



CRYPTO MARKET PULSE

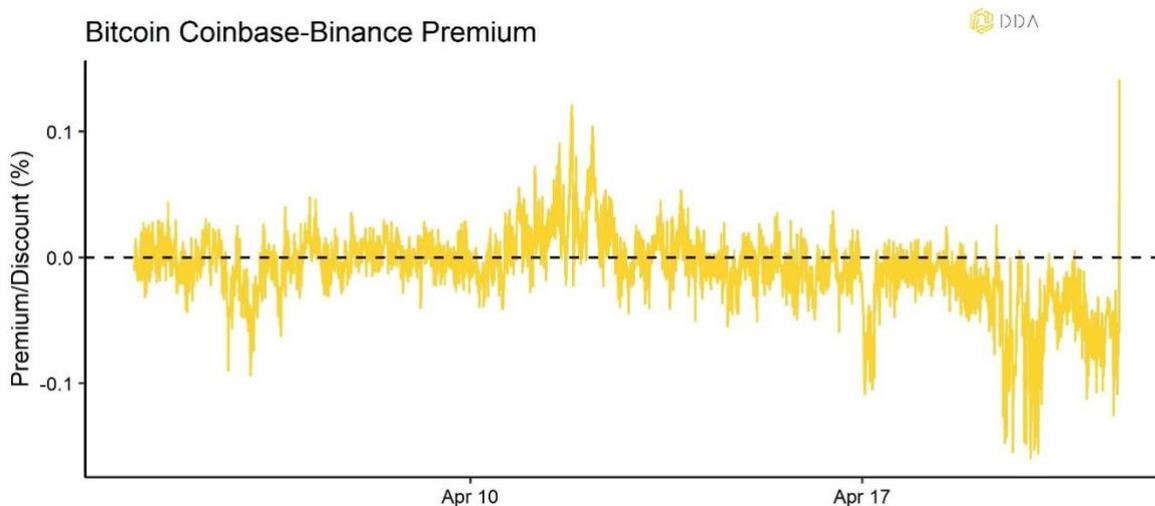
24 AVRIL 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, responsable de la recherche

- ◆ Les prix des crypto-actifs ont repris leur souffle, certains investisseurs semblant avoir pris leurs bénéfices après la forte hausse de cette année.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique reste neutre jusqu'à présent.
- ◆ Les données on chain suggèrent que les détenteurs à long terme ont pris des bénéfices, car certains coins plus anciens ont été déplacés.

Graphique de la semaine

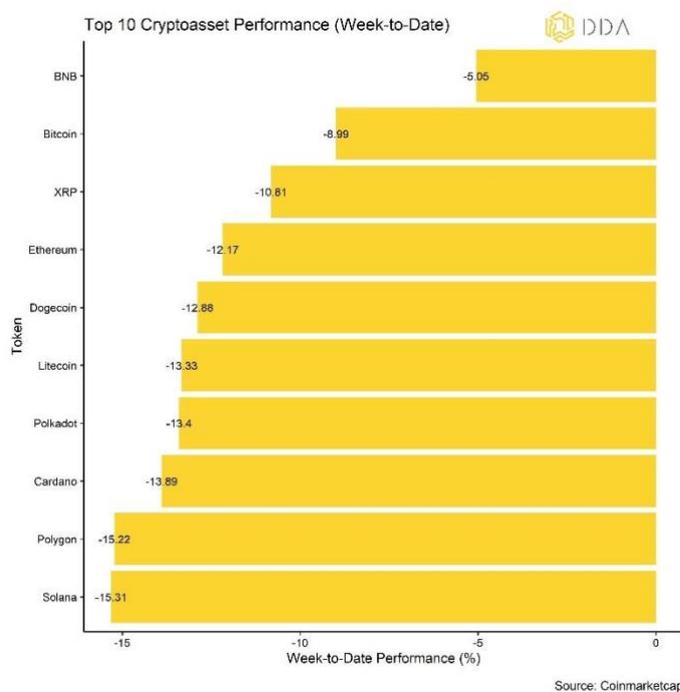
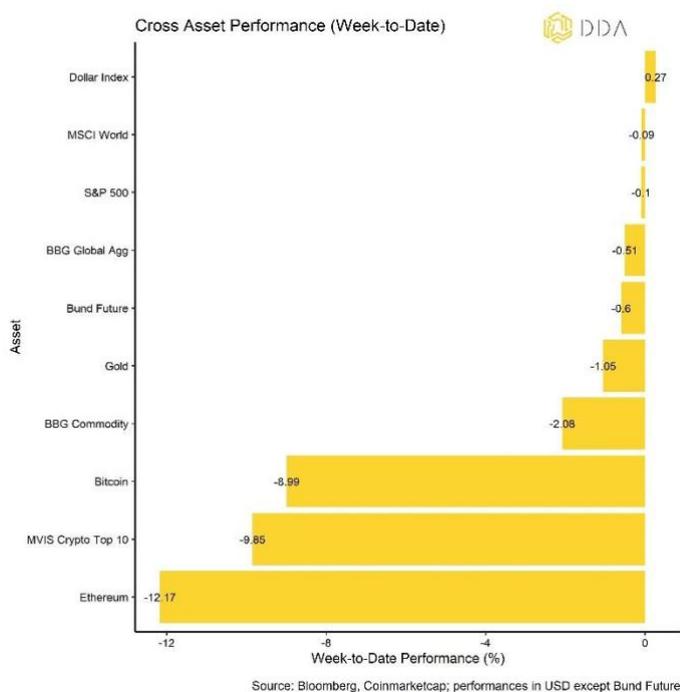


Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Performance

La semaine dernière, les performances des crypto-actifs ont été principalement affectées par des prises de bénéfices de la part des détenteurs de coins à long terme, alors que les principaux crypto-actifs, comme le bitcoin, avaient déjà progressé de plus de 80 % au cours de l'année. Le discours optimiste de la Fed, qui laissait présager une nouvelle hausse des taux en mai, a également pesé sur le sentiment général de risque du marché.

Par rapport aux actifs financiers traditionnels, les crypto-actifs ont été les principaux sous-performants. Les actions et les obligations mondiales ont également enregistré des performances négatives, tandis que le dollar américain s'est apprécié.



Parmi les principaux crypto-actifs, la BNB, le bitcoin et le XRP ont été les plus performants. La surperformance des altcoins qui était visible juste après la mise à niveau d'Ethereum Shapella semble s'être à nouveau estompée la semaine dernière.

Sentiment

Conformément à cette performance négative, notre indice interne de sentiment cryptographique s'est à nouveau inversé, mais reste actuellement neutre. 7 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons constaté des inversions majeures dans l'indice Crypto Fear & Greed et dans le skew d'options BTC à 1 mois 25-delta.

L'indice Crypto Fear & Greed a baissé en territoire "neutre" la semaine dernière.

