



# CRYPTO MARKET PULSE

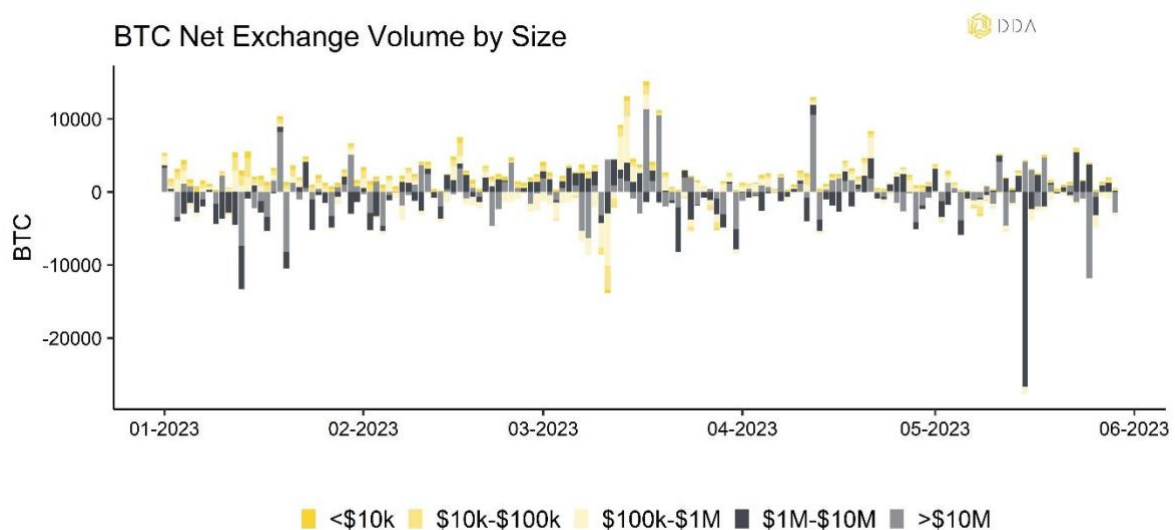
30 MAI 2023

## Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ Les prix des crypto-actifs ont évolué de manière latérale avant l'allègement du plafond de la dette, qui semble avoir servi de catalyseur positif pour l'instant.
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a encore augmenté la semaine dernière
- ◆ Certains acheteurs institutionnels de bitcoins semblent avoir fixé un plancher aux prix, comme l'indiquent les importantes sorties de capitaux observées récemment.

## Graphique de la semaine



Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

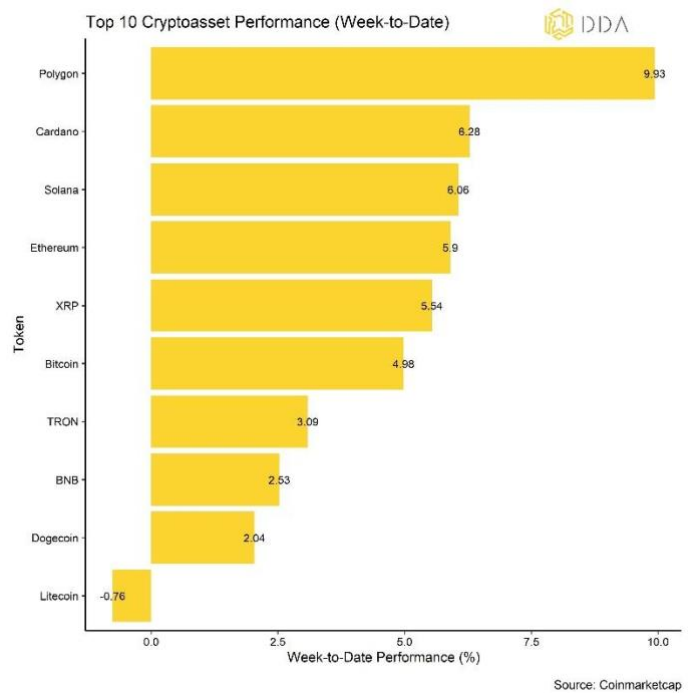
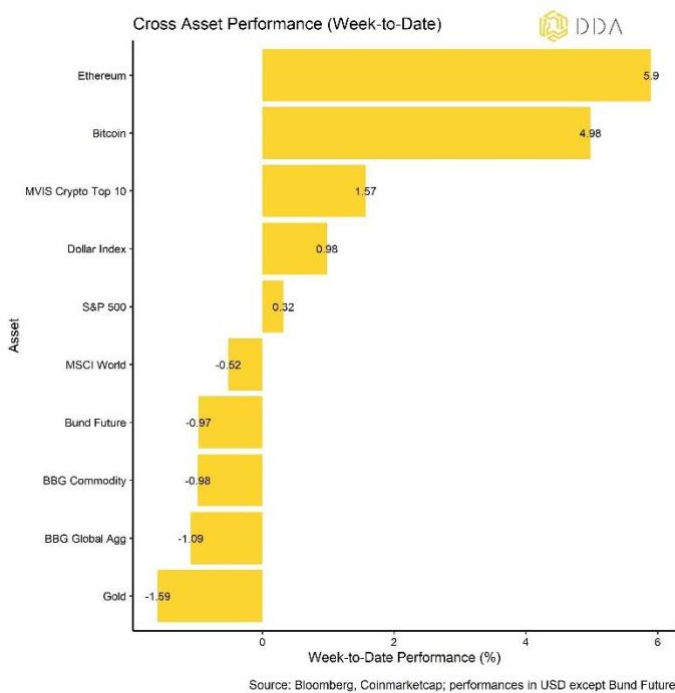
# Performances

La semaine dernière, les prix des crypto-actifs ont évolué sans tendance avant l'allègement du plafond de la dette qui semble avoir servi de catalyseur positif pour l'instant . Les législateurs américains ont accepté de prolonger la limite de la dette d'environ 4 trn USD à ~35,4 trn USD jusqu'en janvier 2025 et se sont soumis à (seulement) environ 50 milliards USD de réduction des dépenses.

Bien que de nombreux économistes aient mis en garde contre les effets négatifs potentiels sur les liquidités globales d'une recharge du compte général du Trésor (TGA) à la Fed, les marchés ont jusqu'à présent réagi positivement à cette nouvelle.

Dans le même temps, certains acheteurs institutionnels de bitcoins semblent avoir mis un plancher sous les prix, comme l'indiquent les importantes sorties d'échange enregistrées récemment (**graphique de la semaine**). On peut observer que le degré d'accumulation est très élevé parmi les différentes cohortes de portefeuilles.

