



CRYPTO MARKET PULSE

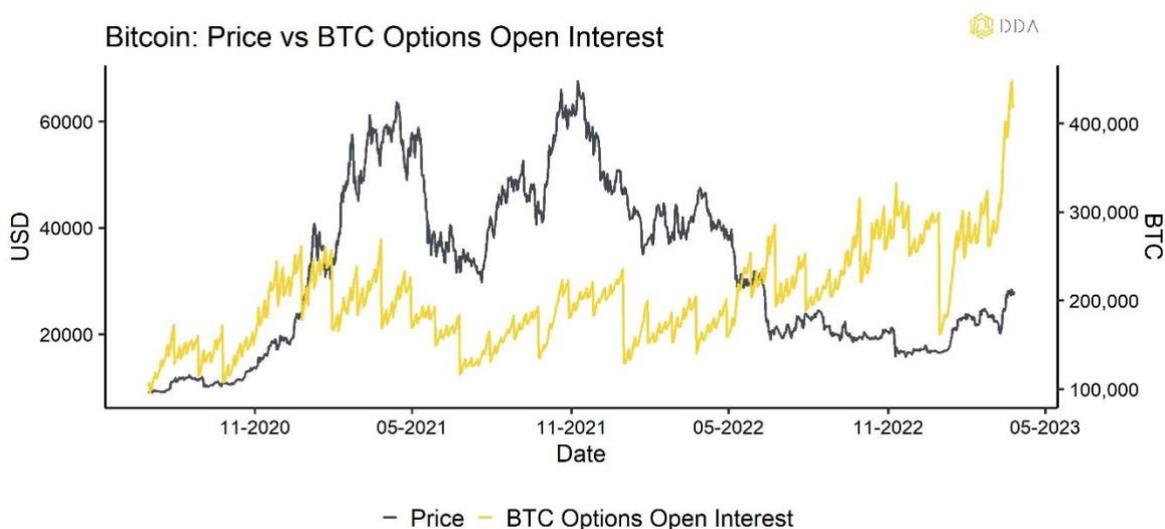
27 MARS 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, responsable de la recherche

- ◆ Les performances des crypto-monnaies se sont stabilisées la semaine dernière après des gains importants de la semaine précédente.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique est resté neutre tout au long de la semaine.
- ◆ L'exposition aux crypto-actifs via les options sur le bitcoin a augmenté de manière significative ces derniers temps

Graphique de la semaine



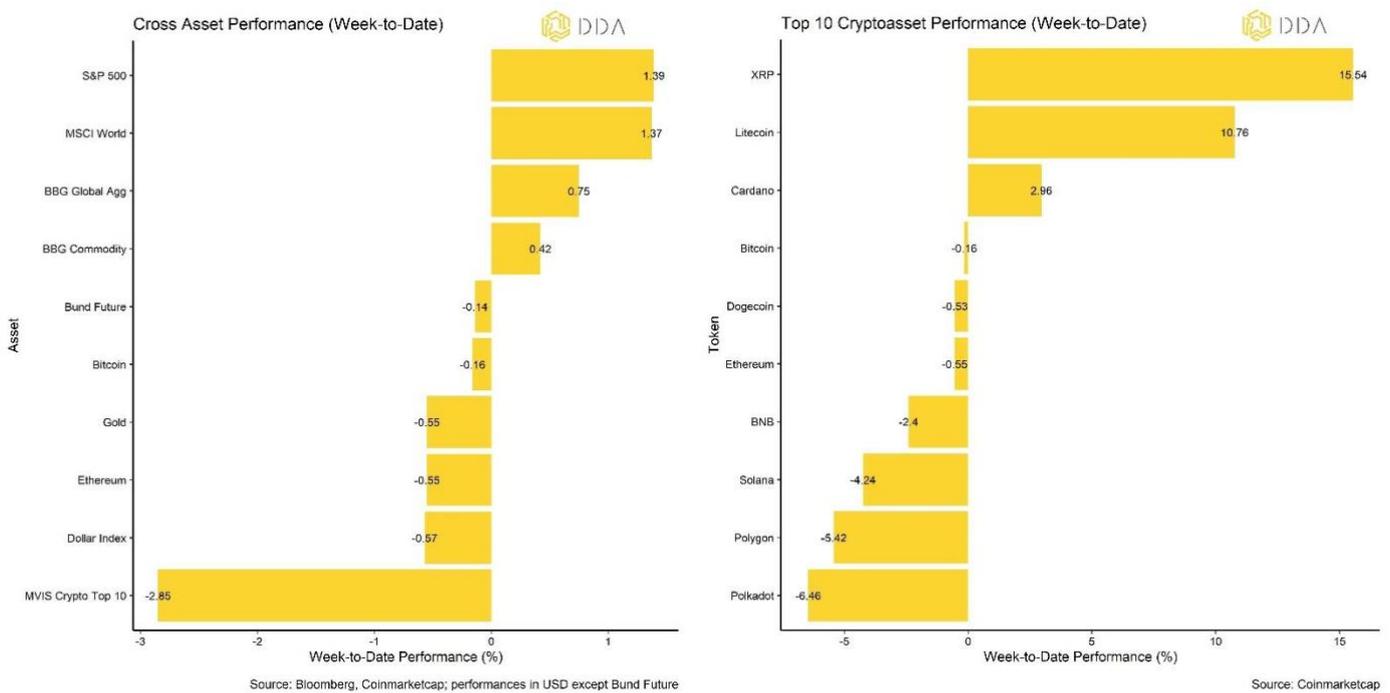
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performance

Les performances des crypto-actifs ont été plutôt modestes la semaine dernière par rapport à la semaine précédente, au cours de laquelle nous avons assisté à l'une des plus fortes performances depuis le début de l'année 2021. Il semble que les marchés des crypto-actifs se soient stabilisés et qu'ils ne réagissent plus aux tensions actuelles dans le secteur bancaire traditionnel.

Néanmoins, les investisseurs semblent avoir augmenté leur exposition aux crypto-actifs de manière agressive via les options sur le bitcoin ces derniers temps, comme le montre l'augmentation de l'intérêt ouvert sur les options sur le bitcoin dans notre **graphique de la semaine**.

Cependant, par rapport aux actifs financiers traditionnels, les crypto-actifs ont été la pire classe d'actifs la semaine dernière, sous-performant les actions mondiales de -422 points de base. Les marchés obligataires mondiaux et les matières premières ont pu afficher une performance positive, tandis que l'or et le dollar américain ont également reculé la semaine dernière.



Toutefois, cela cache une dispersion croissante entre les 10 premiers crypto-actifs, avec un écart de performance de 22% entre le premier et le dernier crypto-actif. Parmi les principaux crypto-actifs, le XRP, le Litecoin et le Cardano ont été les plus performants. Le XRP a pu surperformer de manière significative grâce aux rumeurs selon lesquelles le Ripple pourrait gagner le procès en cours contre la SEC.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique est resté neutre tout au long de la semaine, sans mouvements majeurs dans l'une ou l'autre direction. 7 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons assisté à des inversions majeures dans le ratio de volume BTC Put-Call et dans les flux de fonds cryptographiques.