La dispersion entre les crypto-actifs a récemment légèrement diminué, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient de plus en plus sur des facteurs systématiques. Dans le même temps, la surperformance des altcoins a commencé à s'accélérer après la mise à niveau de l'Ethereum Shapella, puis elle s'est à nouveau inversée et reste relativement faible sur une semaine et un mois. En général, la surperformance des altcoins va de pair avec une augmentation de la dispersion des crypto-monnaies, c'est-à-dire que le bitcoin et les altcoins se négocient généralement à la hausse pendant la "saison des altcoins", les altcoins surperformant le bitcoin.

Une surperformance plus large des altcoins est généralement le signe d'un plus grand appétit pour le risque et une surperformance faible des altcoins est le signe d'un sentiment de marché plutôt prudent. Cependant, des niveaux très bas de surperformance des altcoins devraient plutôt être considérés comme une opportunité d'achat anticyclique.

Flux

La semaine dernière a été marquée par des sorties nettes de fonds très importantes pour les crypto-actifs. Dans l'ensemble, nous avons observé des rachats d'un montant de -33,9 millions USD (semaine se terminant vendredi), la très grande majorité des sorties de fonds concernant les fonds Bitcoin (-55,4 millions USD). En revanche, les fonds Ethereum ont été en mesure d'attirer des entrées significatives suite à la mise à niveau réussie de Shapella (+14,7 millions USD) tandis que les fonds Altcoin ex Ethereum ainsi que les fonds Basket & Thematic Cryptoasset ont également attiré des entrées nettes (+1,7 millions USD et +5,0 millions USD, respectivement).

Les flux nets de fonds de la semaine dernière confirment l'idée d'une "Altseason" potentielle, c'est-à-dire un environnement dans lequel les altcoins tendent à surperformer le bitcoin de manière plus durable.

Par ailleurs, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est légèrement accentuée, ce qui implique des sorties nettes mineures de ce fonds.

L'un des principaux changements par rapport à la semaine dernière est probablement le fait que le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse a continué à augmenter en territoire positif, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux ont encore augmenté leur exposition nette aux crypto-actifs.

Les prix des bitcoins échangés sur Coinbase par rapport à ceux échangés sur Binance (prime Coinbase-Binance) ont été fortement sous pression tout au long de la semaine, ce qui indique une pression de vente accrue de la part des investisseurs institutionnels par rapport aux investisseurs particuliers (voir le **graphique de la semaine**). Toutefois, les primes ont récemment augmenté à nouveau de manière significative, ce qui indique un nouveau retournement de l'intérêt des investisseurs institutionnels.

On Chain

L'impression que les grandes institutions ont été vendeuses nettes la semaine dernière est également confirmée par certaines mesures sur la chaîne. L'activité sur le bitcoin a été plutôt prudente la semaine dernière, les détenteurs à long terme semblant prendre quelques bénéfices. Par exemple, cela est évident dans l'augmentation de la dormance des détenteurs à long terme qui a atteint un pic juste avant la dernière liquidation du 19/4.

La dormance est le nombre moyen de jours de destruction par pièce échangée et se définit comme le rapport entre le nombre de jours de destruction et le volume total des transferts.

Le nombre de jours de pièces détruites est un concept technique dans les mesures de la chaîne qui prend en compte l'âge respectif des coins dépensés. Les coins plus anciens ont un nombre plus élevé de jours "détruits" lorsqu'ils sont dépensés. La dépense de coins plus anciens est généralement interprétée comme un signal baissier, car elle indique une perte de conviction chez les investisseurs à long terme/les "mains fortes".

D'une manière générale, les soldes d'échange de bitcoins ont augmenté progressivement au cours de la semaine dernière, ce qui signifie qu'il y a eu plus d'entrées que de sorties, ce qui a également contribué à l'action baissière du prix.

Toutefois, les soldes d'échange d'Ethereum ont continué à baisser et ont atteint la semaine dernière leur

plus bas niveau depuis plusieurs années.

Les mesures de base sur la chaîne, telles que le nombre d'adresses actives, le nombre total d'adresses de portefeuille non nulles, le volume de transfert en USD ou la taille moyenne des blocs pour le bitcoin, ont également reculé, ce qui a également contribué à la faible performance. Cependant, le volume de transfert total en termes de nombre total de transactions sur la blockchain Bitcoin a atteint sa valeur la plus élevée depuis avril 2019. Le volume de transfert semble toujours être bien soutenu par le montant sous-jacent des inscriptions, car le nombre de nouvelles inscriptions quotidiennes vient d'atteindre le plus haut niveau jamais atteint, hier. Cependant, comme la plupart de ces inscriptions étaient uniquement de type texte, la taille moyenne des blocs n'a pas été affectée de manière significative.

Produits dérivés

La récente baisse des prix a été quelque peu exacerbée par une augmentation des liquidations longues sur les contrats à terme sur le bitcoin, qui ont atteint leur niveau le plus élevé depuis la mi-mars 2023. Les liquidations longues sur les contrats à terme sur l'Ethereum ont également augmenté pour atteindre leur niveau le plus élevé depuis le 09/03/2023.

Les liquidations se produisent lorsque les traders sont pris au dépourvu par des mouvements de prix défavorables et ne sont plus en mesure de répondre aux exigences de marge de la bourse. Cela a généralement un effet amplificateur sur les mouvements du marché, car la bourse doit prendre la position inverse de la transaction (dans ce cas, vendre) afin de clôturer la position.

