



# CRYPTO MARKET PULSE

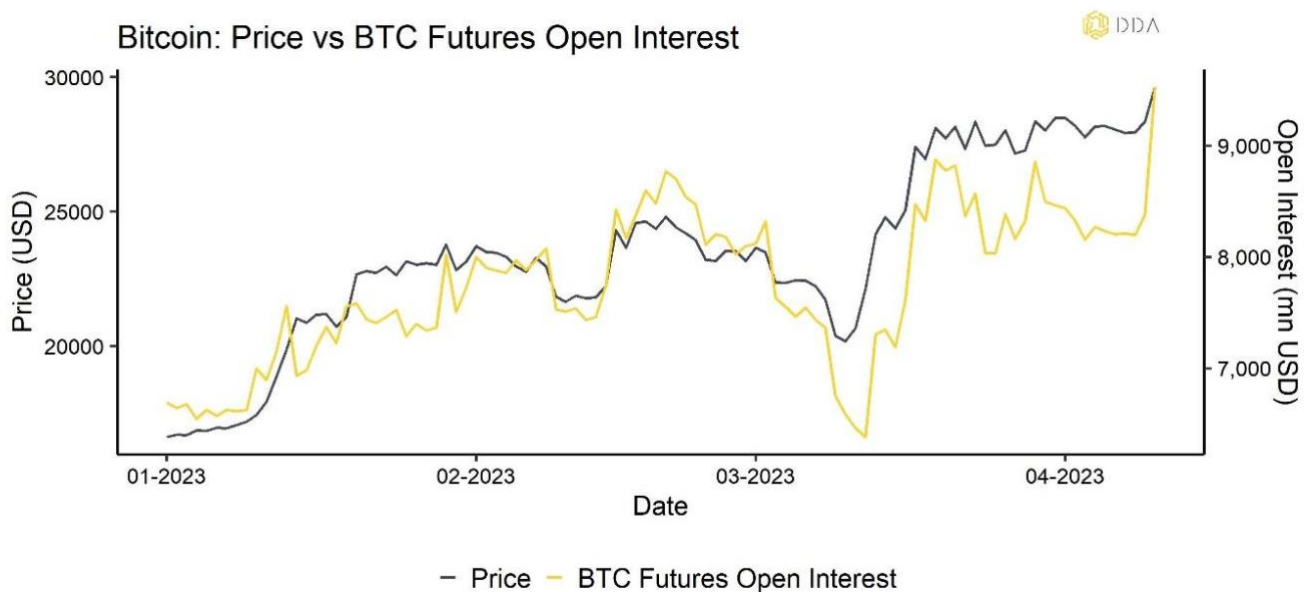
APRIL 11, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Bitcoin ist gerade aus seiner Seitwärtsspanne der letzten Wochen ausgebrochen
- ◆ Unser haus eigener Krypto-Sentiment-Index blieb die ganze Woche über neutral.
- ◆ Das Engagement in Kryptowährungen über Bitcoin-Futures hat in letzter Zeit stark zugenommen

## Chart der Woche



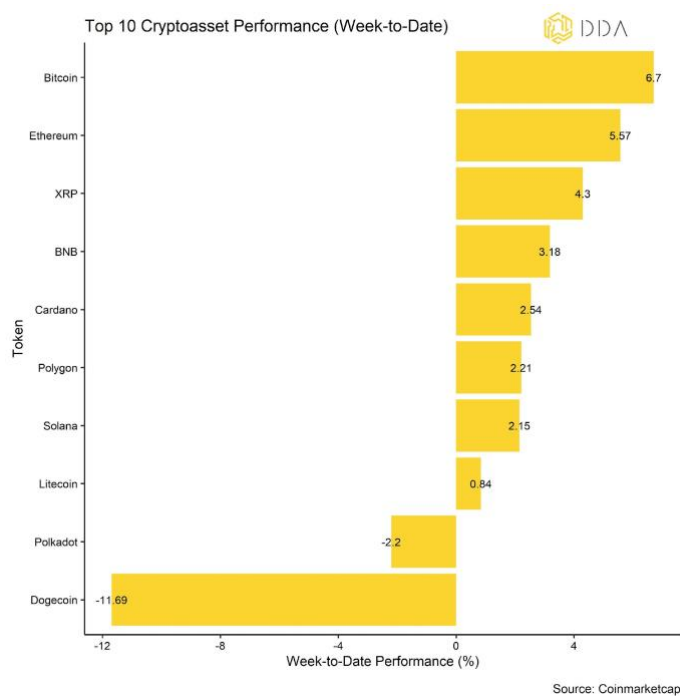
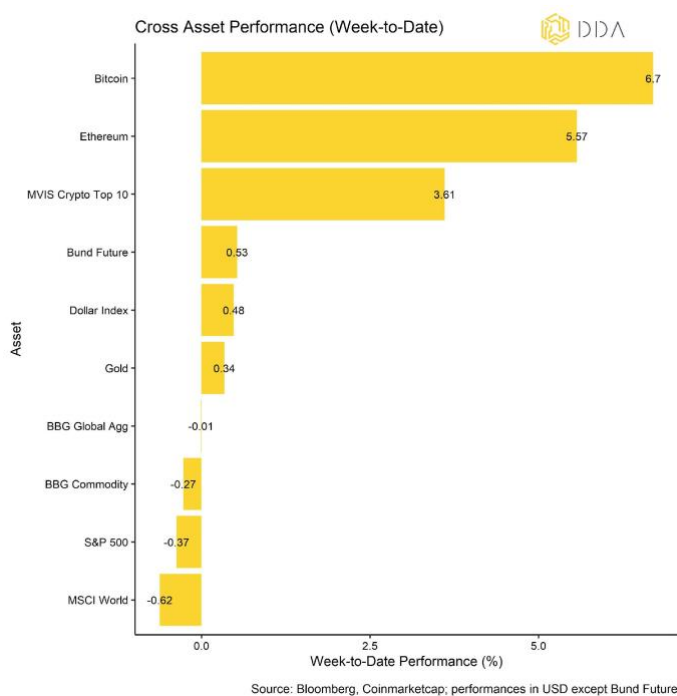
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Performance

Die Performance der Kryptoassets in der letzten Woche war eher verhalten, und erst vor kurzem scheinen die Kryptoassets aus ihrer Frühjahrsflaute der letzten Wochen herausgekommen zu sein.

Dies scheint mit einem Anstieg des offenen Interesses an Bitcoin-Futures (und perpetual) auf den höchsten Stand seit Jahresbeginn verbunden zu sein (siehe **Chart der Woche**).

