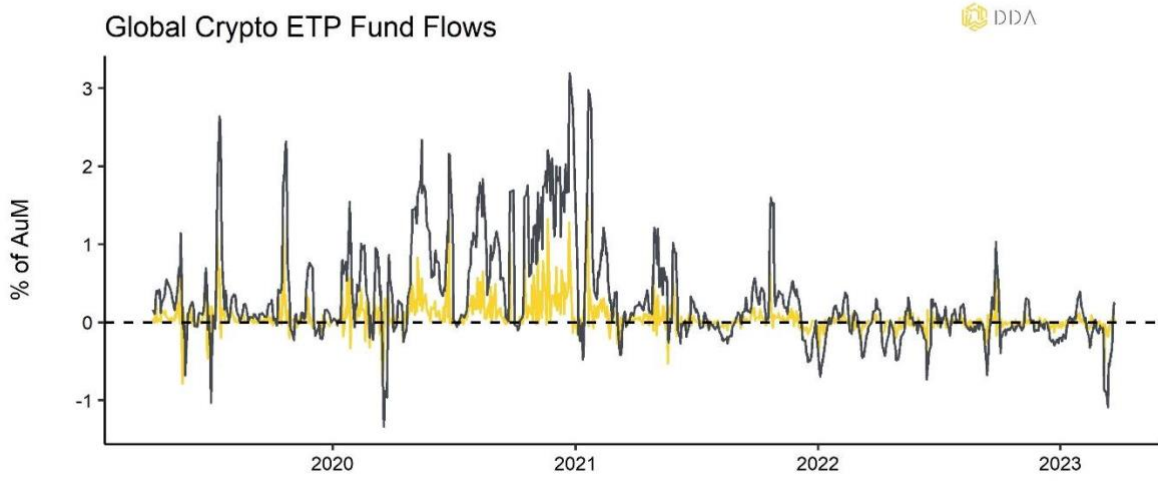
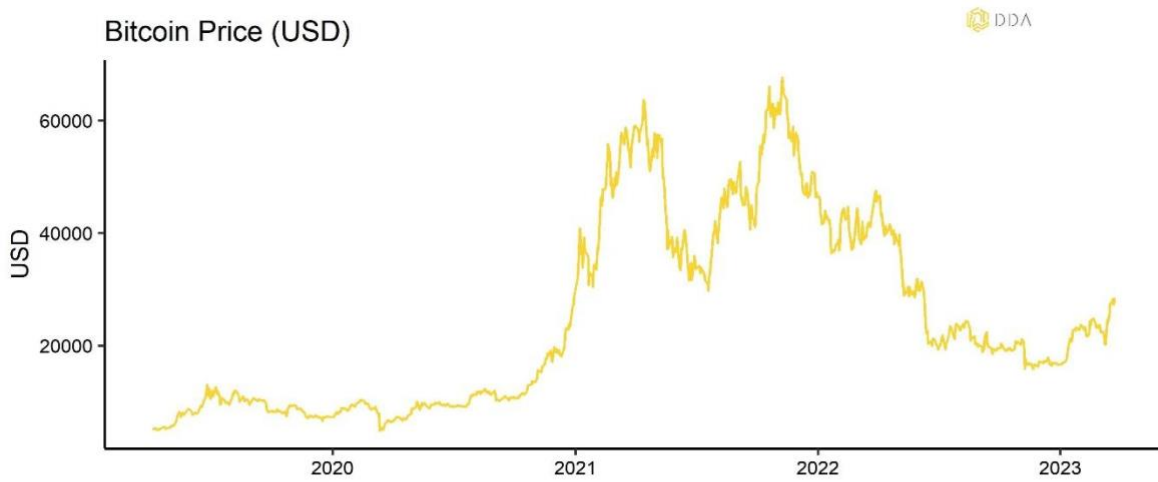
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

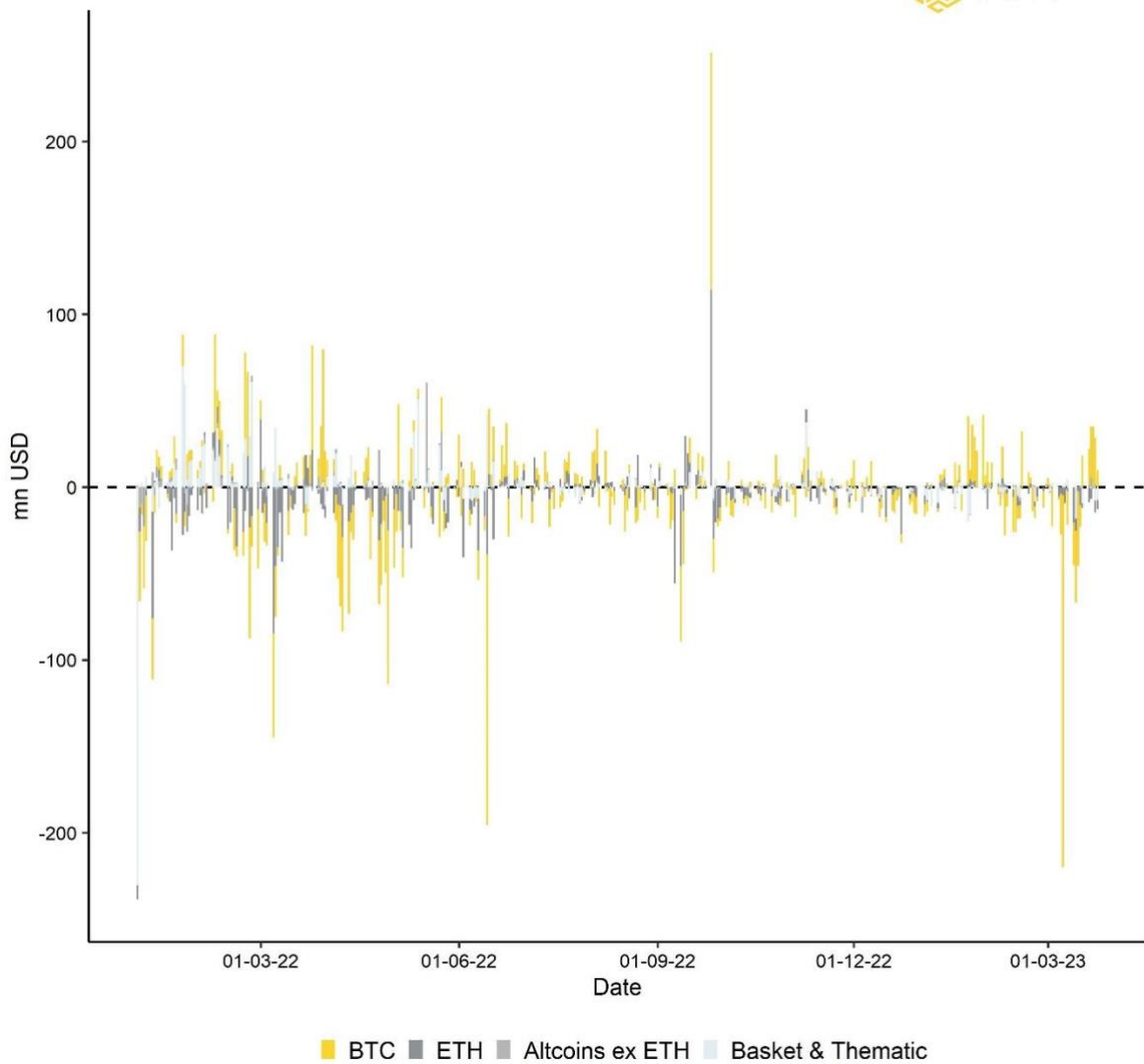
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