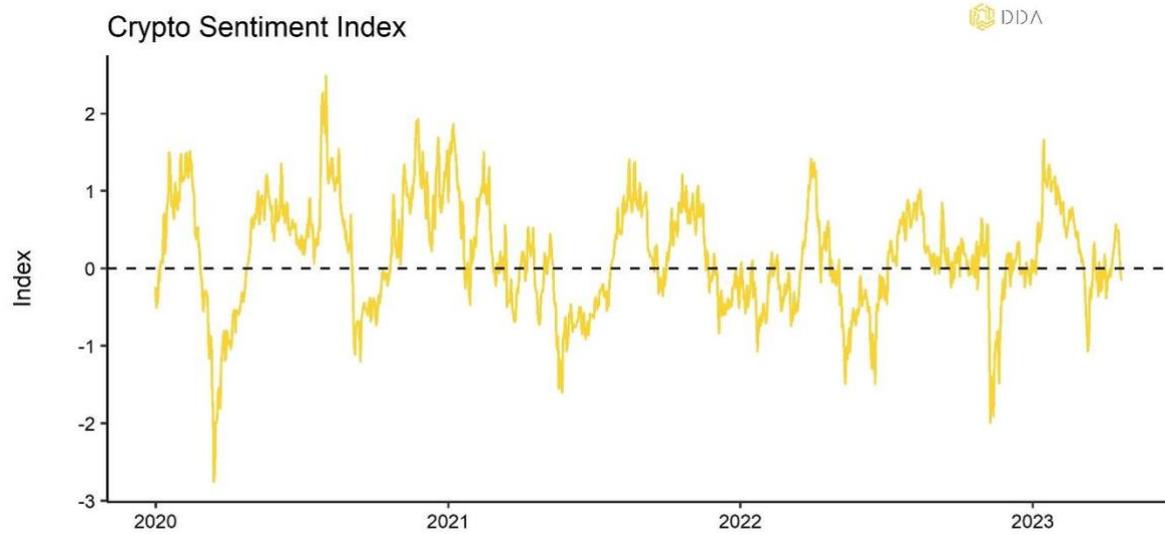
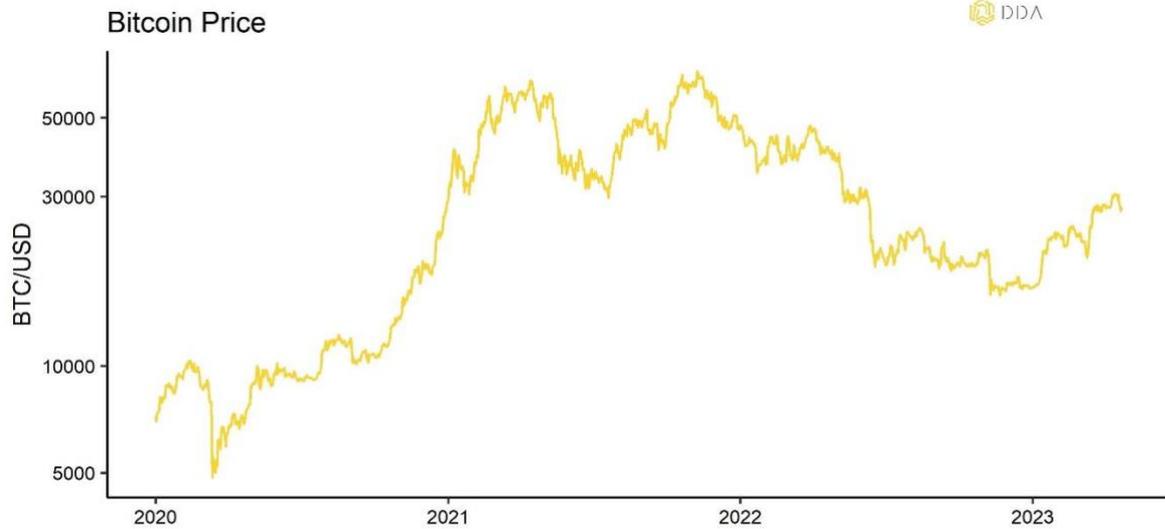
Cependant, un nombre important de liquidations de contrats à terme est également un indicateur contrariant, car il signale que le marché s'est assaini et que la pression de la vente s'est atténuée. Il est donc très probable que le marché commence à se stabiliser à nouveau à ces niveaux de prix.

Dans le même temps, les volatilités implicites du Bitcoin et de l'Ethereum ont eu tendance à baisser malgré la récente correction des prix et s'établissent désormais à 50 % et 53 % pour les options à 1 mois, respectivement. Cependant, les skews des options à 25 delta ont largement augmenté en faveur des contrats de vente et sont désormais positifs, ce qui indique que les investisseurs se tournent de plus en plus vers les options de vente pour se protéger contre d'autres risques de baisse. Les options de vente donnent à leur détenteur le droit de vendre une quantité spécifique de pièces à un prix prédéterminé (strike) dans le futur.

Résultat final

Les prix des crypto-actifs ont marqué une pause, certains investisseurs semblant avoir pris leurs bénéfices après la forte hausse de cette année. Notre indice interne de sentiment cryptographique reste neutre jusqu'à présent. Les mesures on chain suggèrent qu'il y a eu des prises de bénéfices de la part des détenteurs de longue date, car certains coins plus anciens ont été déplacés.

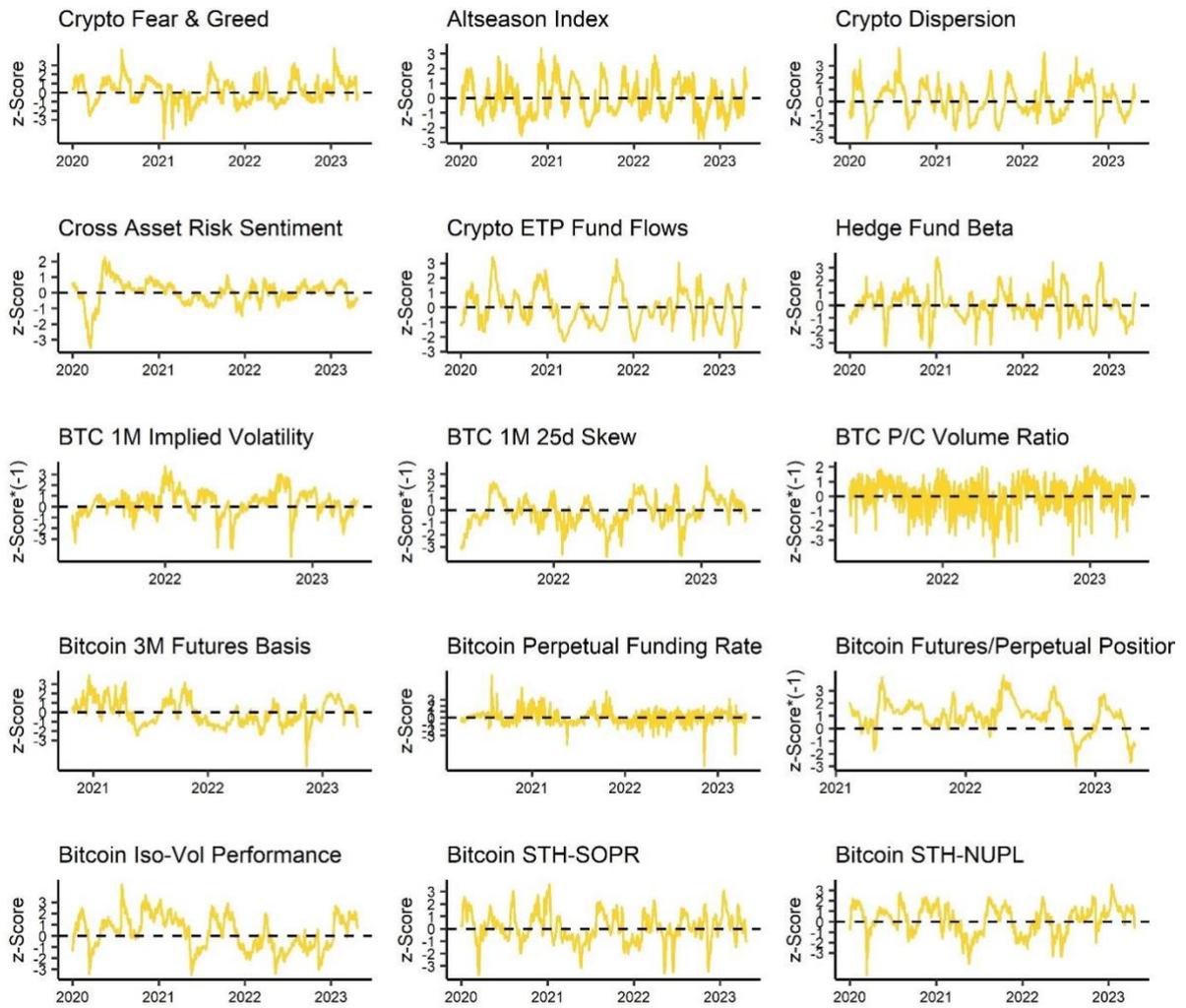
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