Im Vergleich zu traditionellen Finanzanlagen haben Krypto-Assets eine sehr gute Performance erzielt. Globale Anleihen und Gold haben sich in der vergangenen Woche besser entwickelt als globale Aktien.



Unter den großen Kryptoassets waren Bitcoin, Ethereum und XRP die relativen Outperformer. Dogecoin zeigte in der letzten Woche eine deutliche Underperformance, da das Logo des Meme-Coins wieder von Twitter entfernt wurde. Twitter hatte vor kurzem ein Logo des berühmten Shiba Inu von Dogecoin auf seine Website gestellt, was zu weiteren Preissteigerungen des Tokens führte.

## Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index blieb die ganze Woche über neutral, ohne größere Bewegungen in die eine oder andere Richtung. 8 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.

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 auf 1-Monats- und 3-Monats-Basis ebenfalls schlechter als Bitcoin. Eine 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 erneut zu einer deutlichen Trendwende bei den Kryptoasset-Fonds.

Insgesamt verzeichneten wir Nettozuflüsse in Höhe von +65,0 Mio. USD (bis Freitag), wobei der Löwenanteil der Zuflüsse erneut in Bitcoin-Fonds floss (+66,1 Mio. USD). Altcoin-Fonds ohne Ethereum konnten ebenfalls kleinere Zuflüsse verzeichnen (+1,2 Mio. USD), während sowohl Ethereum-Fonds als auch Basket & Thematic Cryptoasset-Fonds kleinere Nettoabflüsse verzeichneten (-0,7 Mio. USD bzw. -1,6 Mio. USD).

Im Gegensatz dazu ist es dem größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - gelungen, den Abschlag auf den Nettoinventarwert 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 gegenüber den auf Binance gehandelten (Coinbase-Binance-Prämie) sind zuletzt gestiegen, was auf ein erhöhtes Kaufinteresse von institutionellen Anlegern gegenüber

Kleinanlegern angesichts der Marktverwerfungen hindeutet. Allerdings scheint sich der Aufschlag in letzter Zeit abgeschwächt zu haben.

## Blockchain

---

Die On-Chain-Daten haben eine weitere Woche mit starken Netzwerk-Fundamentaldaten verzeichnet.

So hat die Zahl der neuen Adressen auf der Bitcoin-Blockchain den höchsten Stand seit Mai 2021 erreicht und die Zahl der Transaktionen hat sogar den höchsten Stand seit Januar 2021 erreicht.

Das derzeitige Preisniveau scheint also immer noch gut durch die zugrunde liegende Netzaktivität gestützt zu sein.

Unter der Oberfläche deuten die Realized-Cap-Transaktionen auf der Bitcoin-Blockchain darauf hin, dass sich das Angebot an Coins verjüngt hat, was ein typisches Zeichen für einen Bullenmarkt ist, da neue Investoren in den Markt einsteigen. Zum Beispiel ist der realisierte Cap von Coins mit einer Haltedauer von 1-2 Jahren von 46,3% im November 2022 auf 33,1% im April 2023 gesunken. Gleichzeitig ist der Anteil der Münzen mit einer Haltedauer von weniger als 6 Monaten von 22 % im November 2022 auf jetzt 26,8 % gestiegen. Mit anderen Worten: 1/4 des aktuellen Bitcoin-Angebots wurde in den letzten 6 Monaten erworben bzw. wechselte den Besitzer. In Bullenmärkten nimmt dieser Prozentsatz tendenziell zu.

Abgesehen davon waren die Börsenvolumina recht verhalten und es gab keine größeren Börsenzuflüsse, die auf Verkaufsdruck bei diesen höheren Kursniveaus hindeuten könnten. Sowohl die Ethereum- als auch die Bitcoin-Börsensalden haben sich in den letzten zwei Wochen im Wesentlichen seitwärts bewegt.

Im Allgemeinen befinden sich die kurzfristigen Bitcoin-Inhaber weiterhin in der Gewinnzone, sowohl was die realisierten als auch die nicht realisierten Gewinne der Kette betrifft. Dies sollte sich positiv auf den Markt auswirken, da kein signifikanter Verkaufsdruck von "schwachen Händen" zu erwarten ist, die normalerweise in Verluste verkaufen.

## Derivate

---

Auch die Metriken für Krypto-Derivate bleiben derzeit recht bullisch. Die implizite Volatilität von Bitcoin-Optionen hat sich aufgrund des Seitwärtsmarktes überwiegend nach unten entwickelt und ist erst kürzlich

aufgrund des jüngsten Ausbruchs nach oben wieder angestiegen. Bitcoin-Optionshändler bleiben optimistisch, wie die positive 25-Delta-Schiefelage von Calls gegenüber Puts zeigt.

In ähnlicher Weise bleibt auch der 3-Monats-Basissatz für Bitcoin-Futures positiv. Somit sind sich die Bitcoin-Futures-Händler einig, dass die Preisaussichten für die nächsten drei Monate positiv sind, da die Futures-Kurve in Contango, d.h. aufwärts geneigt, bleibt. In diesem Zusammenhang gab es sowohl bei den Futures als auch bei den unbefristeten offenen Positionen einen deutlichen Anstieg auf den höchsten Stand seit Jahresbeginn, wie unser **Chart-of-the-Week** zeigt, was der Hauptgrund für den jüngsten Ausbruch von Bitcoin in Richtung 30.000 USD zu sein scheint.