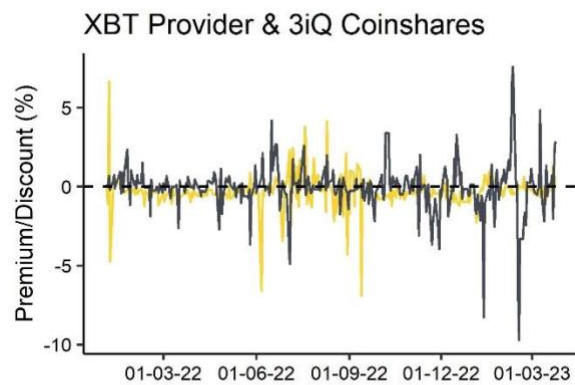
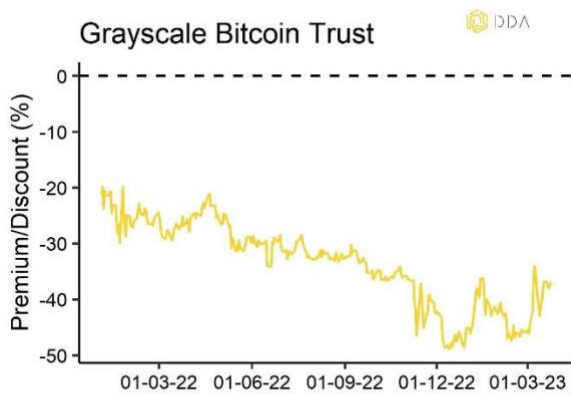
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### Global Crypto ETP Fund Flows



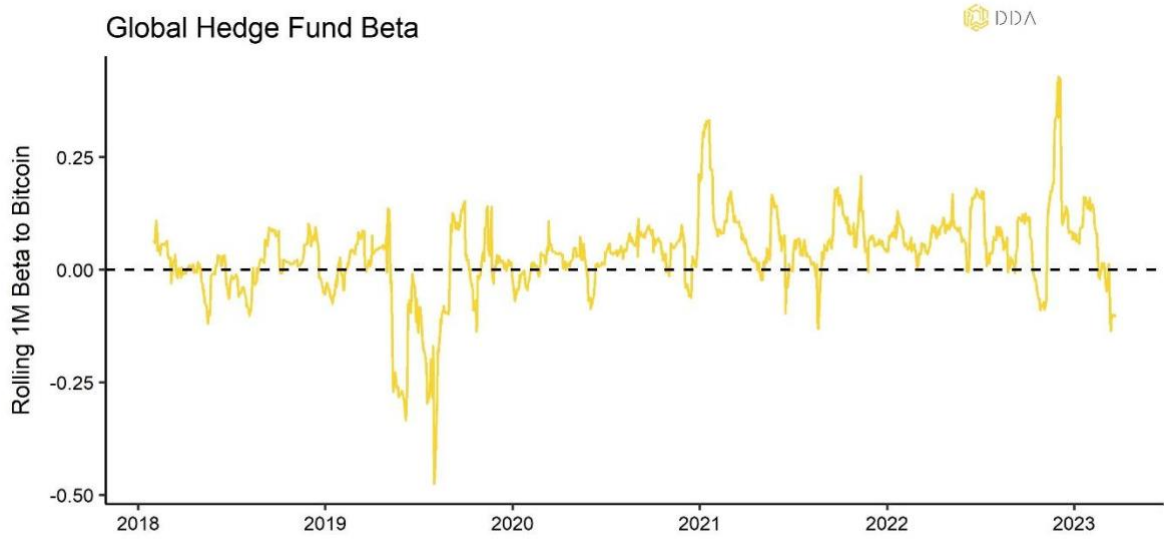