Dans l'ensemble, les crypto-actifs ont été la classe d'actifs la plus performante la semaine dernière. Alors que les crypto-actifs ont progressé, les actions mondiales, les obligations mondiales et même les matières premières ont reculé. L'or a été l'actif le moins performant, tandis que le dollar s'est apprécié la semaine dernière.



Parmi les principaux crypto-actifs, Polygon, Cardano et Solana ont été les plus performants. Cependant, la surperformance globale des altcoins s'est à nouveau affaiblie la semaine dernière, avec seulement 35 % des altcoins suivis surperformant le BTC sur une base hebdomadaire.

## Sentiment

---

Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a encore augmenté. 10 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons observé des inversions majeures dans le bêta Bitcoin du fonds spéculatif et dans le taux de base à 3 mois des contrats à terme sur le BTC.

L'indice Crypto Fear & Greed est resté pratiquement inchangé par rapport à la semaine dernière et se situe toujours en territoire "neutre" ce matin.

La dispersion des performances entre les crypto-actifs a récemment diminué, bien qu'à partir de niveaux élevés, alors que les corrélations entre les crypto-actifs ont augmenté, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient davantage sur la base de facteurs systématiques. Dans le même temps, la surperformance des altcoins s'est quelque peu estompée la semaine dernière et se situe désormais à 35 % des altcoins surperformant le bitcoin sur une base hebdomadaire.

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 s'échangent 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'une augmentation de l'appétit pour le risque.

## Flux

---

La semaine dernière, les crypto-actifs ont de nouveau fait l'objet d'importantes sorties nettes de fonds.

Au total, nous avons constaté des sorties nettes de fonds d'un montant de -56,1 millions USD (semaine se terminant vendredi). Cependant, la semaine dernière, les sorties de fonds ont été réparties plus équitablement entre les différents crypto-actifs et ne se sont pas concentrées uniquement sur le BTC. Les fonds Bitcoin ont subi des sorties nettes de 18,9 millions USD, dont la plupart ont eu lieu vendredi dernier.

Les fonds Ethereum ont également connu des sorties nettes significatives de -15,3 millions USD. Les fonds Altcoin ex Ethereum et les fonds cryptoasset paniers et thématiques ont également subi des sorties nettes (-7,7 millions USD et -14,2 millions USD, respectivement). En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est à nouveau creusée, ce qui implique également des sorties nettes de ce fonds.

Parallèlement, le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse a de nouveau augmenté, bien qu'à partir de faibles niveaux, ce qui implique que les fonds spéculatifs mondiaux ont augmenté leur exposition aux crypto-actifs. Toutefois, le bêta est encore trop faible pour être considéré comme statistiquement significatif. Les fonds spéculatifs mondiaux semblent généralement avoir une position neutre à l'égard des crypto-actifs à l'heure actuelle.

## Sur la chaîne

---

La semaine dernière, les indicateurs de base de la chaîne Bitcoin, tels que les nouvelles adresses ou les adresses actives, étaient en train de se redresser par rapport aux faibles niveaux observés en raison de la congestion du réseau Bitcoin qui avait bloqué la participation au réseau.

Alors que certains analystes de la chaîne soulignent que les très faibles niveaux de liquidité du marché basés sur les transferts vers et depuis les bourses constituent un risque important de baisse, les grands acheteurs institutionnels de bitcoins semblent avoir mis un plancher sous les prix, comme l'indiquent les sorties nettes importantes de portefeuilles de grande taille enregistrées récemment (**graphique de la semaine**).

Les sorties de devises sont interprétées comme une augmentation de la pression d'achat, car les investisseurs les plus importants retirent généralement leurs coins des échanges pour les stocker dans des "cold storage".

Mardi dernier (25/5/23) a eu lieu la plus importante sortie de fonds par portefeuille, soit plus de 10 millions USD. Plus généralement, le degré d'activité d'accumulation est très élevé parmi les différentes cohortes de portefeuilles, en particulier les très petites cohortes (jusqu'à 1 BTC) et les très grandes cohortes (100 à 100k BTC). En fait, notre score d'accumulation moyen sur toutes les cohortes de portefeuilles oscille toujours autour des niveaux les plus élevés observés pour la dernière fois en 2017. Nous nous attendons à ce que cette évolution permette au moins de maintenir les prix actuels à un niveau plancher et nous pensons que les risques de baisse sont limités pour l'instant en raison de la reprise de l'activité des réseaux.

Dans le même ordre d'idées, les balances d'échange pour l'Ethereum ont continué à enregistrer des flux d'échange nets négatifs, ce qui est également un signe haussier. Le taux d'émission net pour l'Ethereum est toujours négatif/déflationniste à -1,77 % par an. Il a atteint son plus bas niveau sur plusieurs années à -8,36 % par an le 5/5/2023 en raison d'une très forte activité du réseau et a augmenté depuis lors. Alors que le nombre de transactions et d'adresses actives reste relativement faible sur la blockchain Ethereum, les appels à des contrats intelligents internes augmentent de manière significative. Cela met en évidence le niveau croissant de l'activité du réseau sur les jetons de couche 2 construits sur Ethereum.

## Produits dérivés

---

Au cours de la semaine dernière, les volatilités implicites ont continué à baisser malgré l'évolution latérale des prix. L'indice DVOL de Deribit, qui suit les volatilités implicites des contrats d'option à 1 mois sur le bitcoin, se négocie toujours près des plus bas niveaux enregistrés en janvier 2023. Le skew de l'option 25-delta à 1 mois est actuellement neutre en termes de volatilité implicite.

L'intérêt ouvert pour les options de vente a légèrement augmenté à la suite de la récente hausse des prix, tandis que les ratios de volume entre les options de vente et les options d'achat restent relativement faibles.

D'autre part, les contrats à terme et l'intérêt ouvert perpétuel ont augmenté, le taux de base annualisé à 3 mois des contrats à terme sur le BTC ayant lui aussi légèrement augmenté.