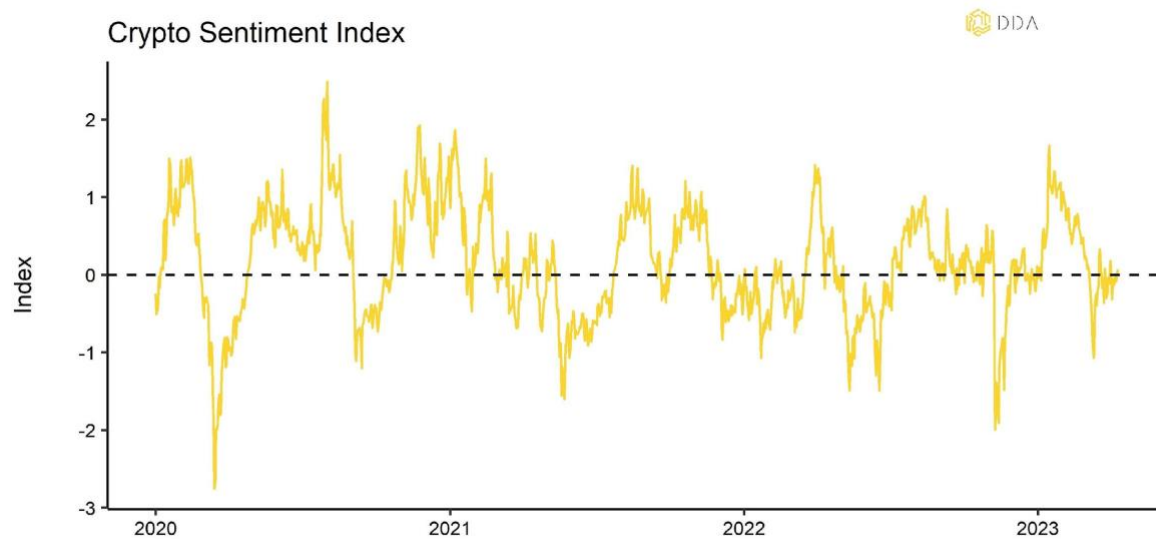
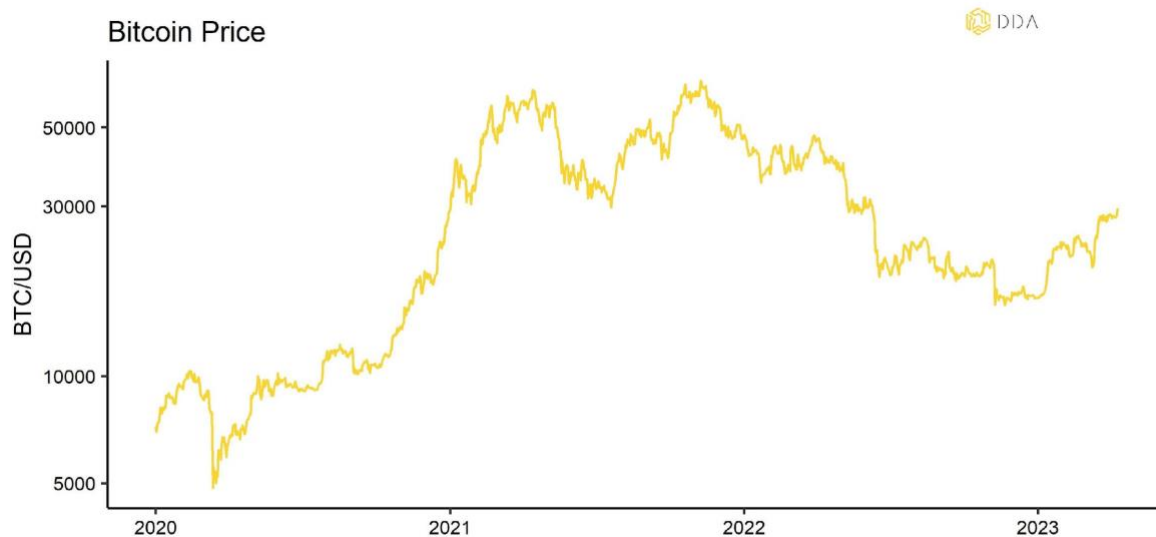
In diesem Zusammenhang fällt auf, dass unsere hauseigene Messung der Positionierung von Futures und Perpetuals immer noch darauf hindeutet, dass Bitcoin-Futures- und Perpetual-Händler nach wie vor unterinvestiert sind, was auf weiteres Potenzial zur Erhöhung des Engagements schließen lässt.

## Fazit

---

**Bitcoin ist gerade aus seiner Seitwärtsspanne der letzten Wochen ausgebrochen. Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist die ganze Woche über neutral geblieben. Das Engagement in Kryptowährungen über Bitcoin-Futures hat in letzter Zeit stark zugenommen.**