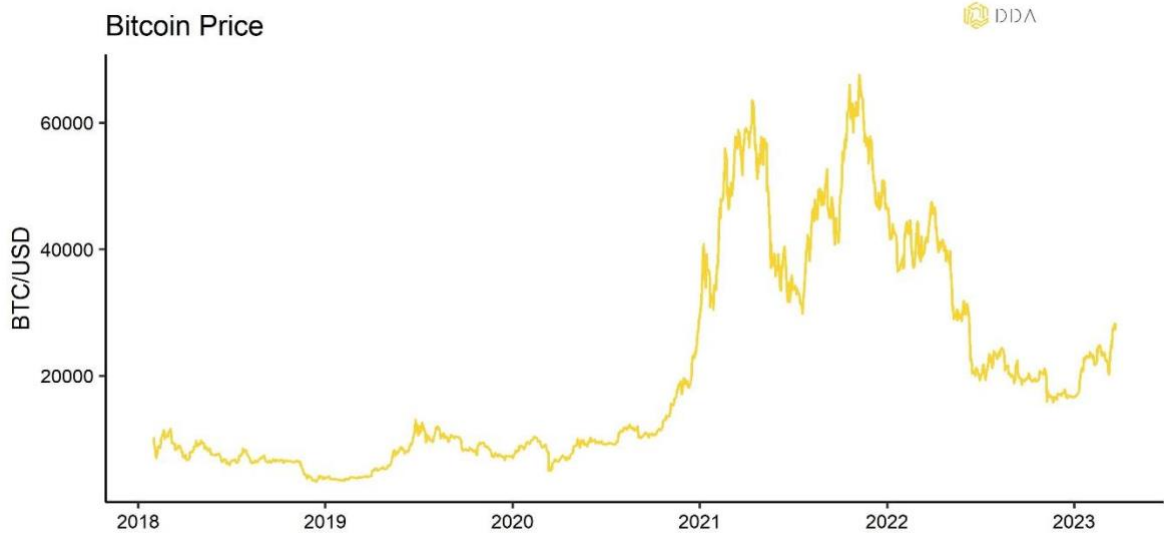
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts

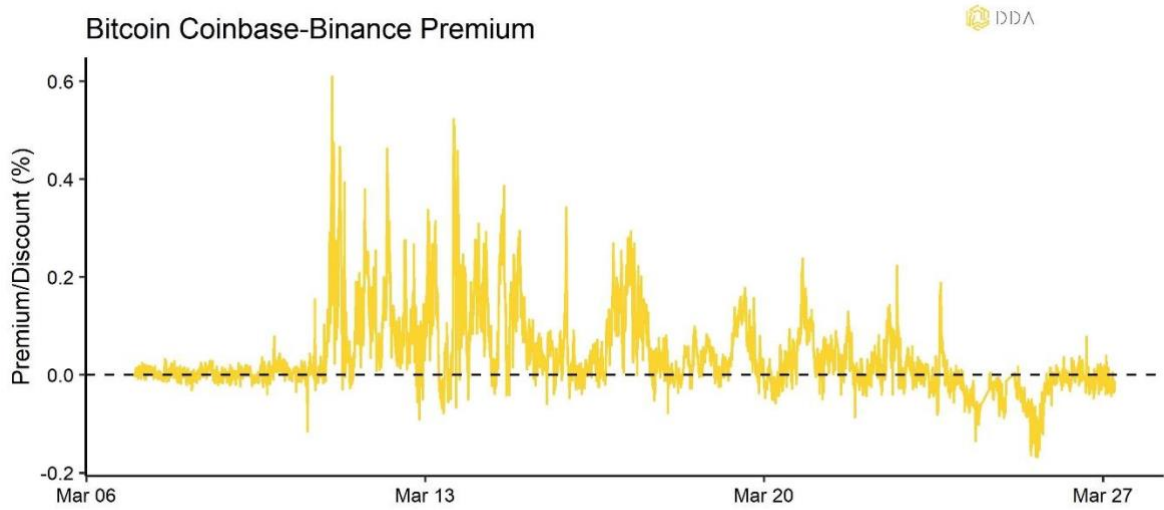


— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