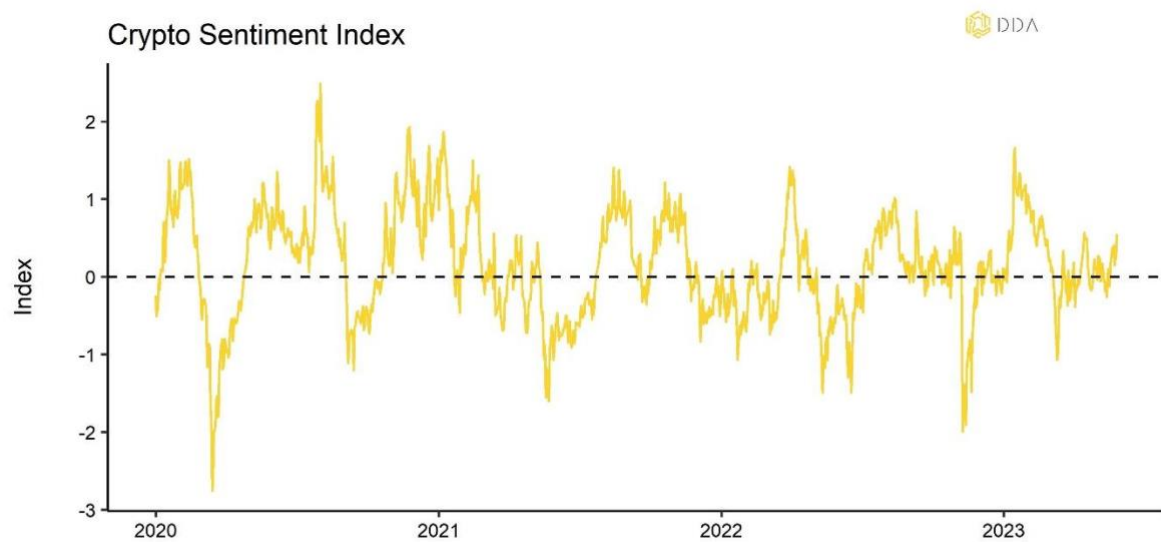
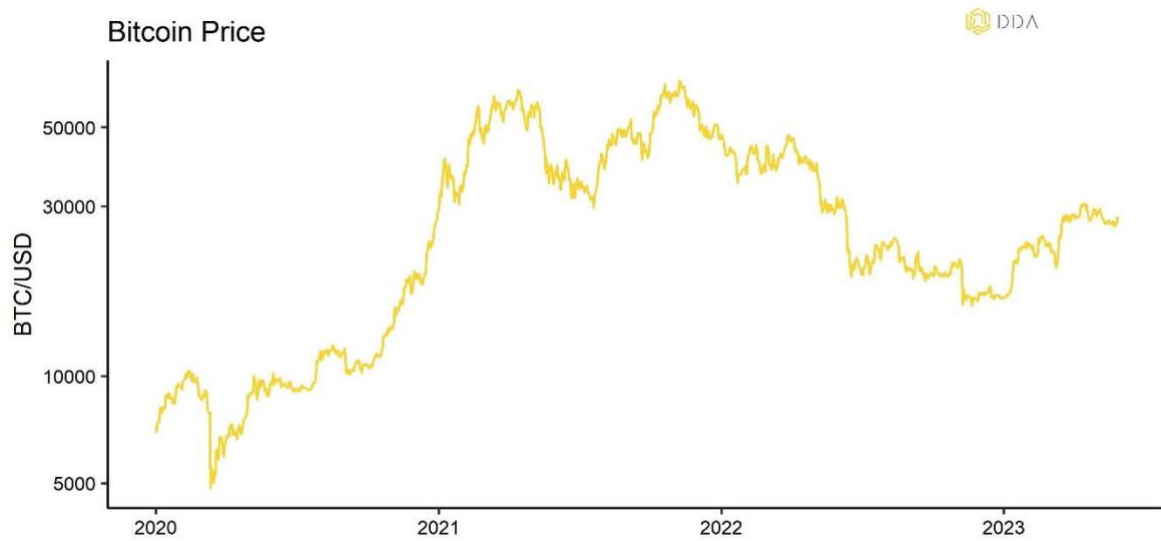
## Résultat final

---

**Les prix des crypto-actifs évoluaient principalement de manière latérale avant l'allègement du plafond de la dette, qui semble avoir servi de catalyseur positif pour l'instant. Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a encore augmenté la semaine dernière. Certains acheteurs institutionnels de bitcoins semblent avoir fixé un plancher aux prix, comme l'indiquent les importantes sorties de capitaux enregistrées récemment.**

# Annexe

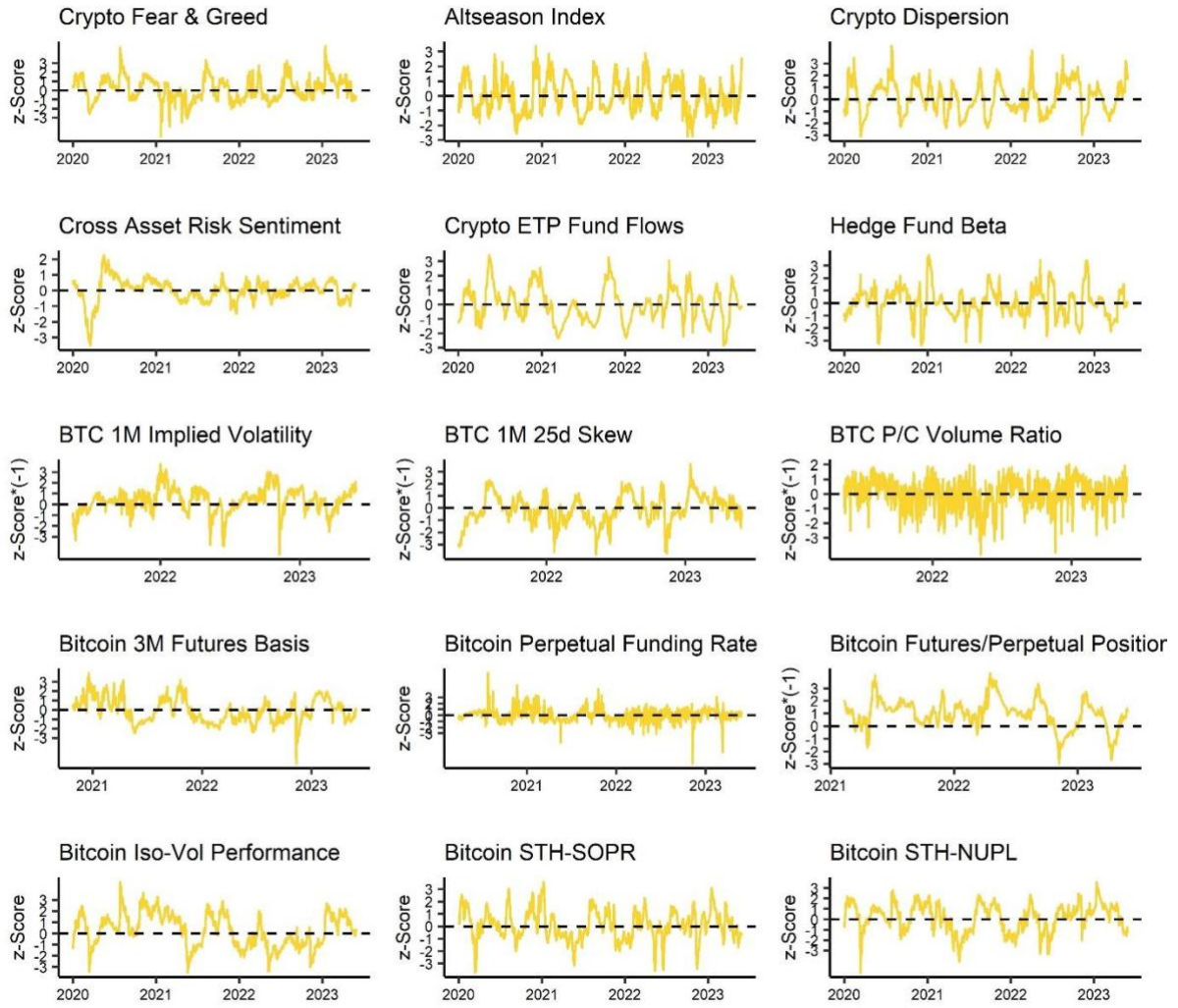
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