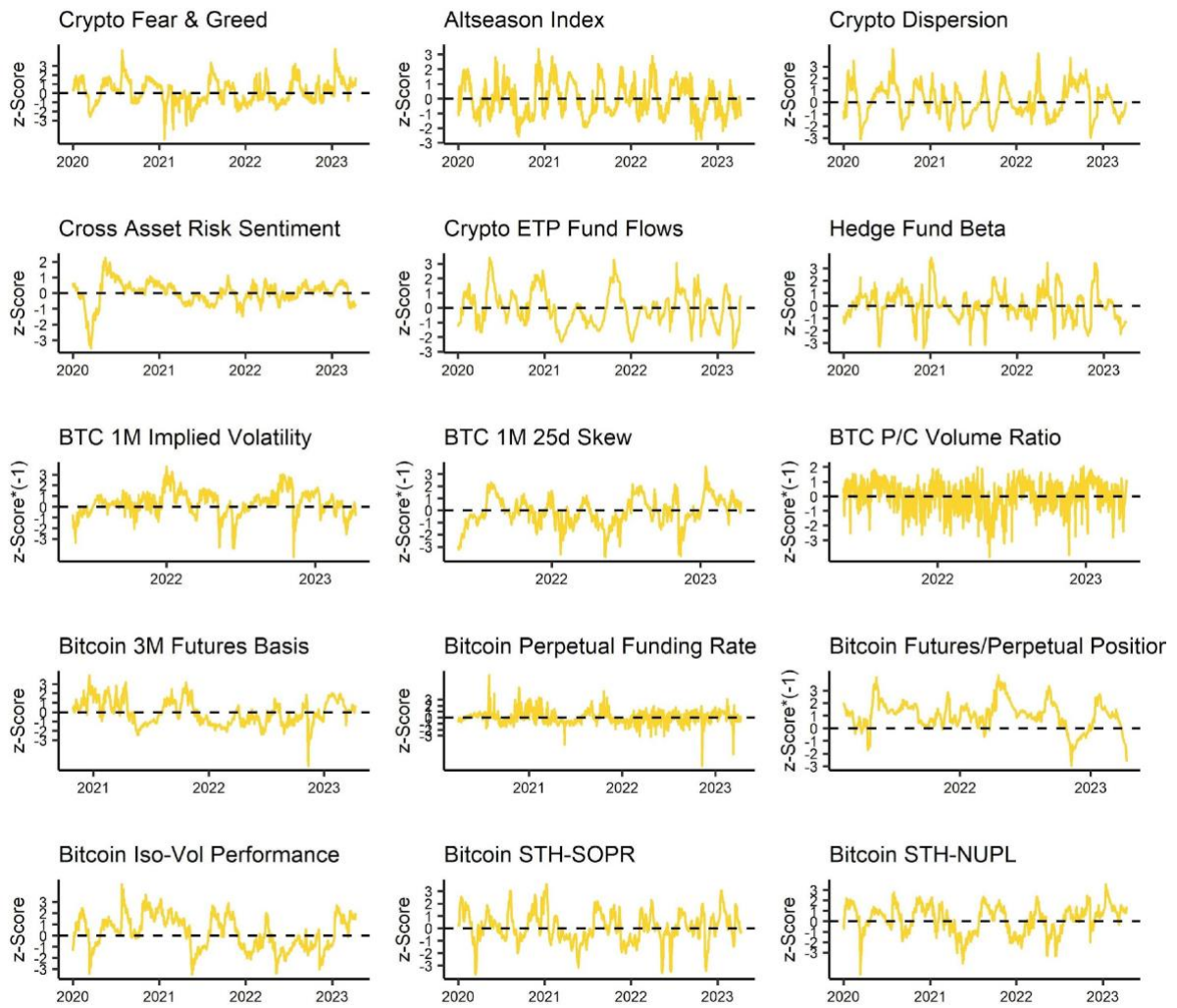
# Anhang



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

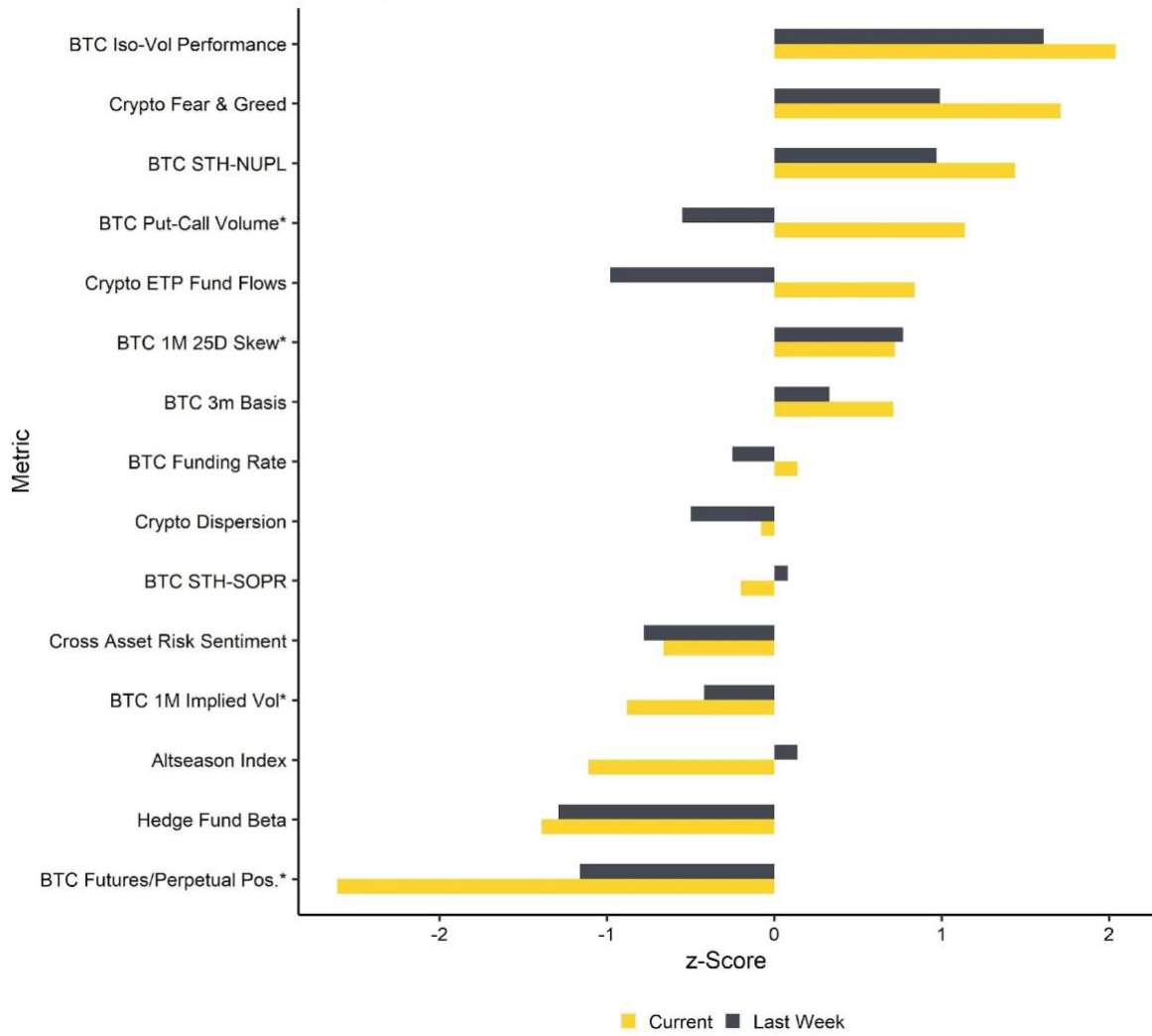
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



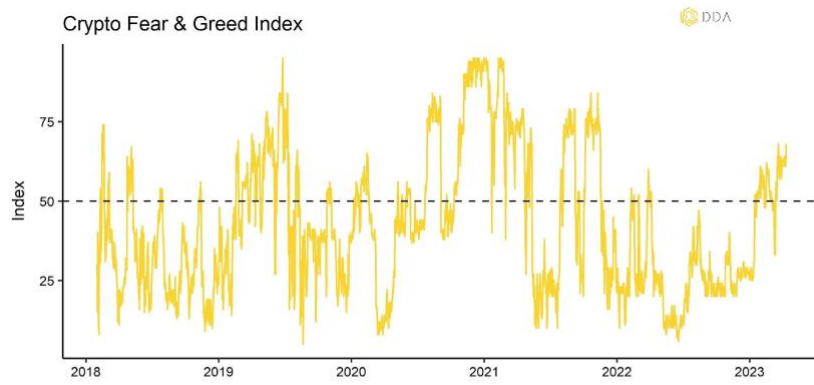
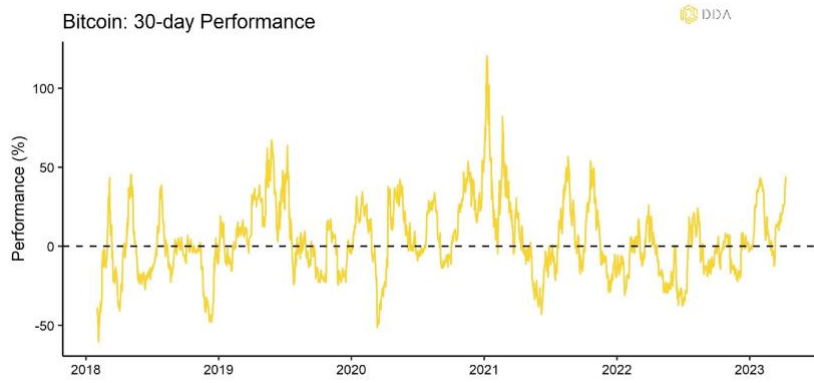
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents