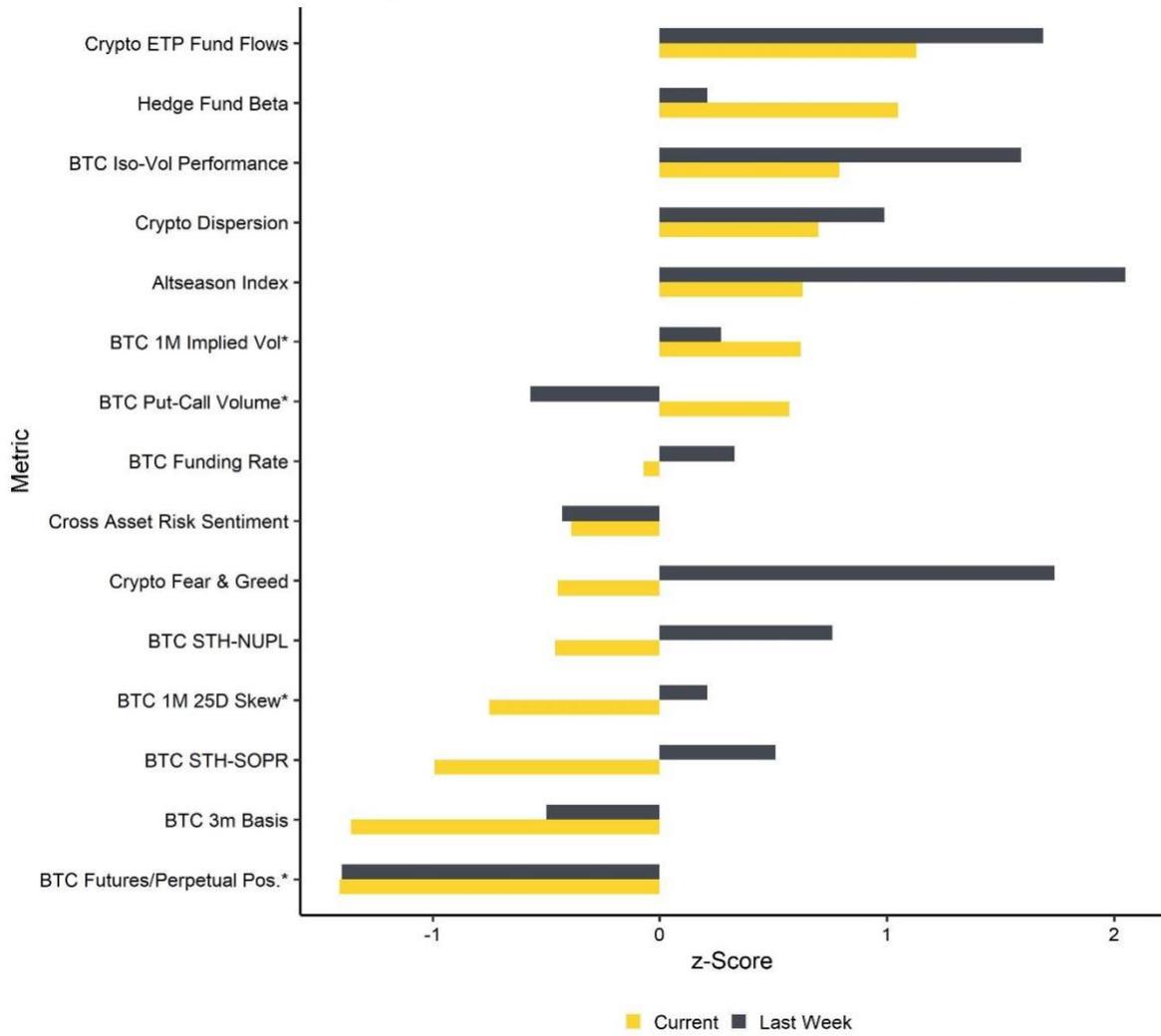
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

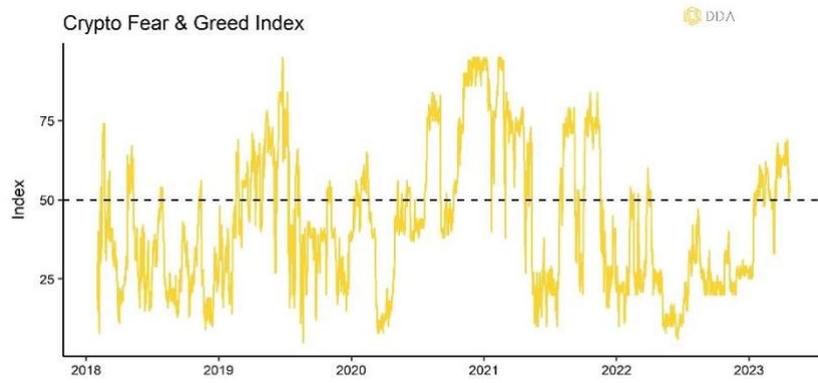
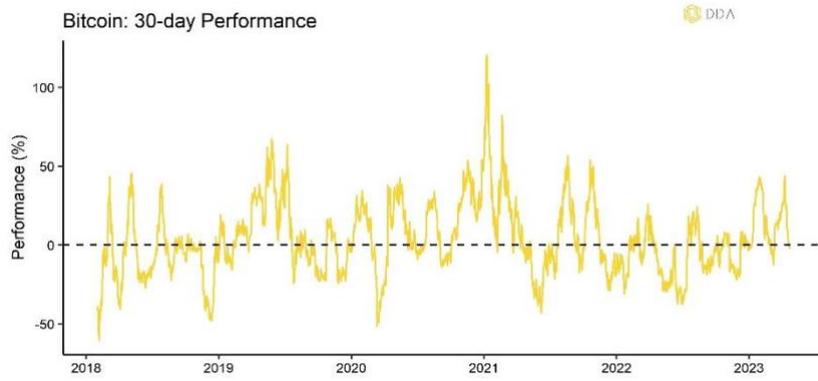