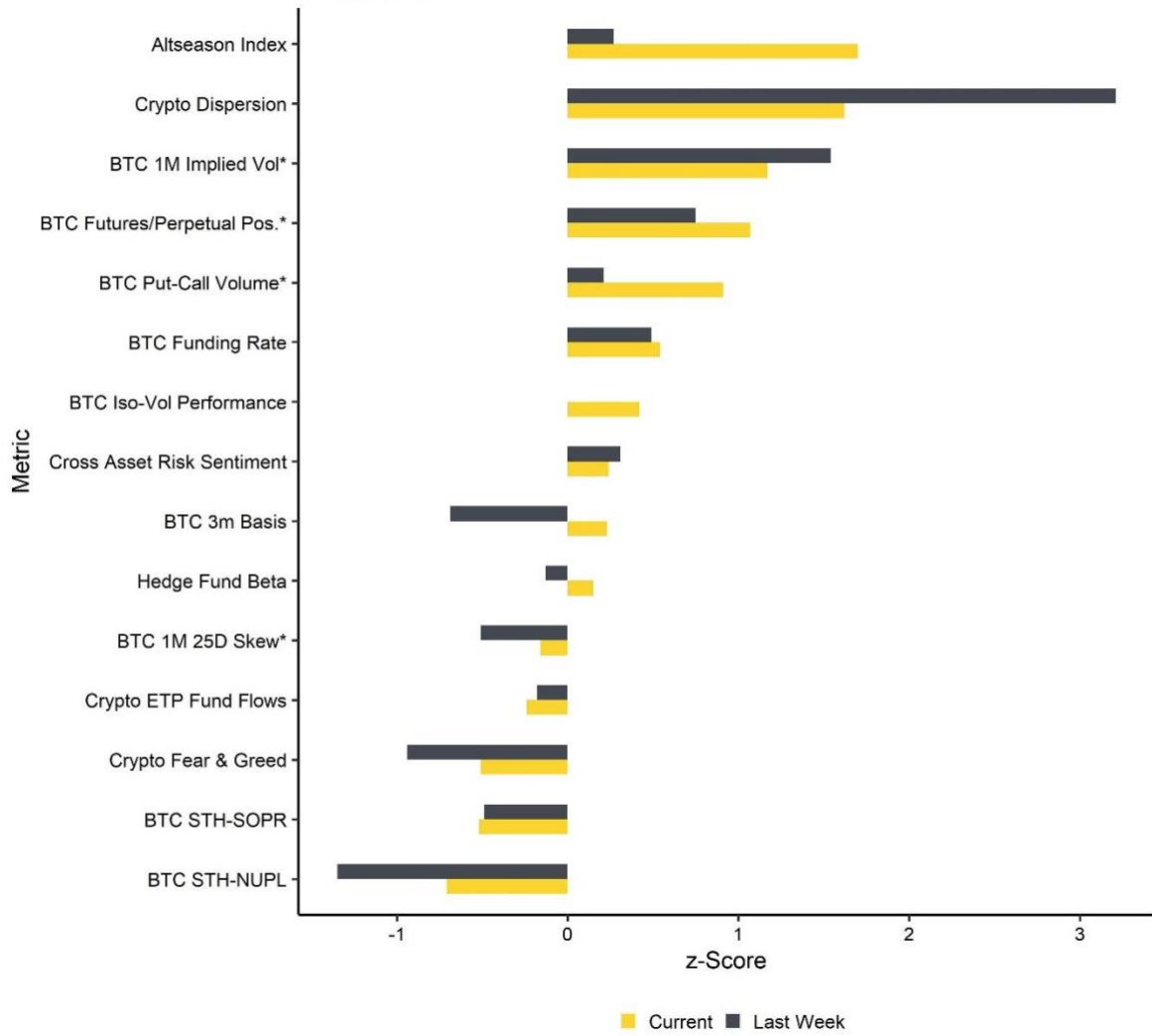
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



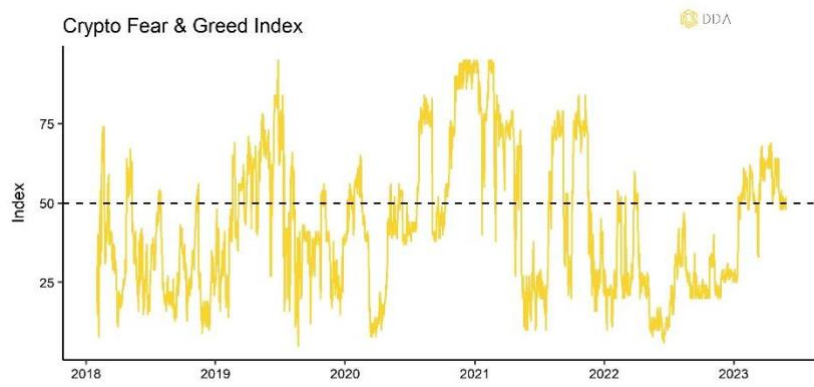
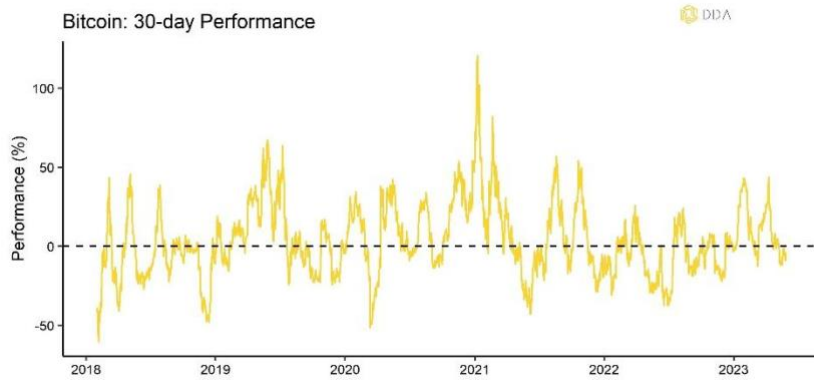
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