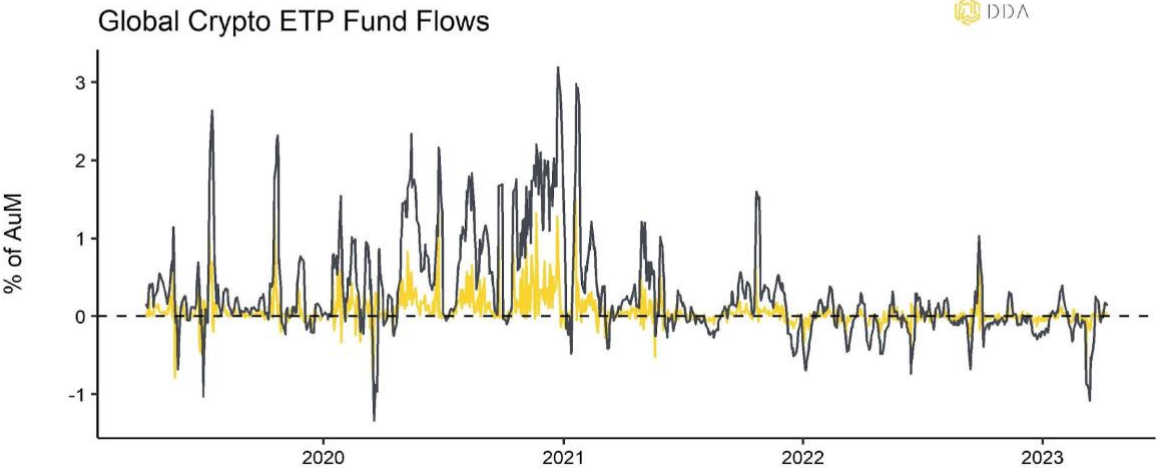
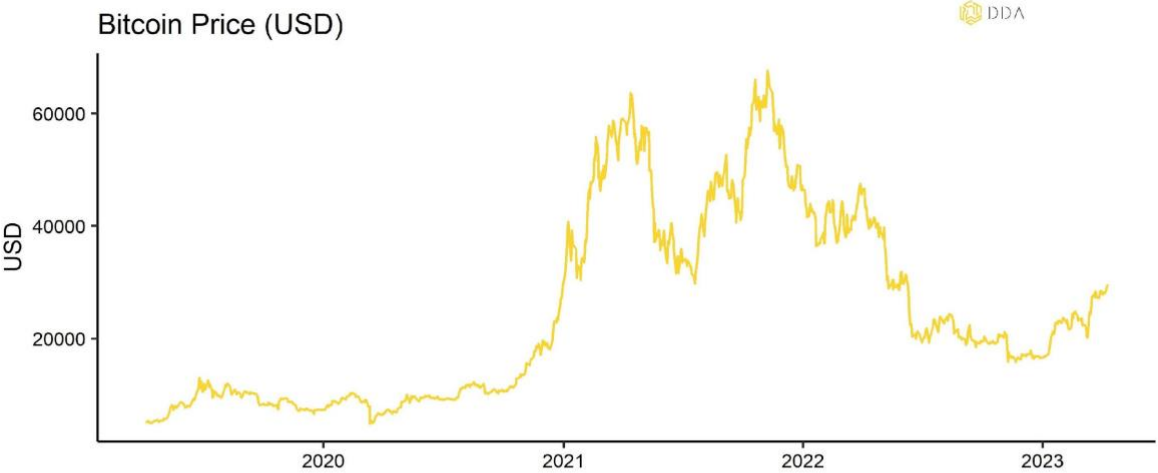
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

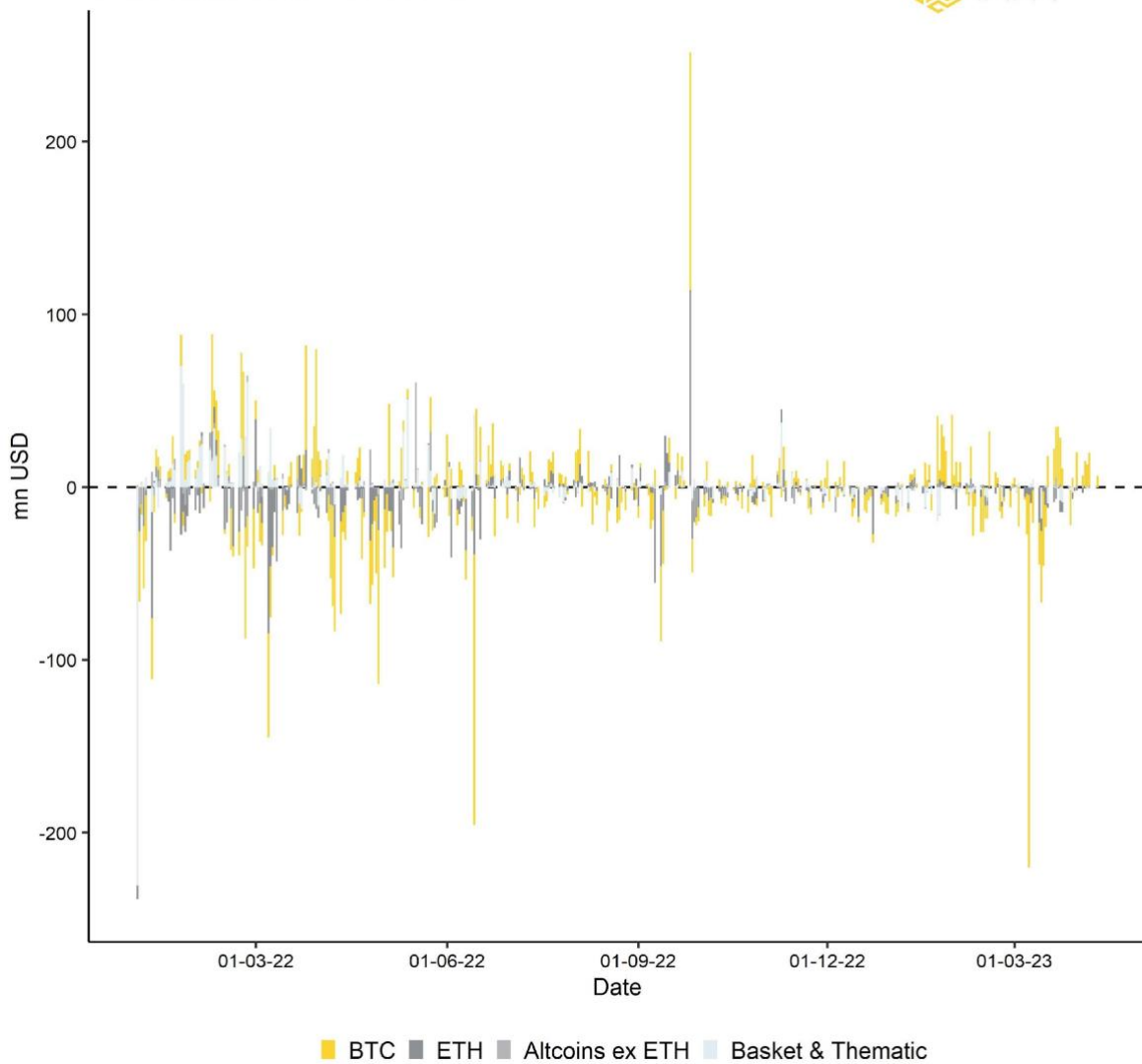
# Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