L'indice Crypto Fear & Greed est resté en territoire "Greed" tout au long de la semaine.

Dans le même temps, notre indicateur interne de "Cross Asset Risk Sentiment", qui mesure le niveau d'appétit pour le risque dans les classes d'actifs traditionnelles telles que les actions, les obligations, les matières premières et les devises, a continué à diminuer fortement la semaine dernière.

La dispersion entre les crypto-actifs a récemment augmenté, bien qu'à partir de faibles niveaux, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient encore principalement sur la base de facteurs systématiques. Dans le même temps, les altcoins ont également sous-performé le bitcoin sur un mois et sur trois mois. La surperformance des altcoins n'a augmenté que la semaine dernière, mais moins de 50 % des altcoins suivis ont réussi à surperformer le bitcoin. La surperformance des altcoins est généralement le signe d'un plus grand appétit pour le risque et une faible surperformance des altcoins est toujours le signe d'un sentiment de marché plutôt prudent.

Flux

La semaine dernière a été marquée par un renversement significatif des flux de fonds de cryptoactifs.

Dans l'ensemble, nous avons observé des entrées nettes de fonds d'un montant de +86,7 millions USD, la part du lion des entrées se concentrant sur les fonds Bitcoin (+121,6 millions USD). Les fonds Altcoin ex Ethereum ont également réussi à attirer des flux (+8,4 millions USD) tandis que les fonds Ethereum ainsi que les fonds Basket & Thematic Cryptoasset ont connu des sorties nettes (-27,5 millions USD et -15,8 millions USD, respectivement).

En revanche, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a réussi à se réduire encore davantage, ce qui implique des entrées nettes dans ce véhicule de fonds.

Par rapport à la semaine dernière, le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin sur les 20 derniers jours de bourse est resté négatif, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux ont toujours une position nette courte sur les crypto-actifs.

Les prix des bitcoins échangés sur Coinbase par rapport à ceux échangés sur Binance (prime Coinbase-Binance) ont été majoritairement positifs tout au long de la semaine, ce qui témoigne d'une activité accrue des investisseurs institutionnels par rapport aux investisseurs particuliers. Toutefois, la prime semble s'être atténuée dernièrement.

On Chain

L'activité on chain a encore été dominée par une augmentation de la participation au réseau, le nombre de nouvelles entités entrant dans le réseau ayant atteint le niveau le plus élevé depuis le début de l'année, d'après les données fournies par Glassnode. Nous avons également constaté la croissance la plus rapide des adresses Bitcoin avec plus de 0 BTC depuis début 2021 (adresses non nulles). Le niveau de prix actuel semble donc bien soutenu par l'activité sous-jacente du réseau.

Cela étant dit, nous ne constatons pas actuellement une forte congestion du mempool de Bitcoin par rapport au degré de congestion que nous avons observé la semaine précédente, ce qui implique que la ruée pour entrer dans Bitcoin s'est récemment stabilisée quelque peu. Le mempool de Bitcoin représente une "zone d'attente" pour les transactions valides avant qu'elles ne soient incluses dans un bloc.

Dans le même temps, le taux de hachage du réseau Bitcoin a continué d'augmenter et un autre ajustement majeur à la hausse de la difficulté du réseau, d'environ +7 %, est prévu. La difficulté du réseau représente la quantité estimée de calculs nécessaires pour trouver le hachage du bloc suivant, ce qui est considéré comme un indicateur du niveau de sécurité du réseau.

Par ailleurs, les volumes d'échange ont été relativement faibles et il n'y a pas eu d'afflux majeurs qui pourraient indiquer une pression à la vente à ces niveaux de prix plus élevés. Au contraire, les bitcoins ont continué à sortir des bourses, en particulier dans des portefeuilles de plus grande taille, ce qui implique un certain degré d'achat par les baleines. Nous avons également constaté une baisse continue des soldes d'échange d'Ethereum la semaine dernière, ce qui est également positif. Les transactions sur la blockchain Ethereum semblent actuellement dominées par des transactions différentes des NFT, DeFi, ERC-20 ou Stablecoins sur la base de l'utilisation relative du gaz (c'est-à-dire les frais de transaction), ce qui implique que la demande d'investissement pur a également été une force dominante dans les dernières

augmentations de prix.

Produits dérivés

En général, nous avons observé une diminution des volatilités implicites en raison de la stabilisation des prix la semaine dernière. Le 25-delta Bitcoin option skew, qui mesure la différence de volatilité implicite entre les options d'achat et les options de vente, s'est également légèrement inversé.

Cependant, l'intérêt ouvert pour les options sur le bitcoin a augmenté de manière significative, atteignant de nouveaux records historiques en termes de BTC, comme le montre notre **graphique de la semaine**. La valeur notionnelle en USD de ces contrats est équivalente aux sommets atteints lors du dernier marché haussier. La plupart des investisseurs institutionnels utilisent de plus en plus de produits dérivés tels que les options pour gérer leur exposition aux crypto-actifs.