## Crypto Sentiment Index Subcomponents



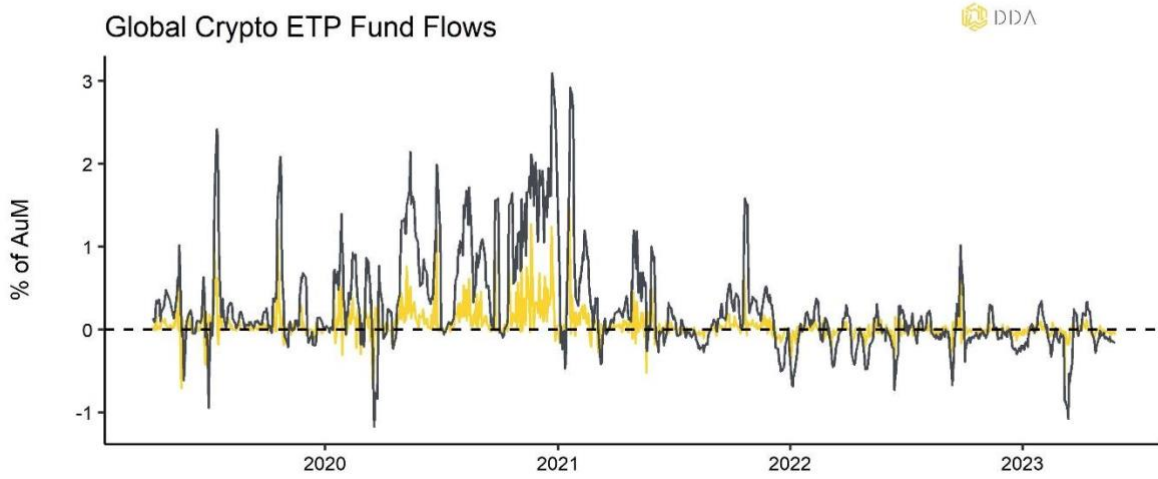
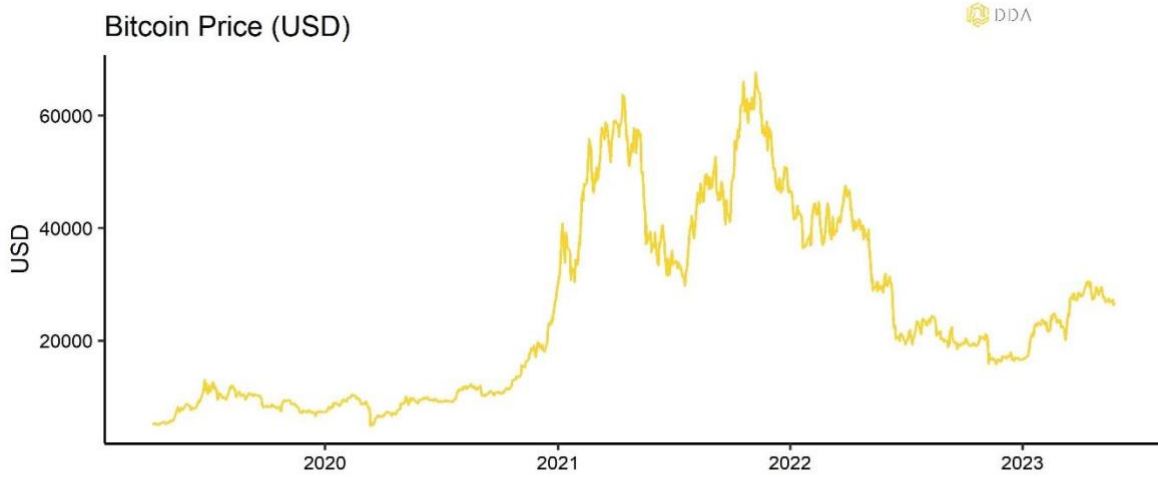
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

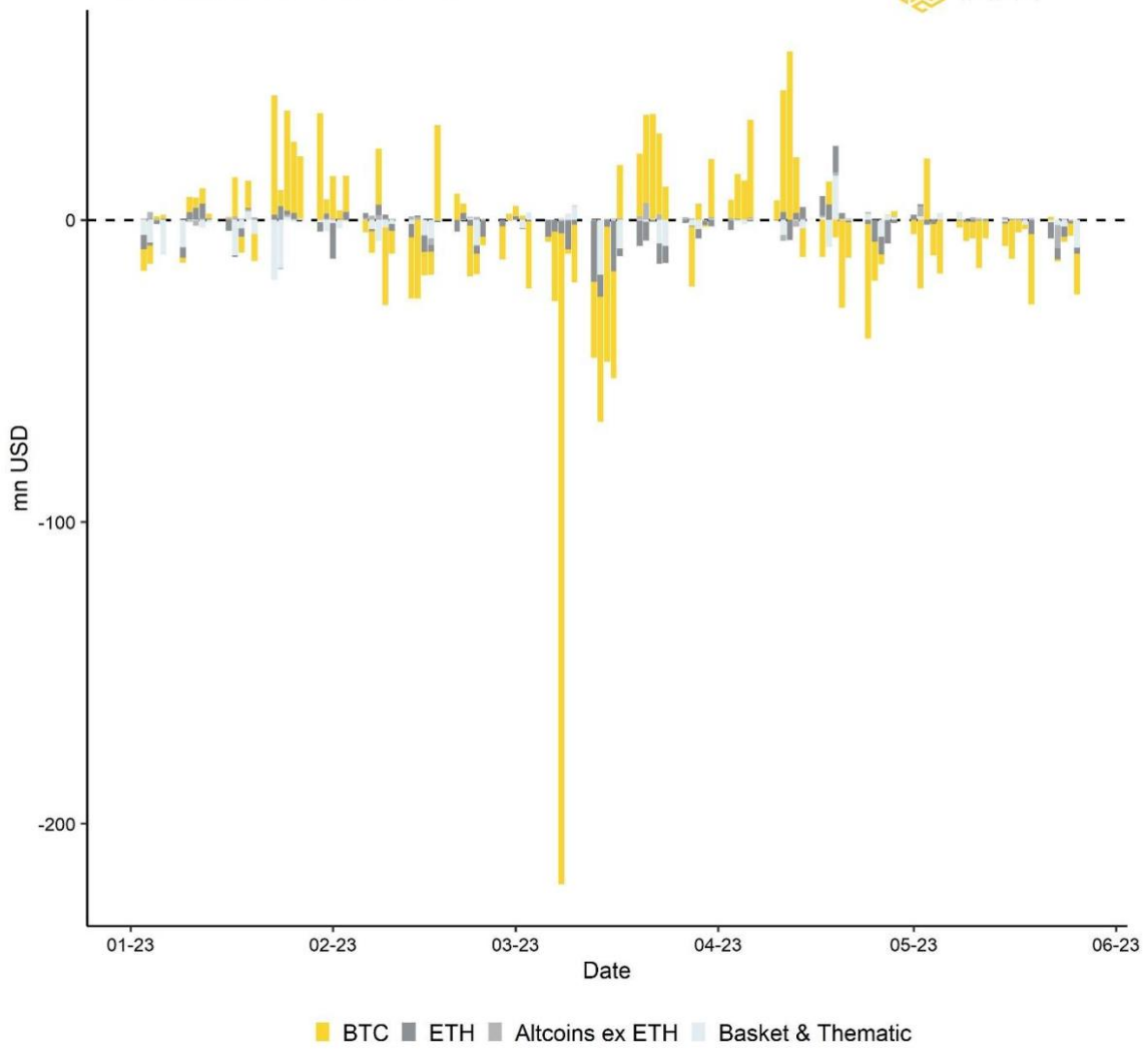
## Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