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

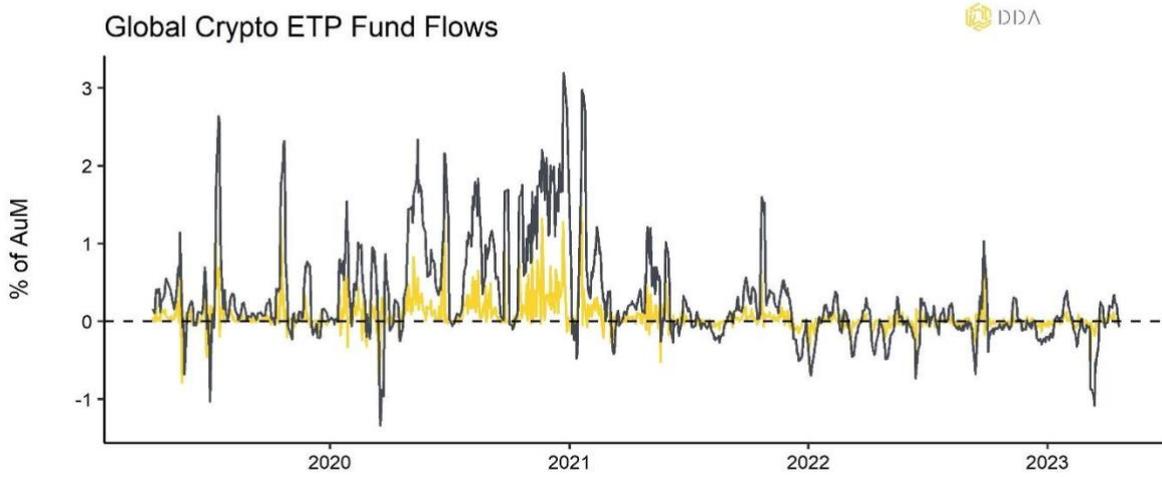
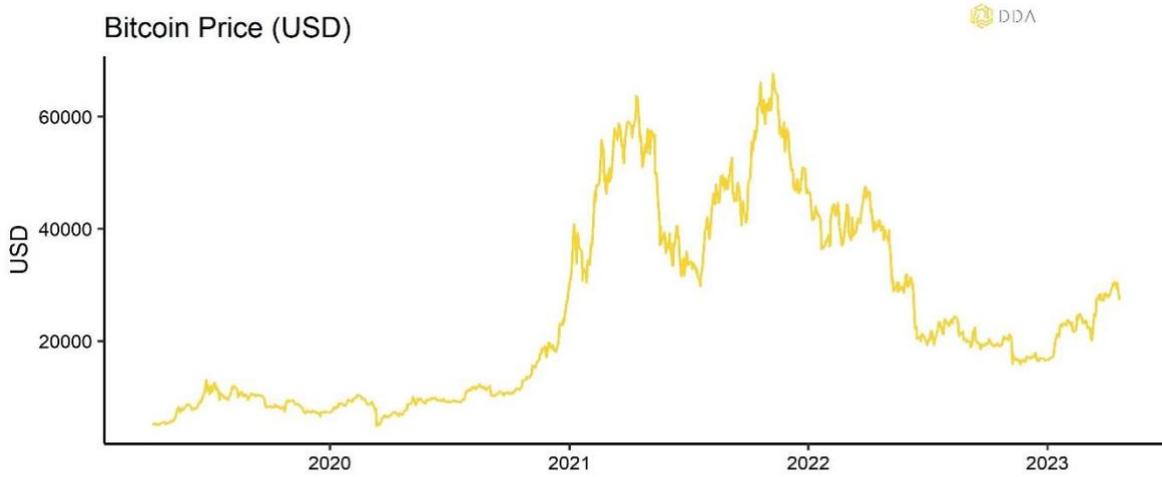


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

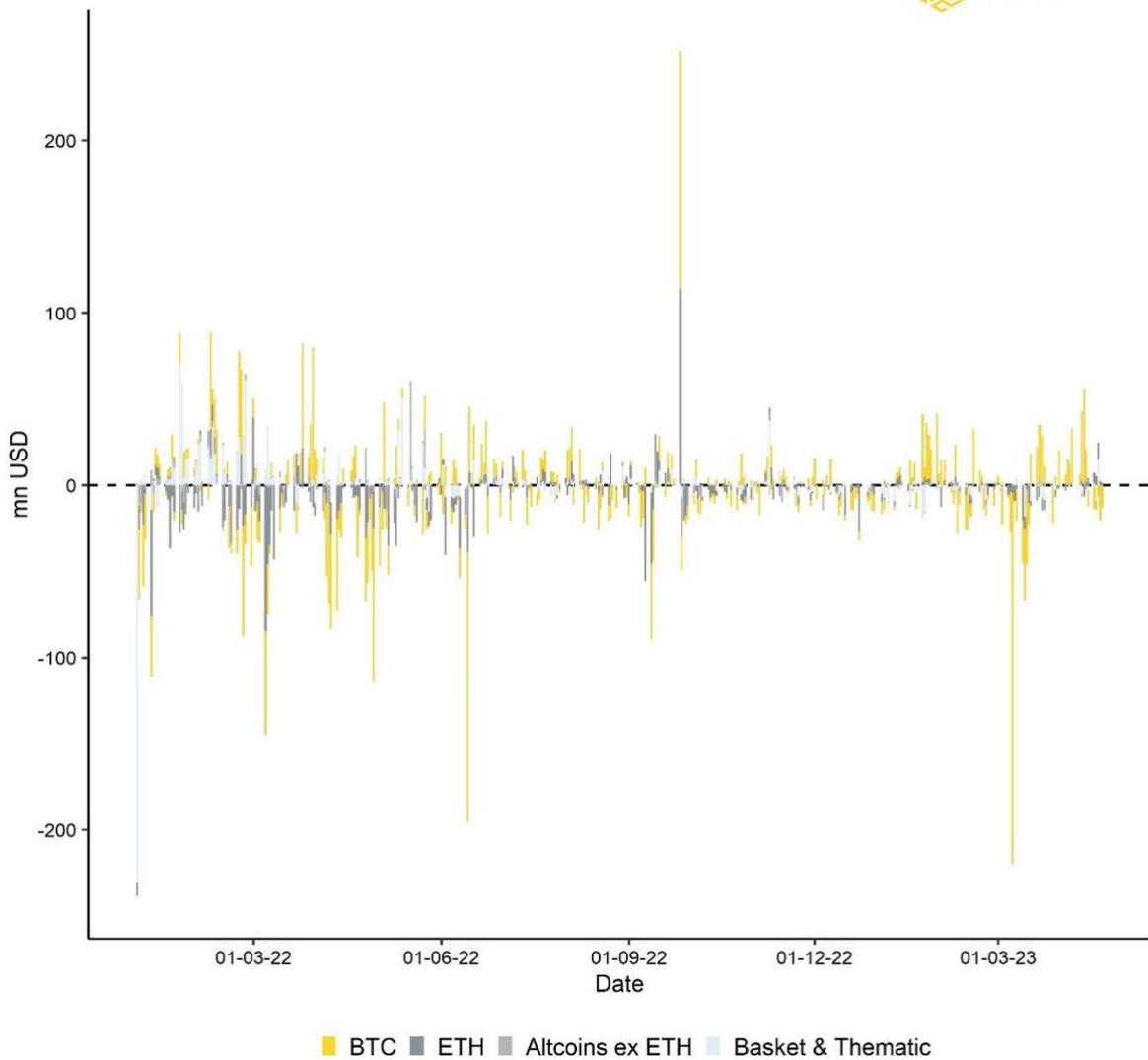
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