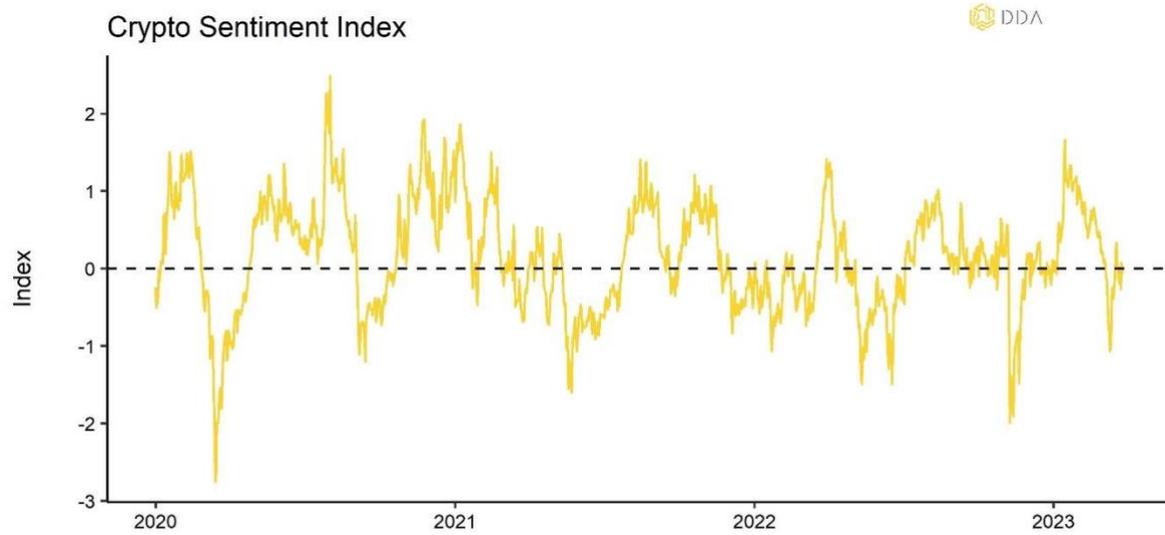
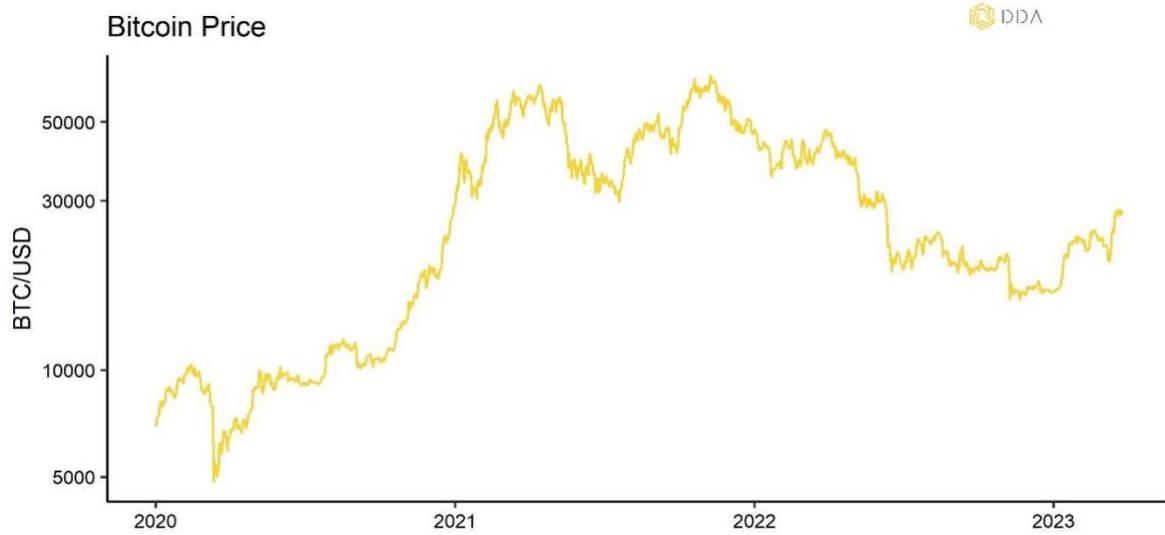
La plupart de ces contrats d'option représentent des options d'achat hors de la monnaie (OTM), c'est-à-dire des options d'achat. Dans l'ensemble, les négociants en options spéculent donc sur des prix plus élevés. L'intérêt ouvert Put-Call est actuellement de 0,52, ce qui signifie qu'il y a environ 2 options d'achat pour chaque option de vente.

En revanche, il n'y a pas eu d'augmentation aussi importante de l'intérêt ouvert pour les contrats à terme ou les contrats à terme perpétuels la semaine dernière. À l'heure actuelle, l'intérêt ouvert pour les options sur le bitcoin a dépassé l'intérêt ouvert pour les contrats à terme et les contrats à durée indéterminée en termes de valeur notionnelle en USD. Le taux de base des contrats à terme à 3 mois sur la BTC est toujours positif et tend à la hausse, tandis que le financement perpétuel est légèrement positif, ce qui implique que les traders sont généralement positionnés vers des prix plus élevés.

Conclusion

Les performances des crypto-actifs se sont stabilisées la semaine dernière après des gains importants la semaine précédente. Notre indice interne de sentiment cryptographique est resté neutre tout au long de la semaine. L'exposition aux crypto-actifs par le biais d'options sur le bitcoin a augmenté de manière significative ces derniers temps.

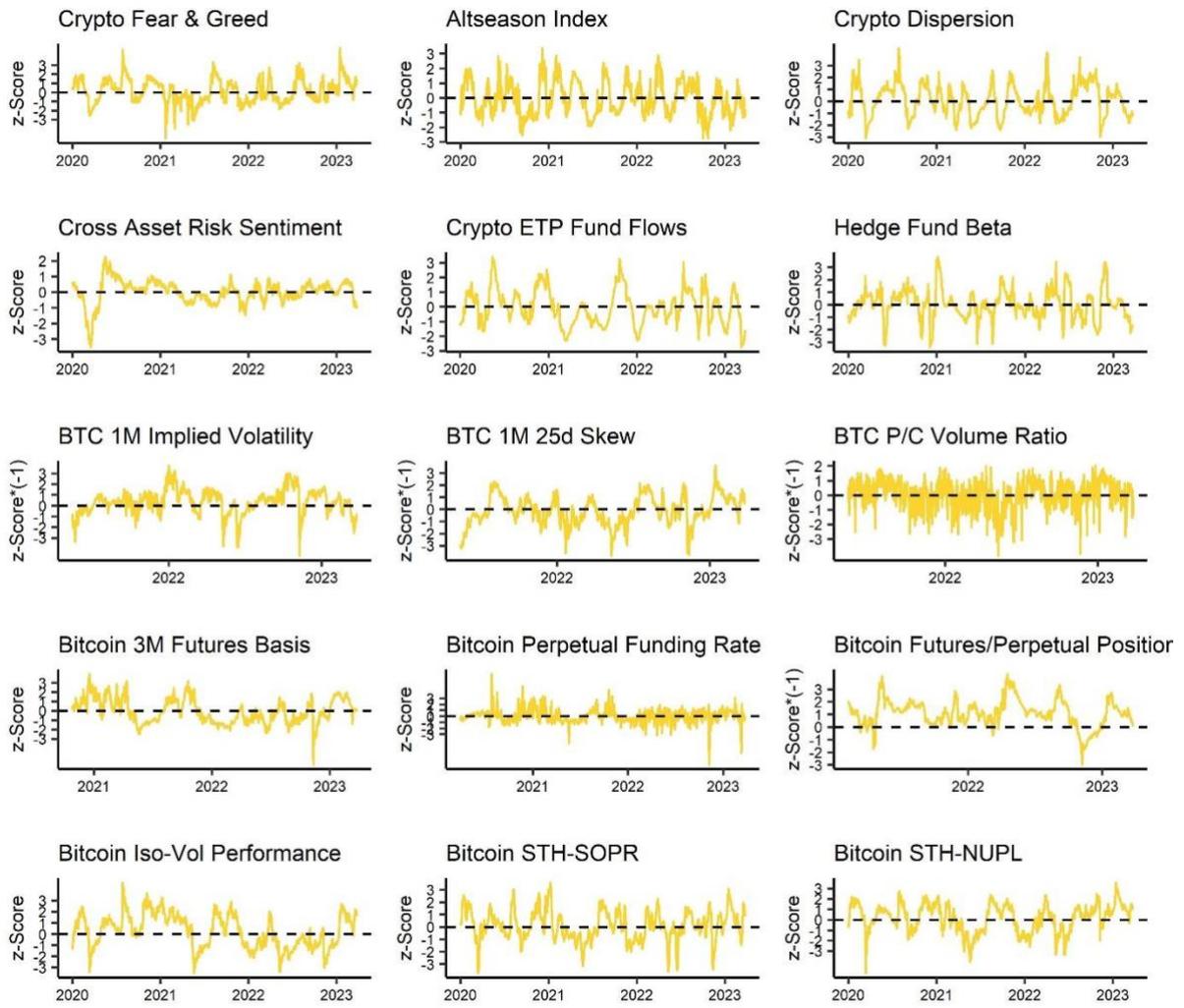
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