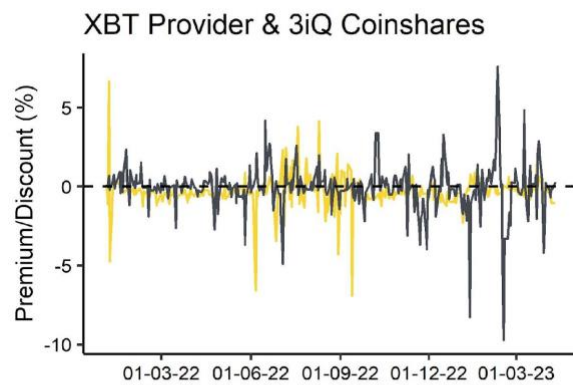
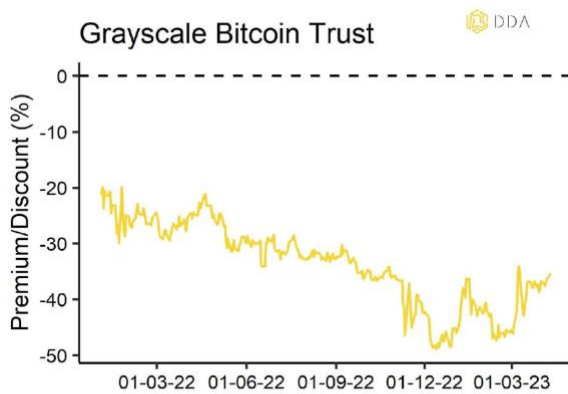
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## Global Crypto ETP Fund Flows



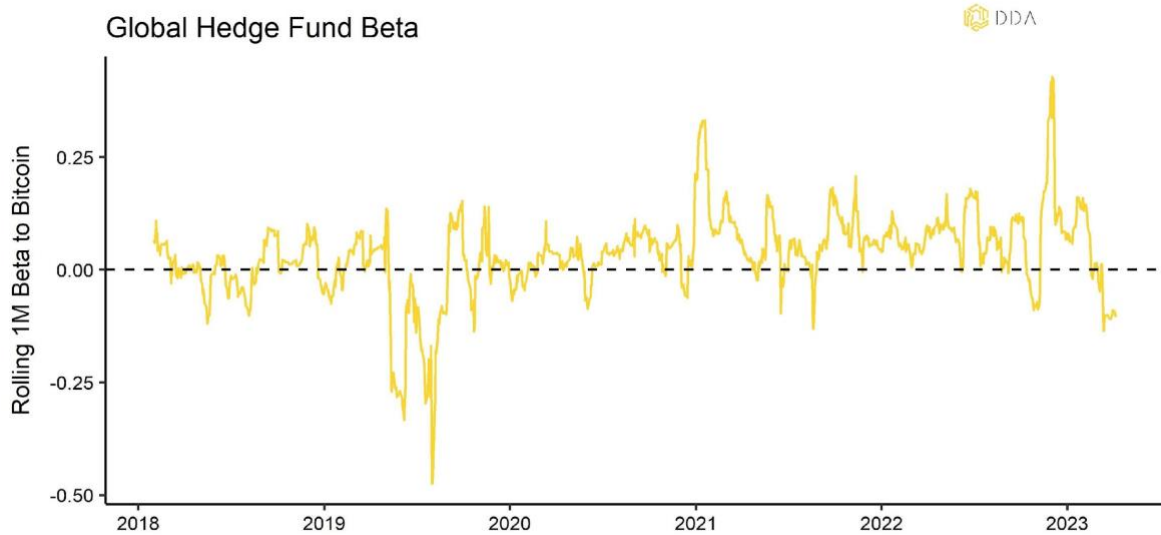
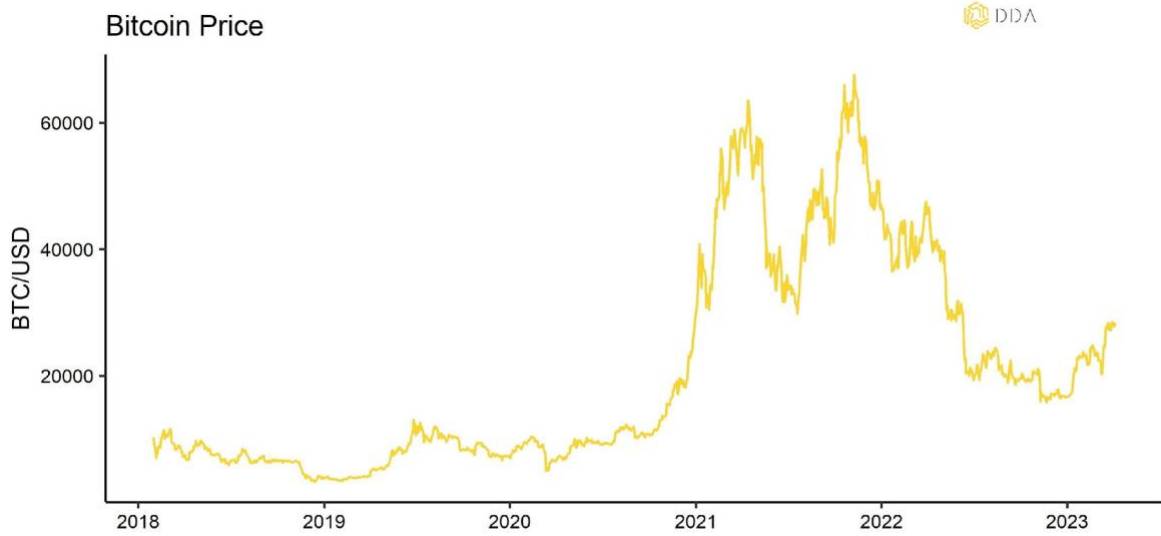
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