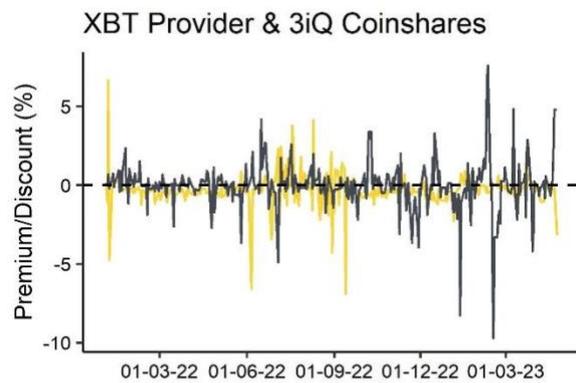
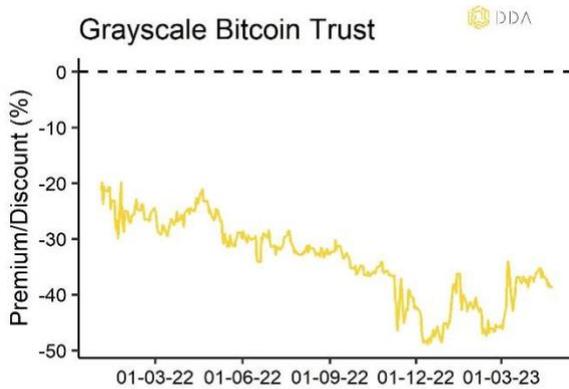
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



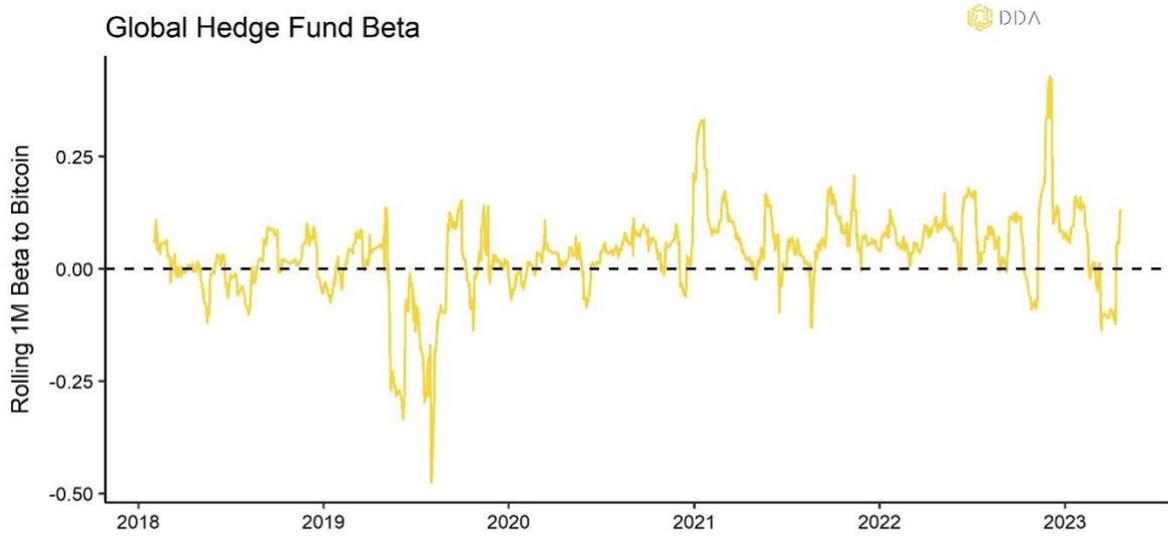
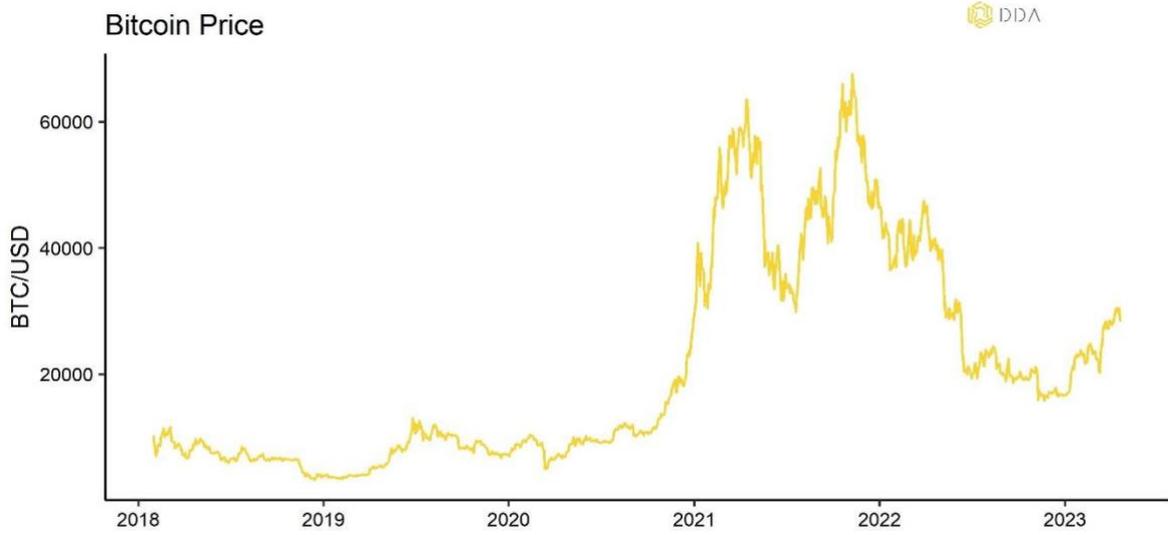
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts