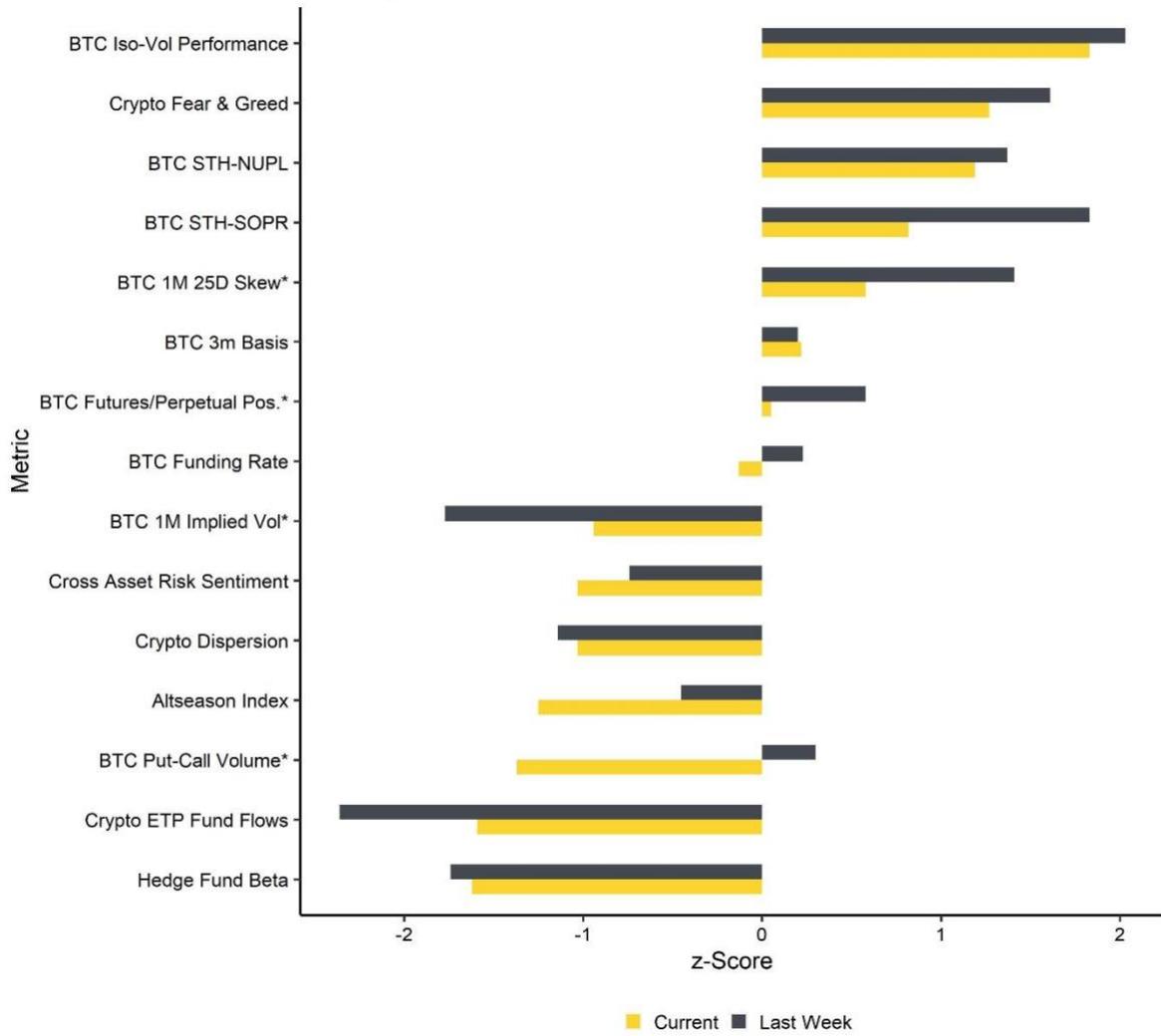
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

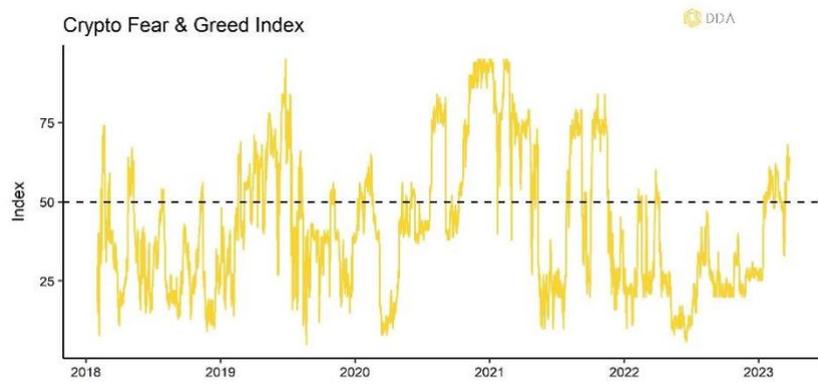
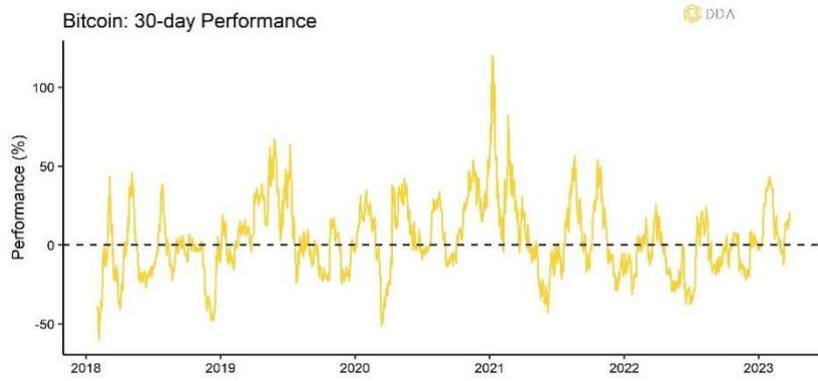