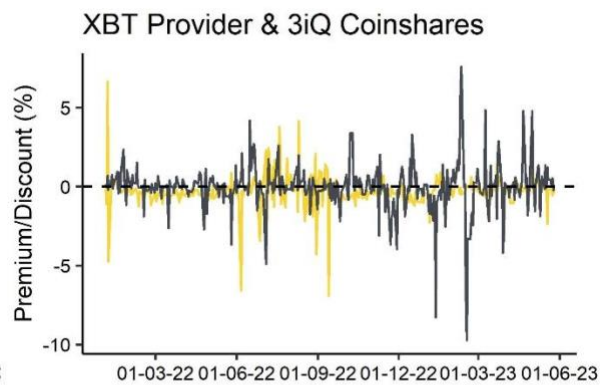
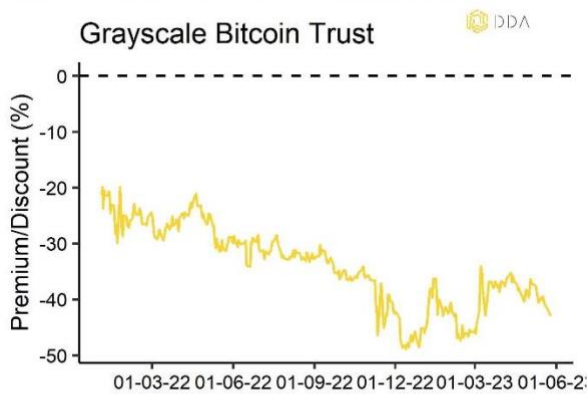
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### Global Crypto ETP Fund Flows



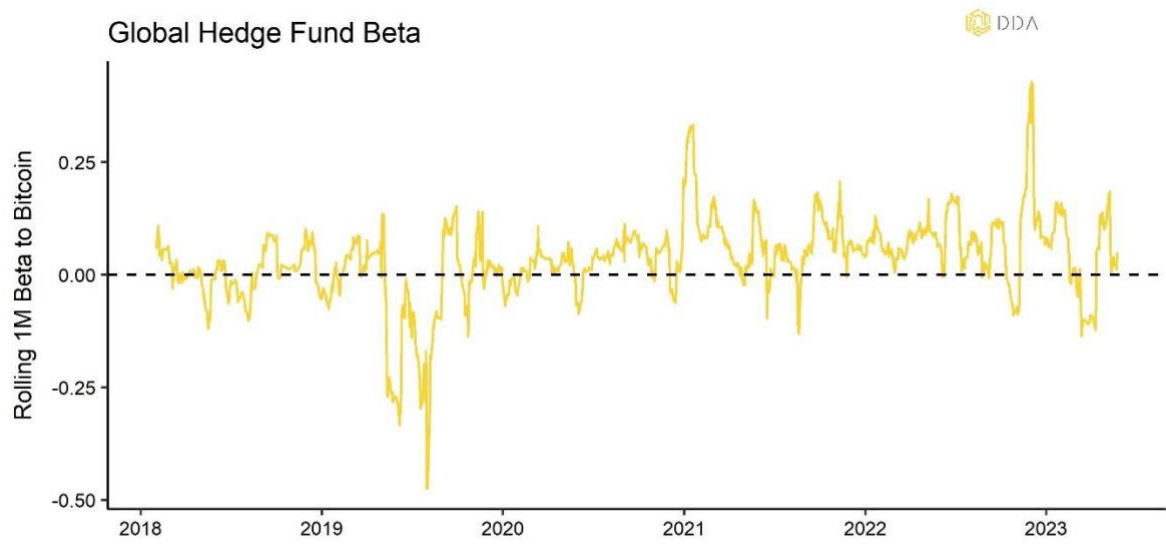
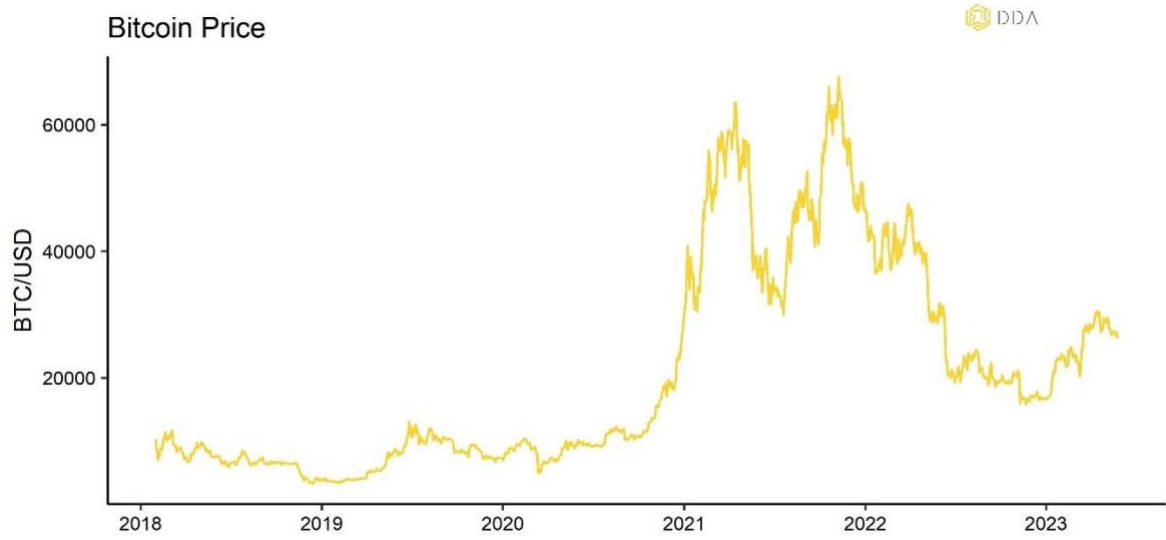
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