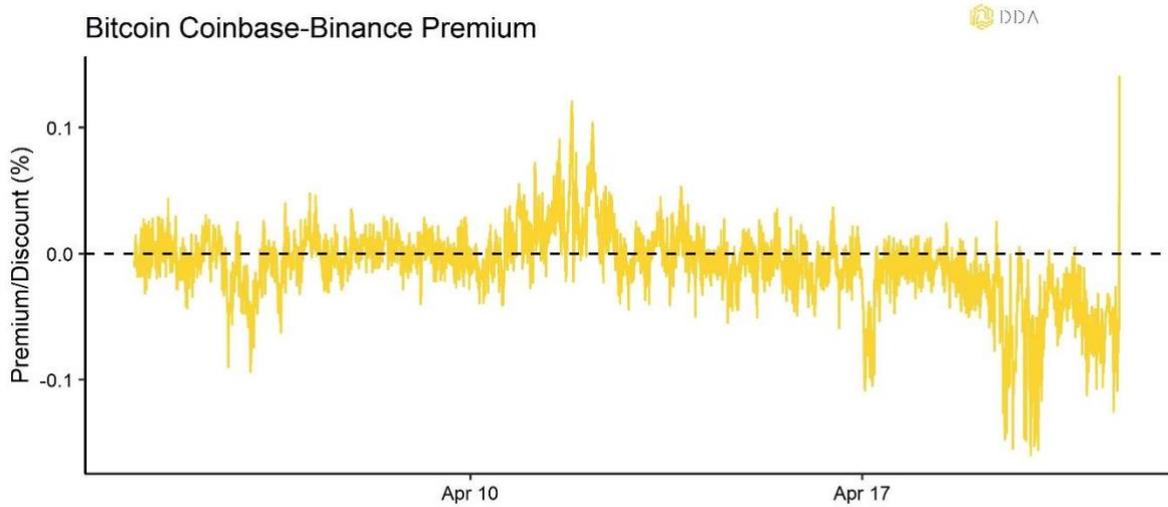


— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

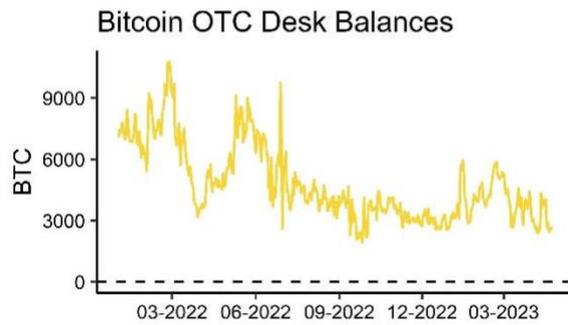
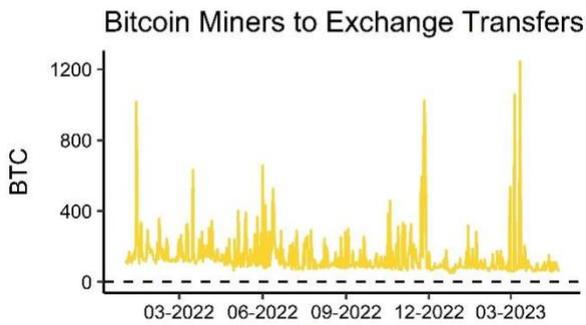
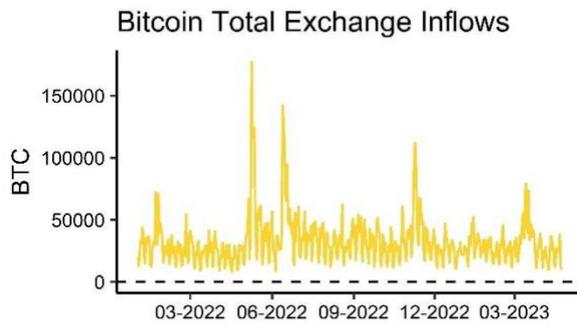
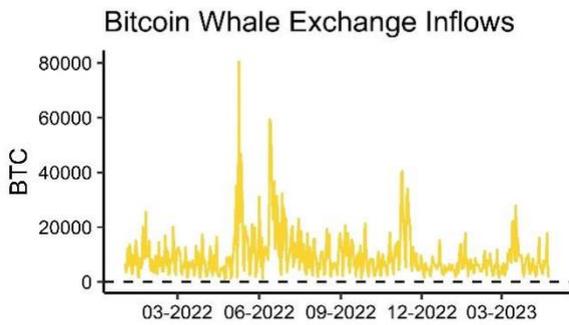
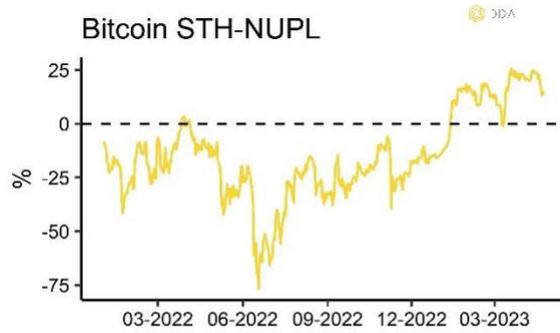
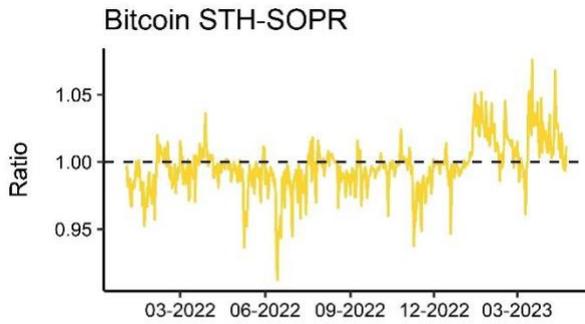