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

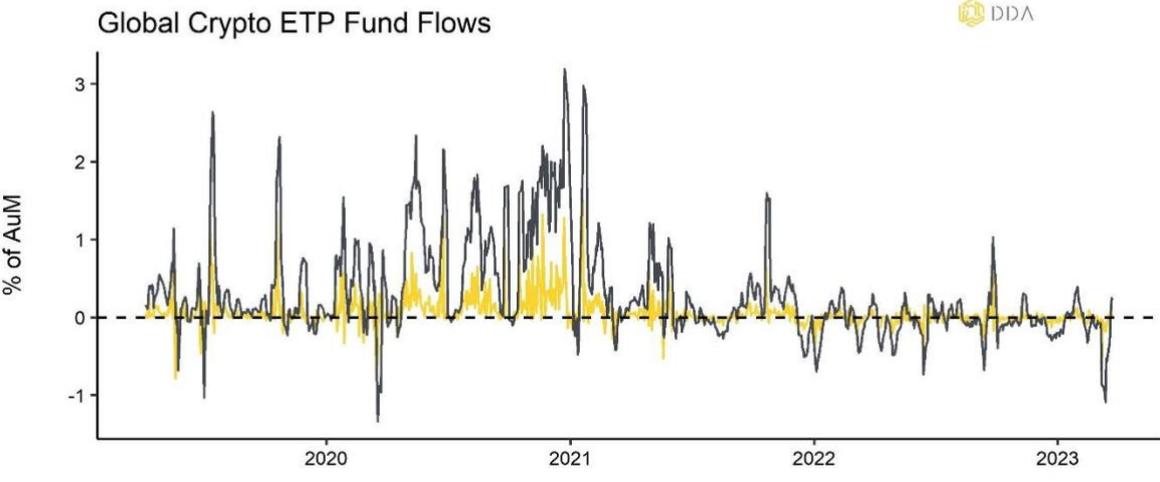
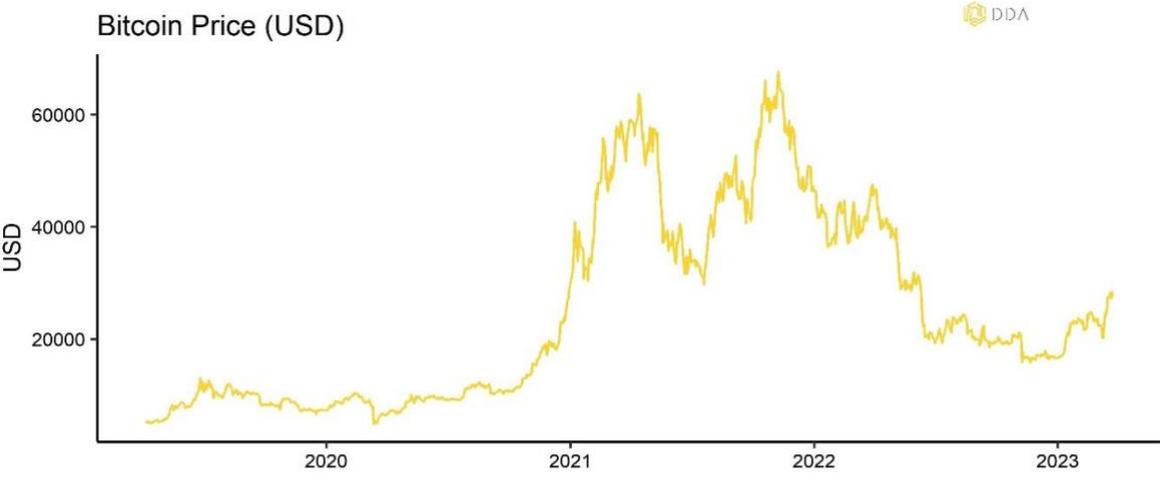


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

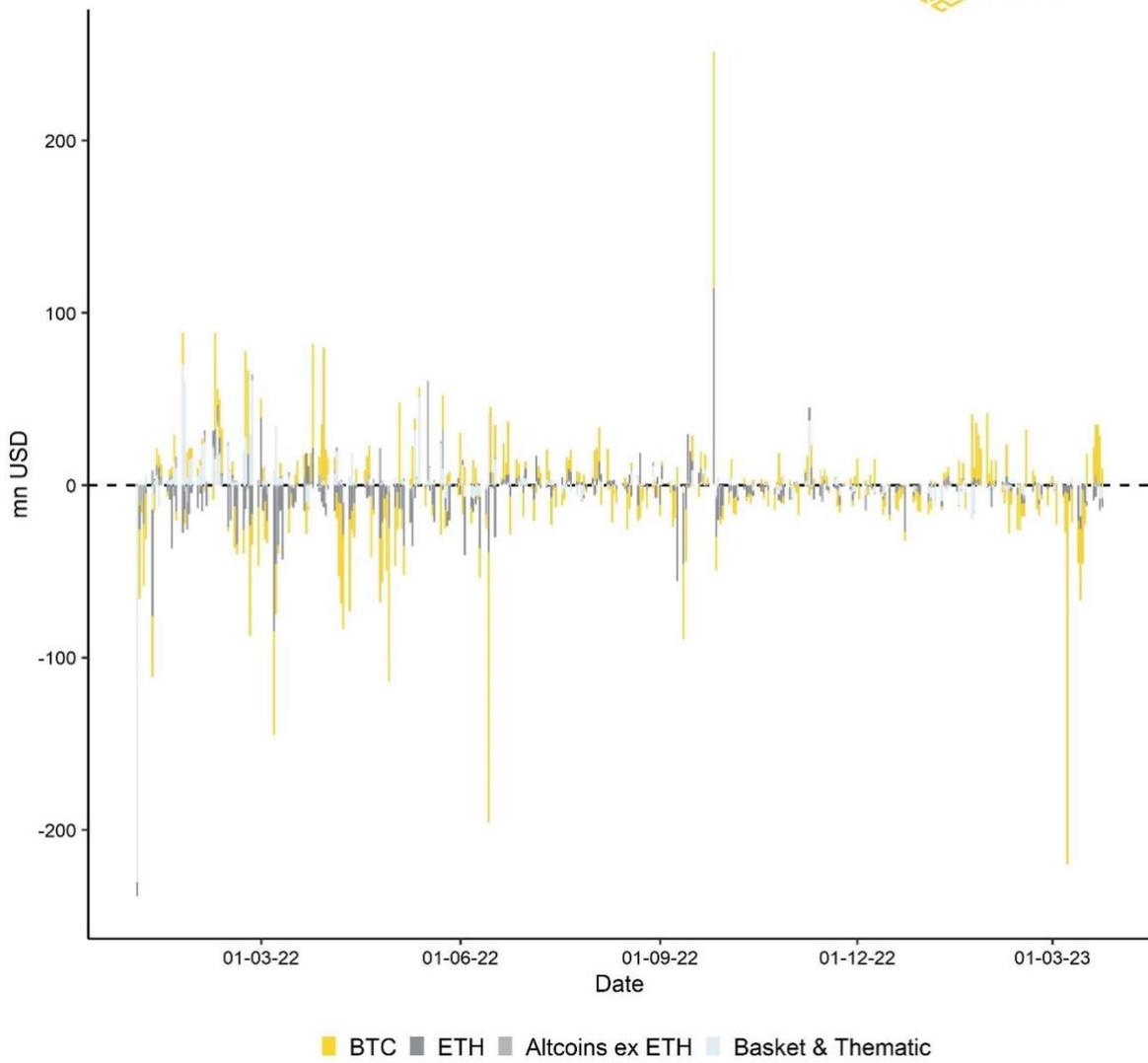
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