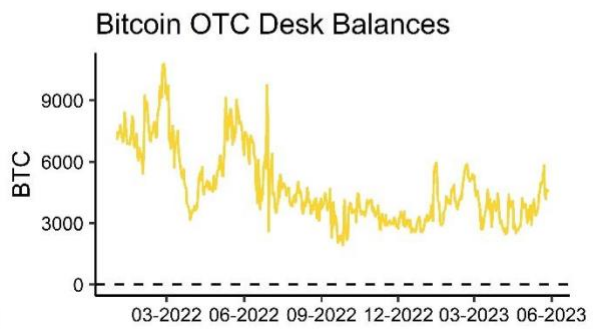
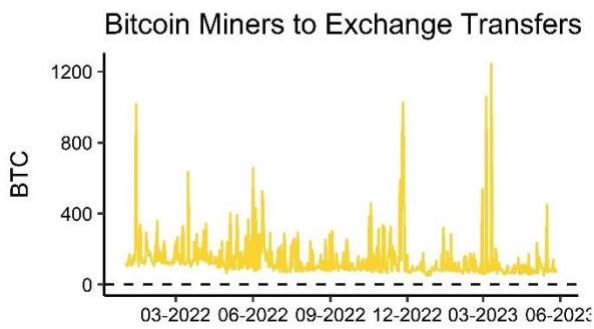
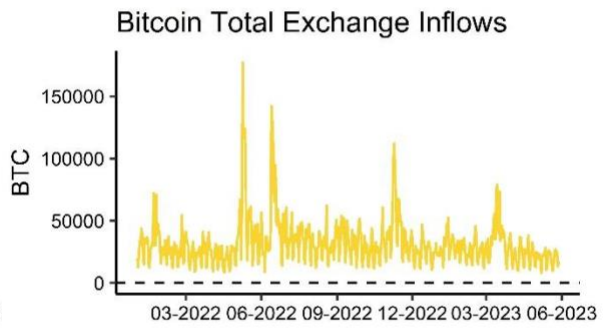
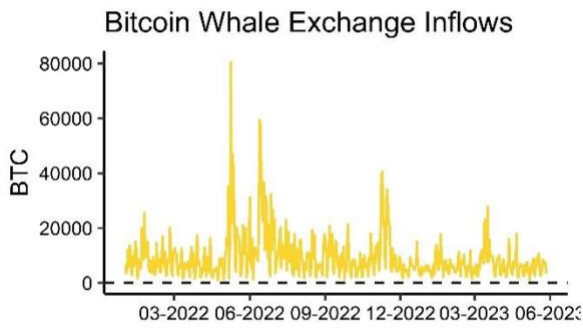
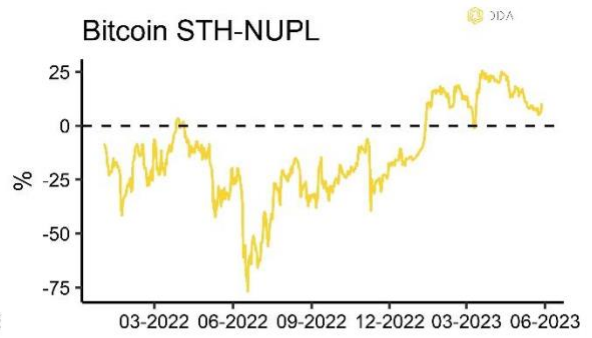
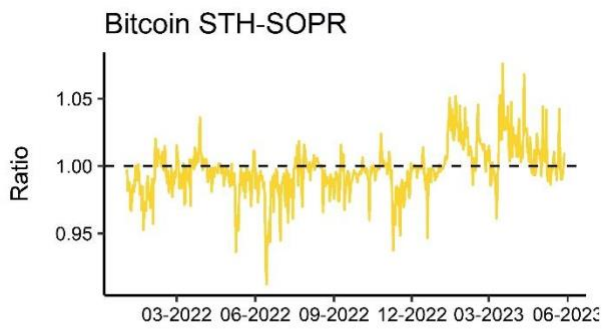
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