## BTC Funds NAV Premia/Discounts

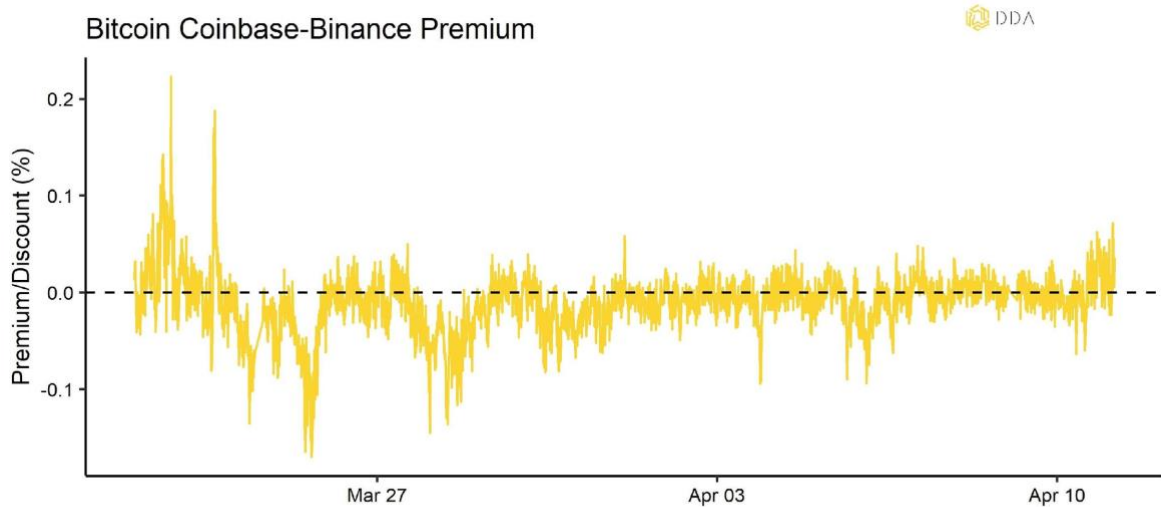


— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets

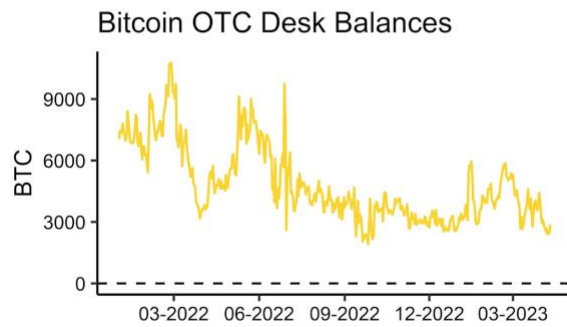
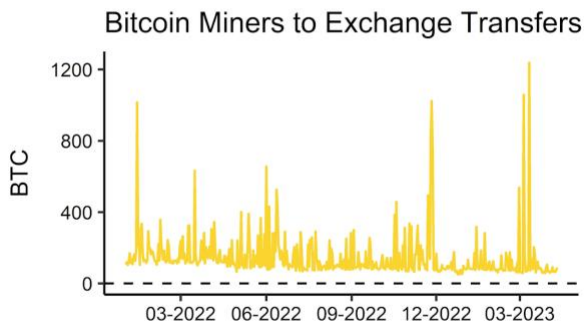
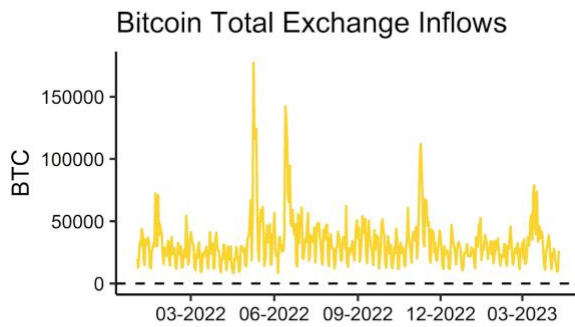
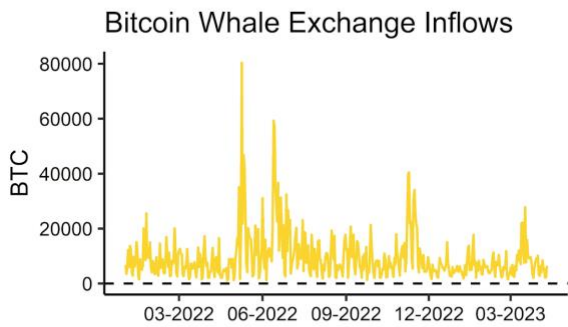
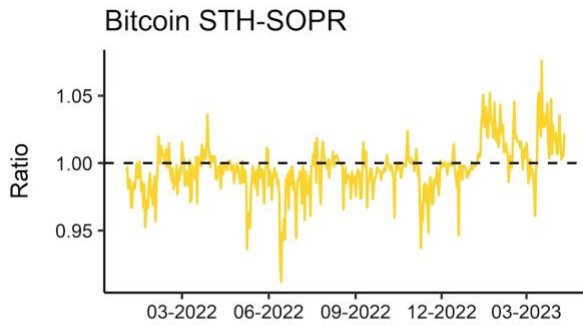


Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets



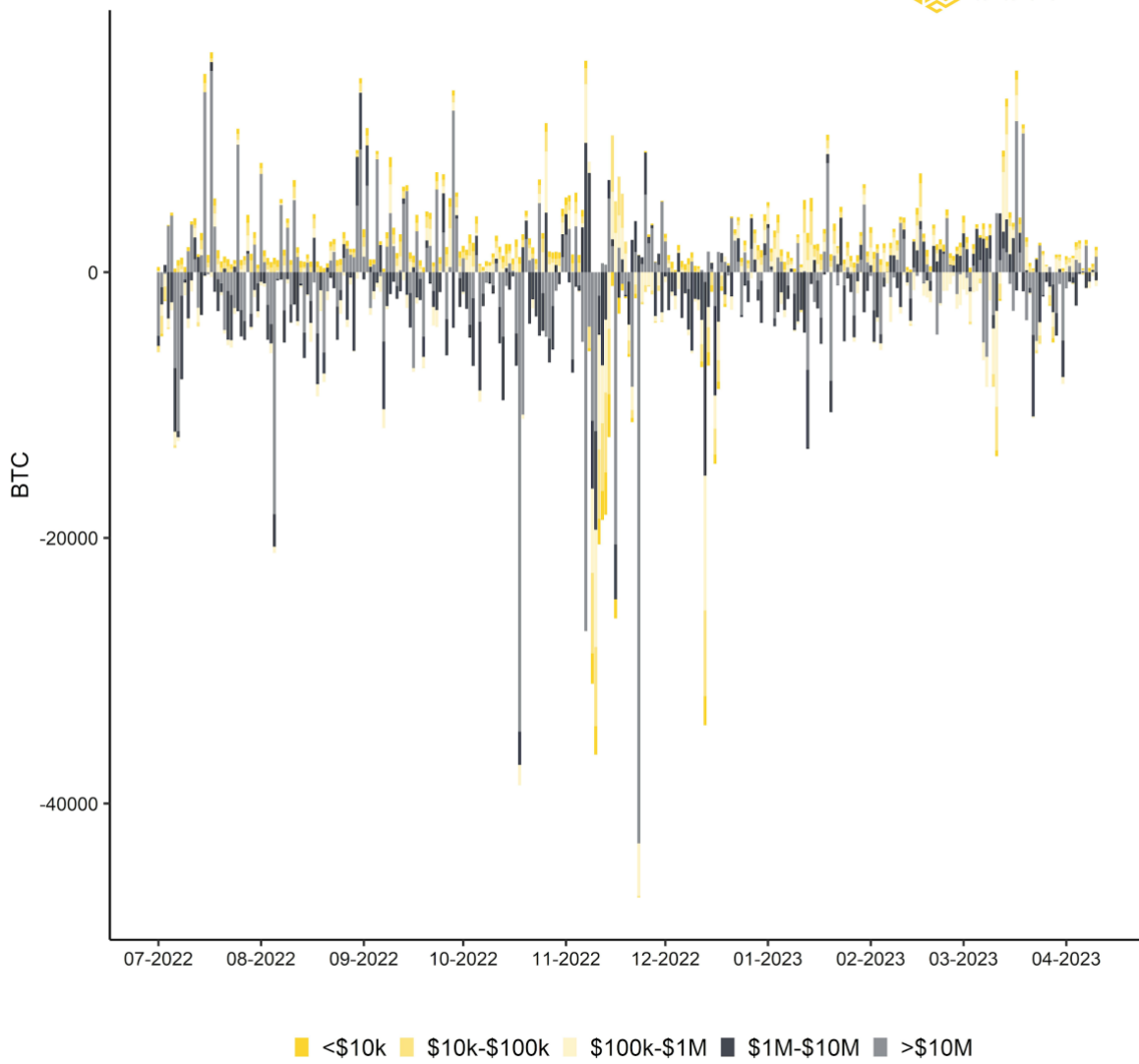
Source: Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



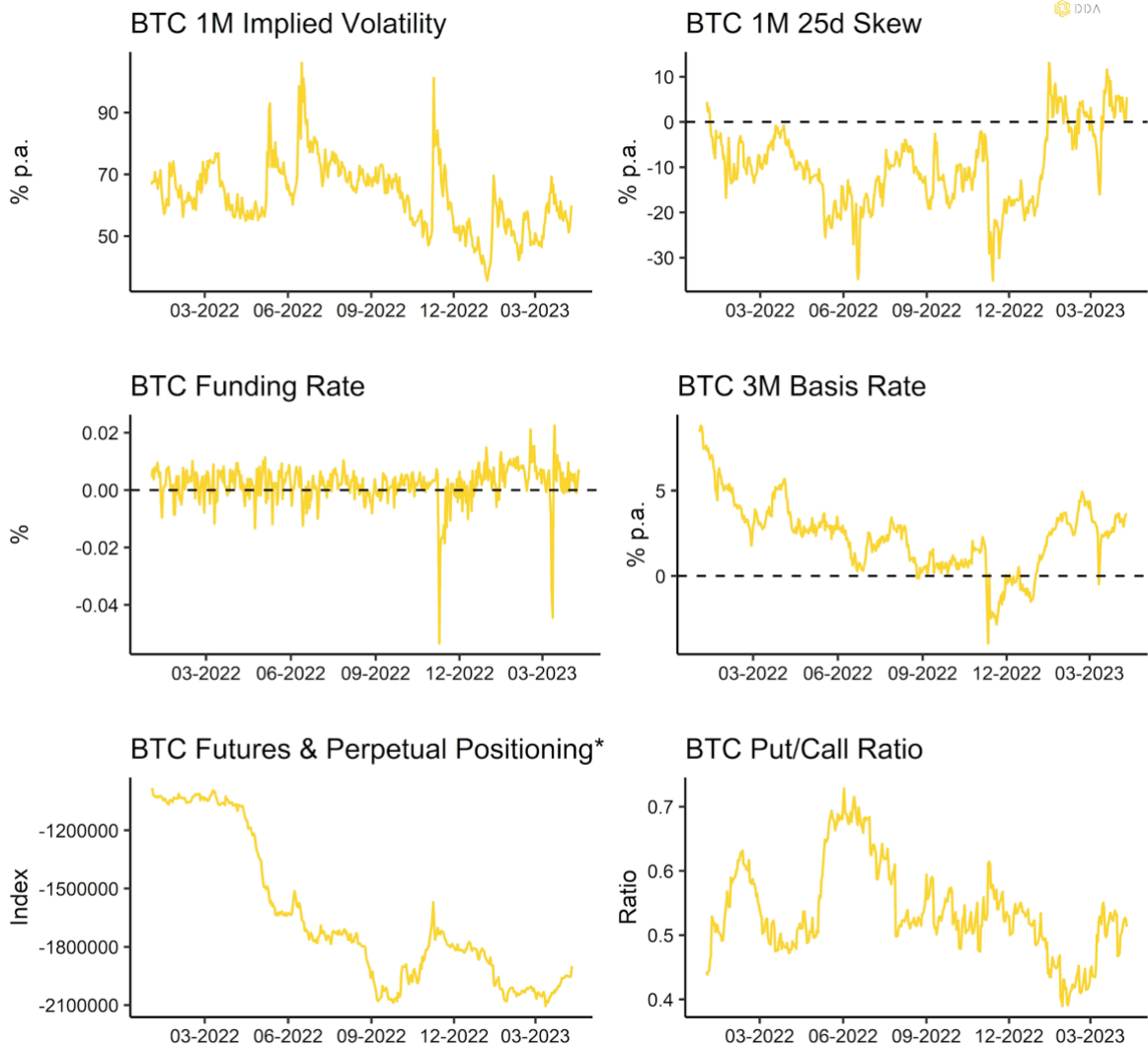
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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 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 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)