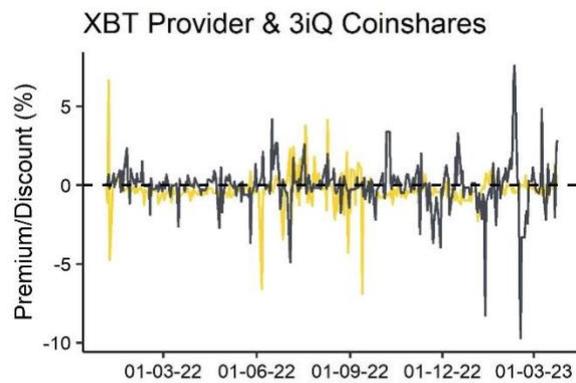
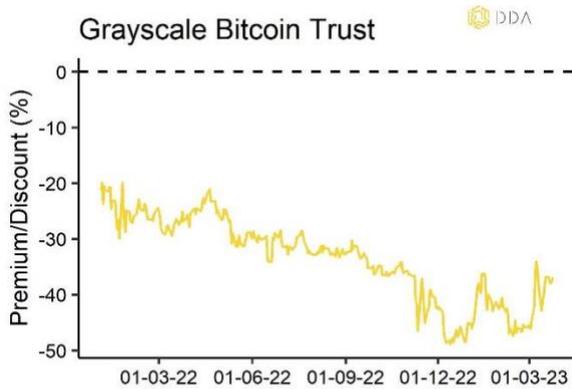
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



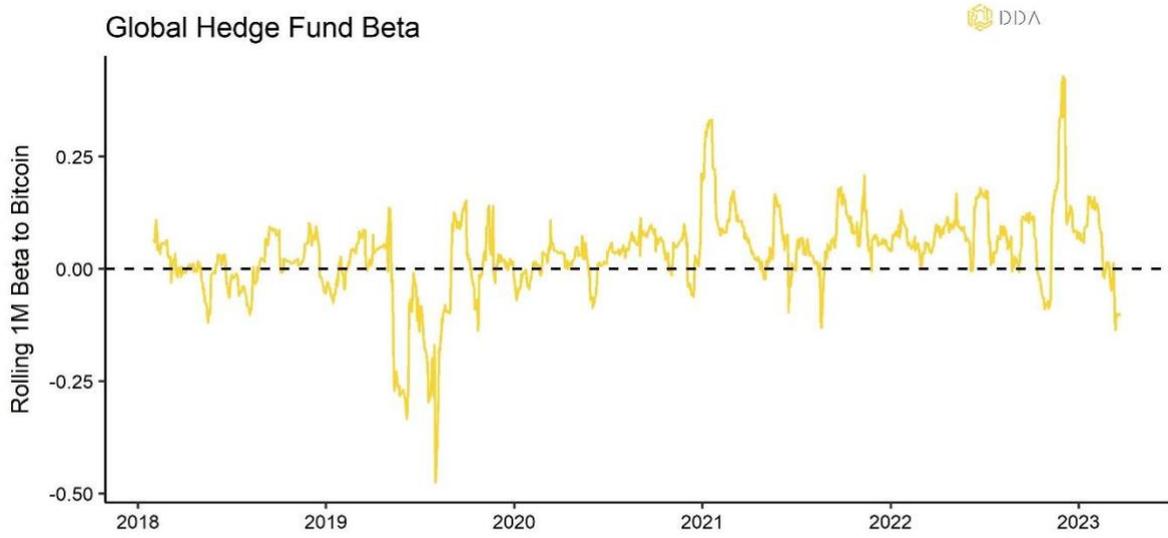
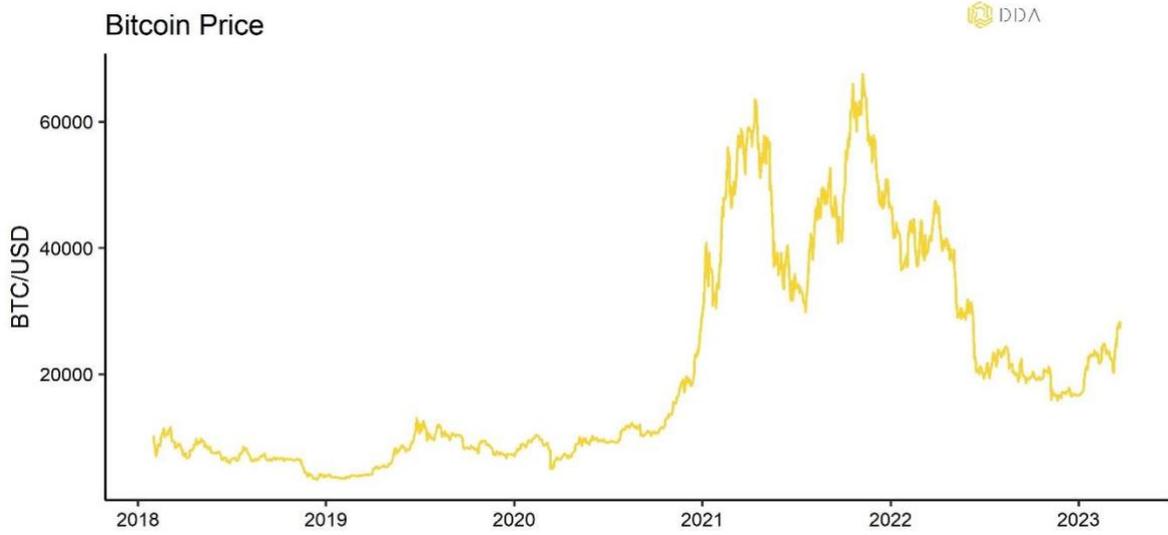
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts