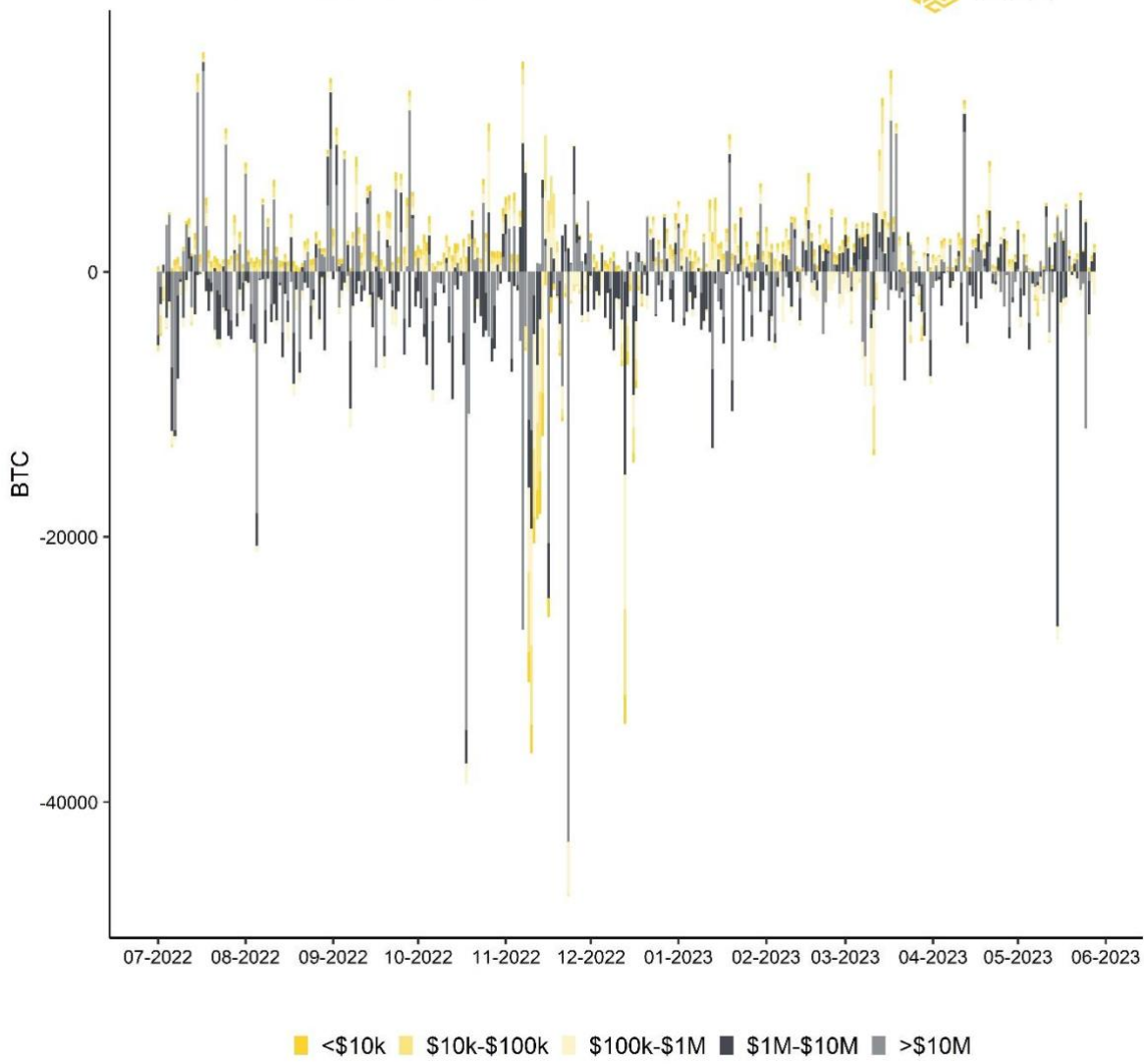
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



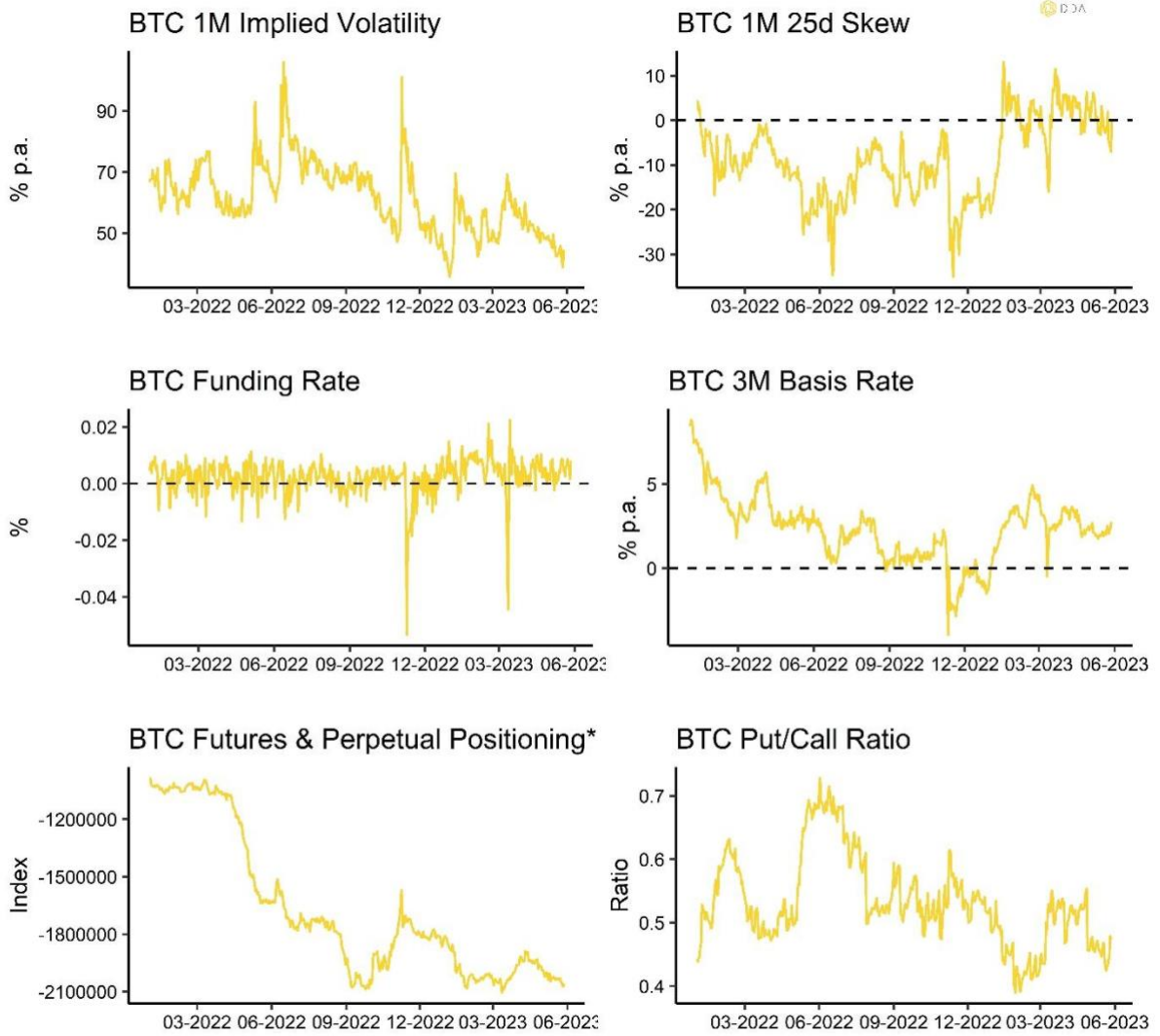
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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 familiaux 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 familiaux d'investir dans les crypto-monnaies à des coûts très bas.

## Nous contacter

**Deutsche Digital Assets GmbH**

[research@deutschedigitalassets.com](mailto:research@deutschedigitalassets.com)

[www.deutschedigitalassets.com](http://www.deutschedigitalassets.com)