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets



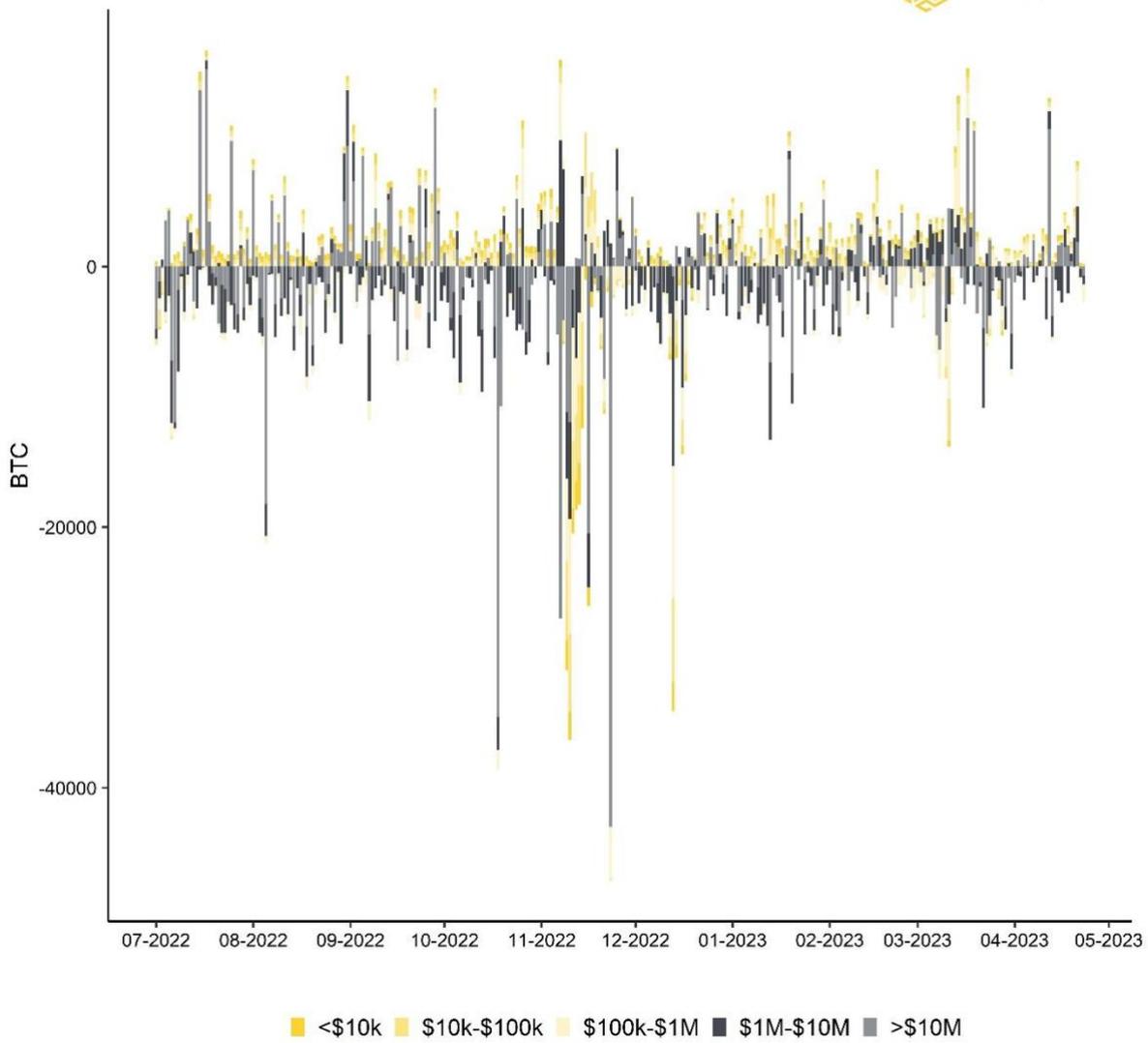
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



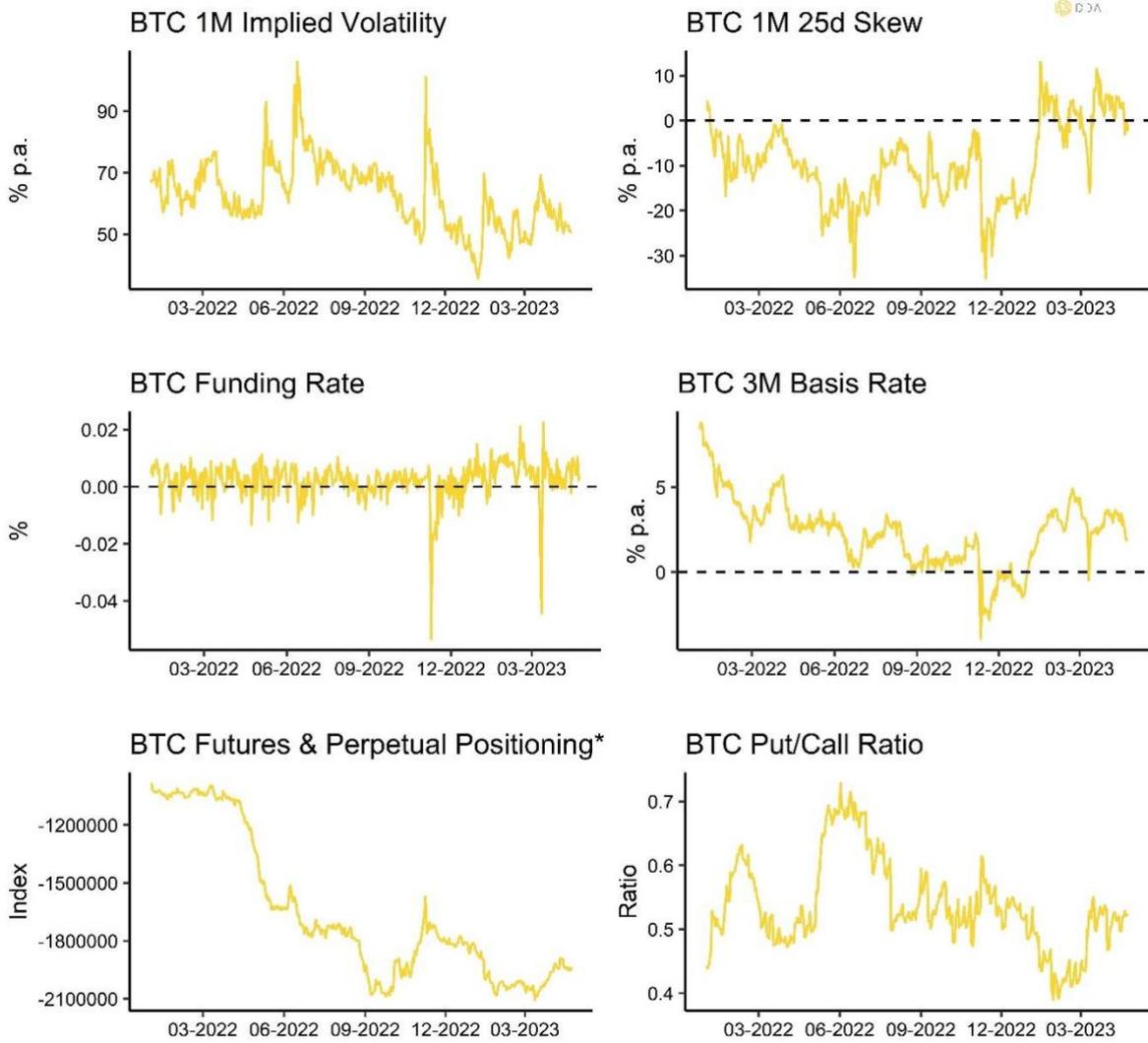
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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 inexactes 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. 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 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