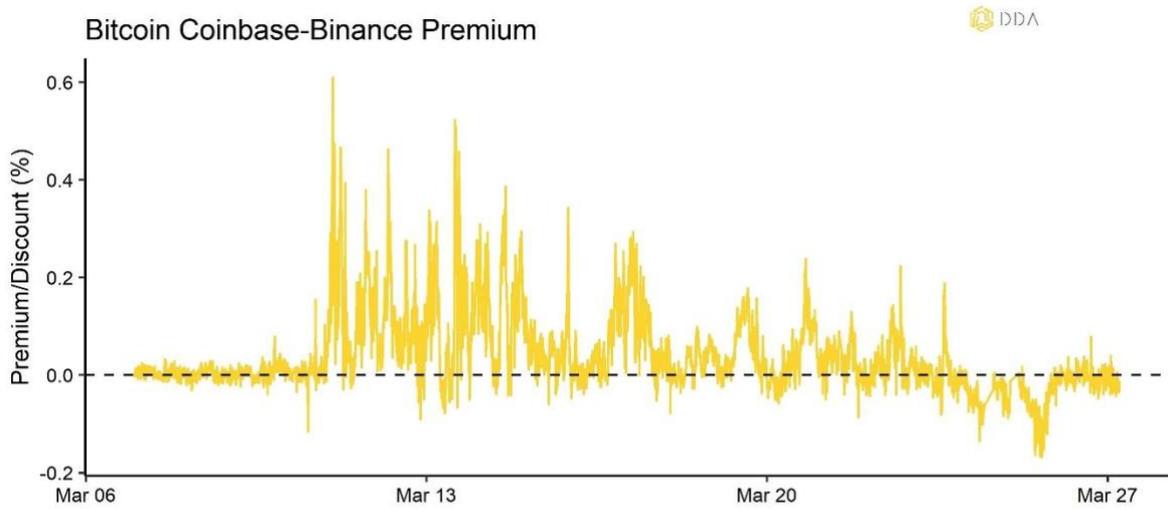


— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

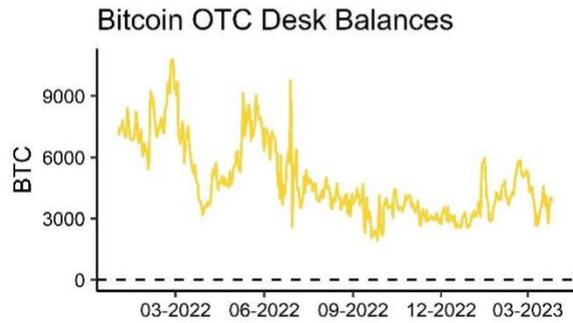
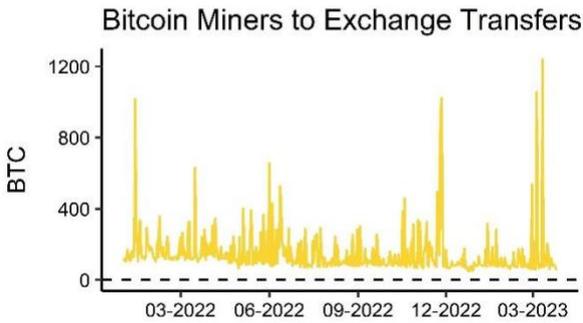
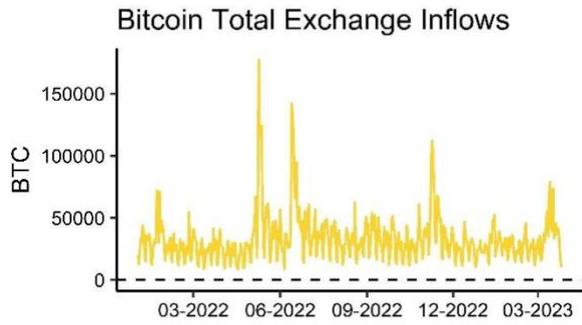
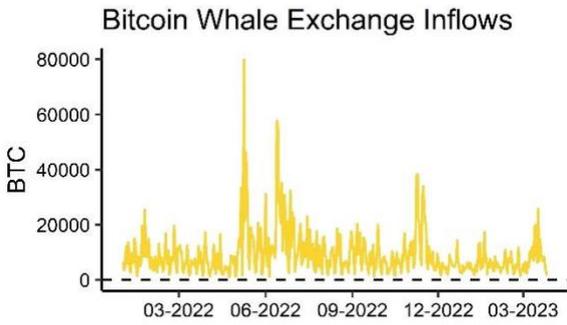
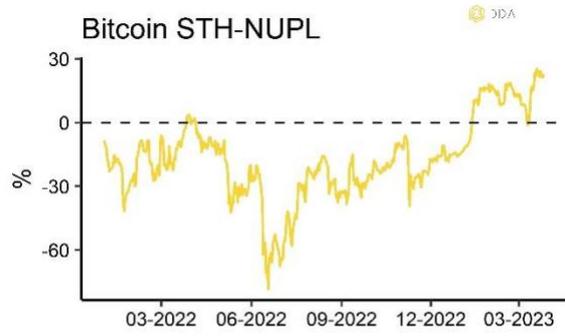
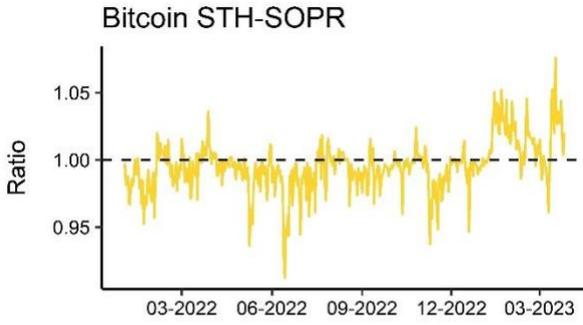


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets



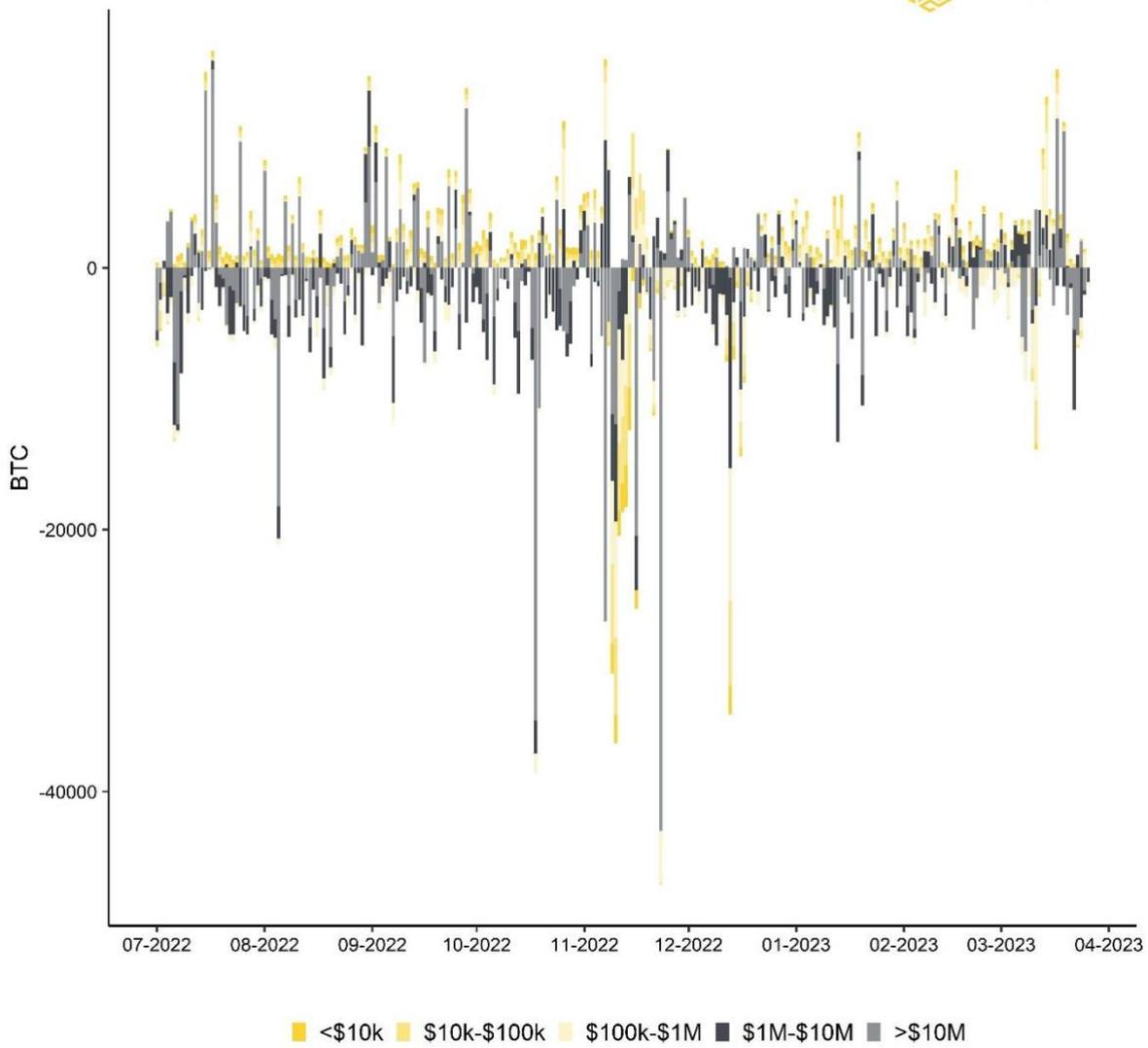
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