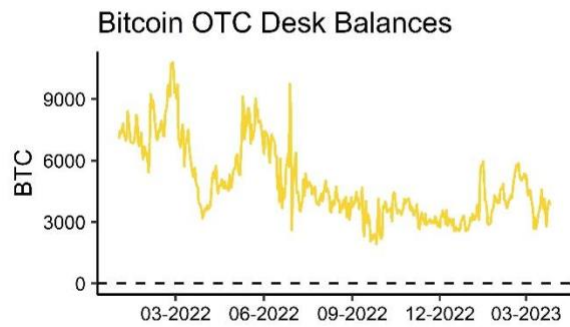
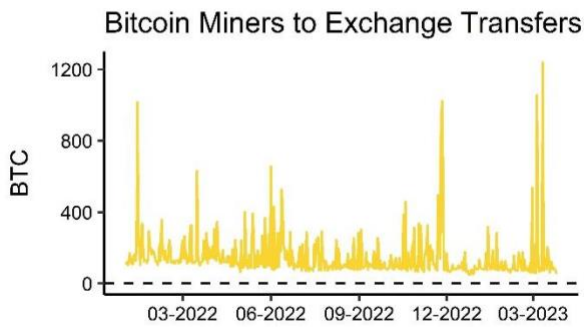
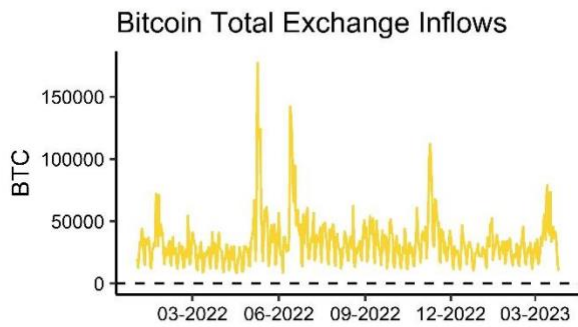
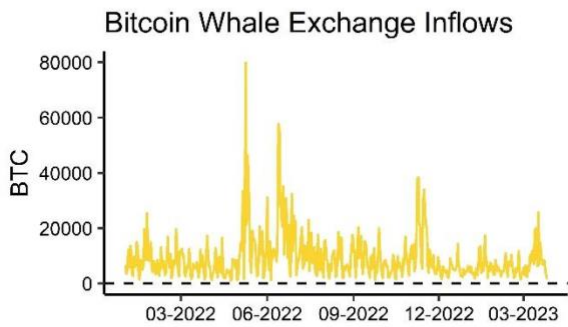
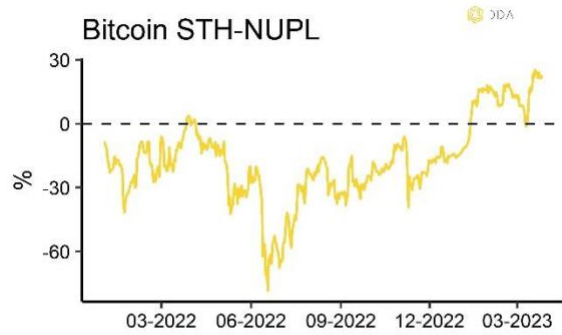