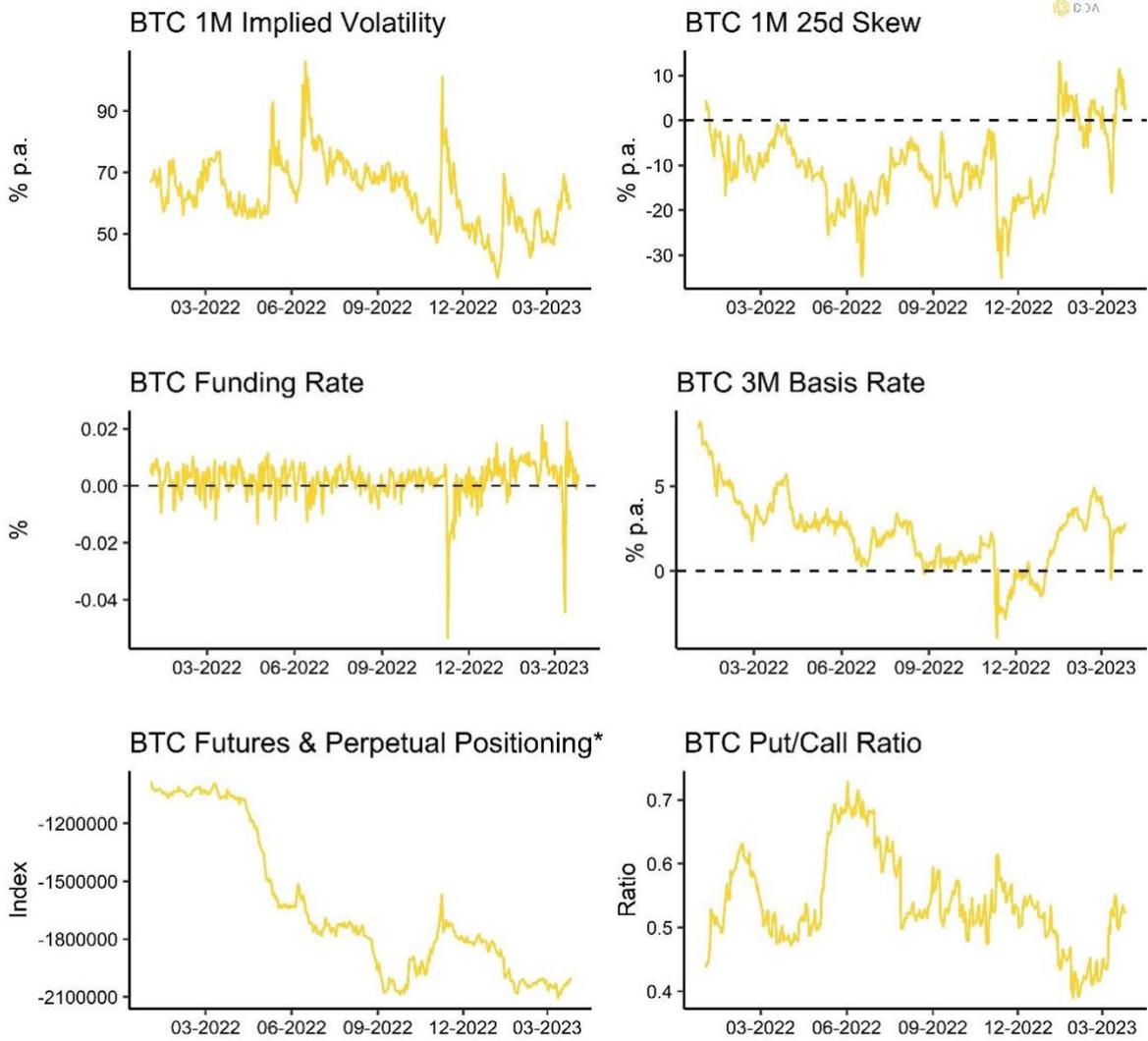
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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

Clause de non-responsabilité

En aucun cas vous ne tiendrez Deutsche Digital Assets GMBH, ses filiales ou toute autre partie affiliée pour responsable de toute perte d'investissement directe ou indirecte causée par toute information contenue dans ce rapport. Ce rapport ne constitue 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 dont il est question dans le présent document.

Nos articles et rapports comprennent des déclarations prévisionnelles, des estimations, des projections et des opinions qui peuvent s'avérer substantiellement inexacts et sont intrinsèquement soumises à des risques et incertitudes significatifs qui échappent 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 inférences et des déductions par le biais de notre diligence raisonnable et de 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 à partir de sources publiques que nous estimons exactes et fiables. Cependant, 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 à s'exposer aux actifs cryptographiques. Nous offrons un menu de produits et de solutions d'investissement 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 à travers des véhicules d'investissement familiers et de confiance, fournissant aux investisseurs les garanties de qualité qu'ils méritent de la part d'un gestionnaire d'actifs de classe mondiale, tout en défendant notre mission de favoriser l'adoption des crypto-actifs. DDA élimine les risques techniques de l'investissement dans les crypto-monnaies en offrant aux investisseurs des moyens fiables et familiers d'investir dans les crypto-monnaies à des coûts très bas.

Nous contacter

Deutsche Digital Assets GmbH

research@deutschedigitalassets.com

www.deutschedigitalassets.com