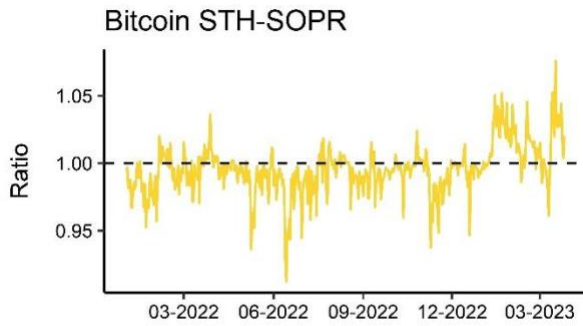


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets



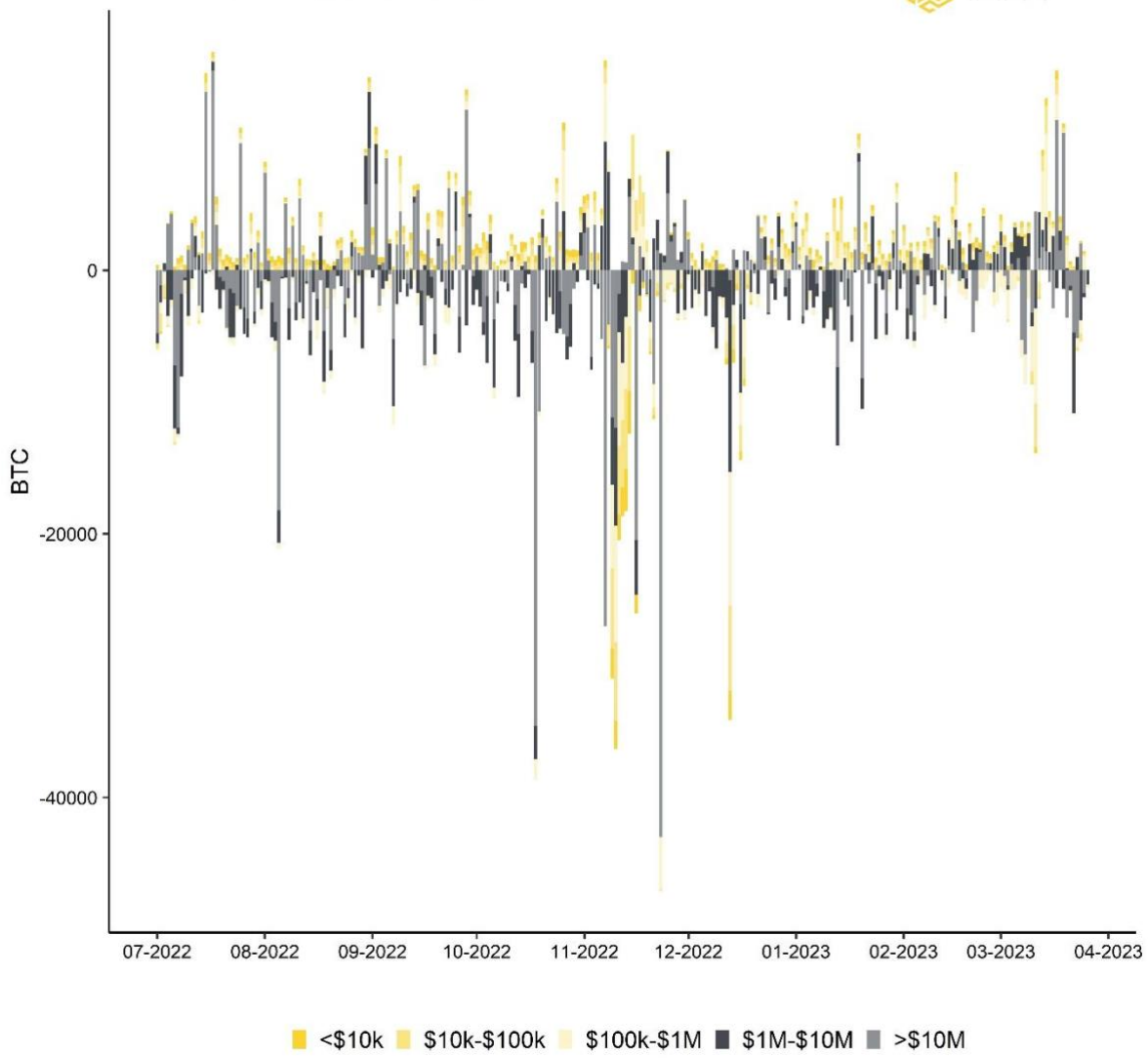
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



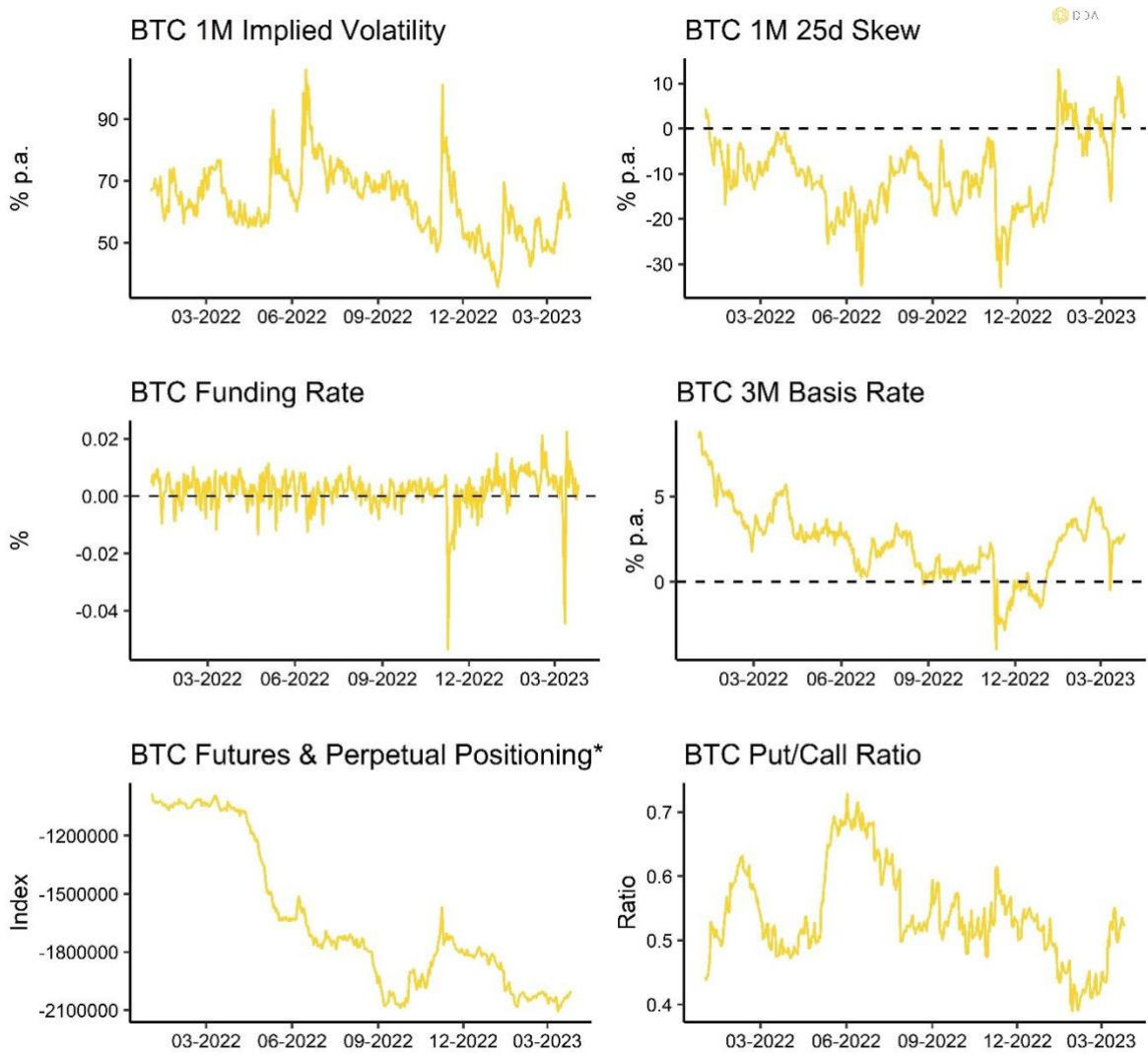
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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 in Krypto-Assets investieren möchten. 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 Akzeptanz von Kryptoanlagen zu fördern. 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](mailto:research@deutschedigitalassets.com)  
[www.deutschedigitalassets.com](http://www.deutschedigitalassets.com)