



# CRYPTO MARKET PULSE

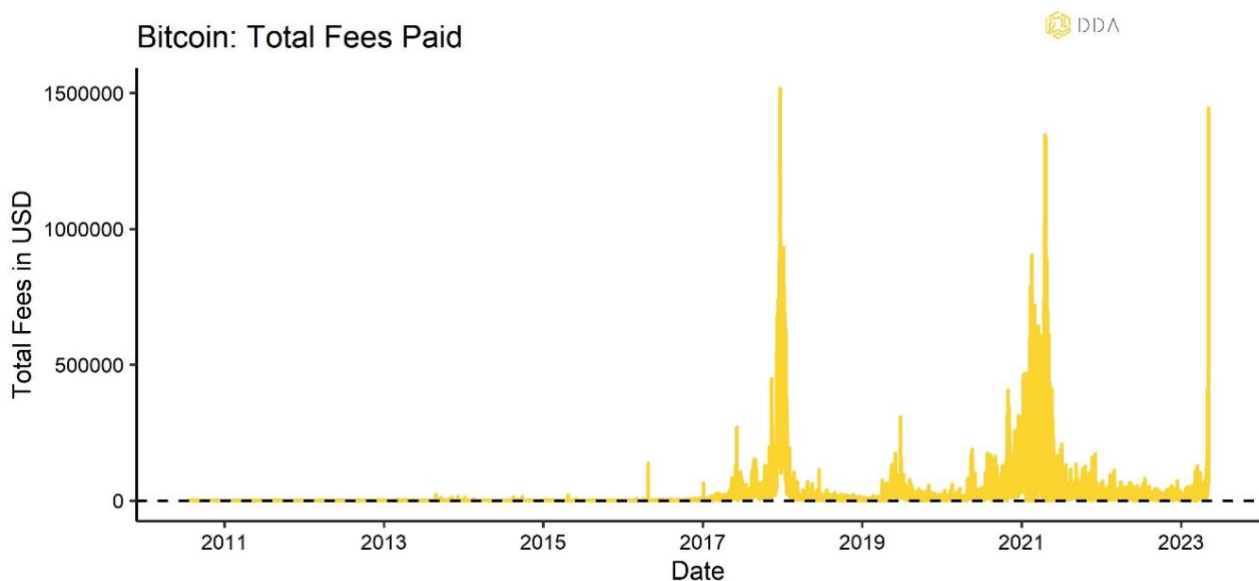
MAI 8, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ Die Preise für Kryptowährungen stehen unter Druck, da das Bitcoin-Netzwerk weiterhin überlastet ist und Binance in den letzten 24 Stunden zweimal BTC-Abhebungen gestoppt hat
- ◆ Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index bleibt bislang neutral
- ◆ Die für Bitcoin-Transaktionen gezahlten Gesamtgebühren haben den höchsten Stand seit Dezember 2017 erreicht

## Chart der Woche

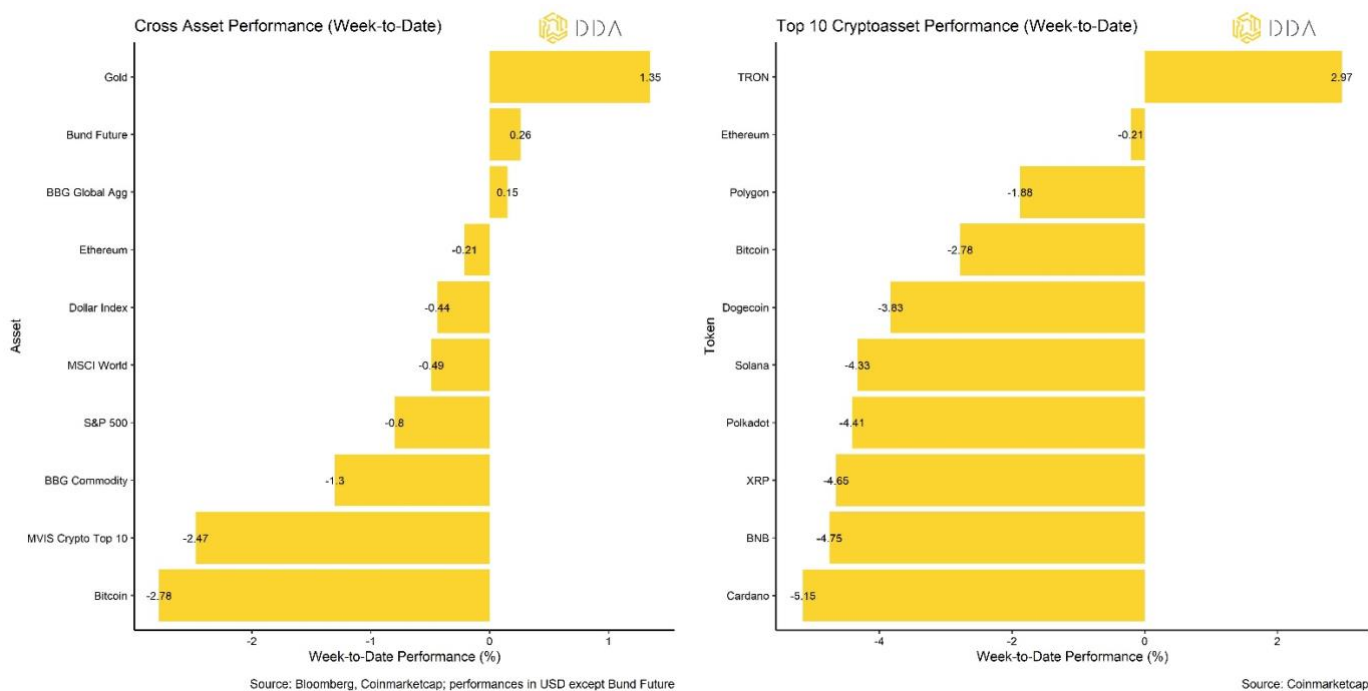


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Performance

In der vergangenen Woche bewegten sich Kryptowährungen überwiegend seitwärts und gerieten erst kürzlich unter Druck, weil das Bitcoin-Netzwerk zunehmend überlastet war und der Börsenriese Binance in den letzten 24 Stunden zweimal Abhebungen gestoppt hat. Eine weitere Zinserhöhung durch die Fed und der anhaltende Bankenstress in den USA drückten ebenfalls auf die allgemeine Risikostimmung am Markt für traditionelle Finanzanlagen.

Im Vergleich zu traditionellen Finanzanlagen waren Kryptoanlagen in der vergangenen Woche die größten Underperformer. Auch globale Aktien entwickelten sich negativ, während globale Anleihen und Gold zulegten.



Unter den wichtigsten Kryptoassets waren TRON, Ethereum und Polygon die relativen Outperformer. Im Allgemeinen hat die Outperformance von Altcoins gegenüber Bitcoin kürzlich wieder zugenommen, wenn auch von einem niedrigen Niveau aus.

## Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index hat sich weiterhin auf einem neutralen Niveau eingependelt, obwohl sich einige Messwerte im Vergleich zur letzten Woche verbessert haben. 10 von 15 Indikatoren liegen über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur Vorwoche kam es bei der kurzfristigen BTC-Inhaber Spent-Output-Profit-Ratio (STH-SOPR) und der BTC 1-Monats-25-Delta-Option Skew zu größeren Umkehrungen.

Der Crypto Fear & Greed Index befindet sich heute Morgen immer noch im Bereich "Greed".

Die Leistungsstreuung zwischen den Kryptoassets ist in letzter Zeit zurückgegangen, da die Korrelationen zwischen den Kryptoassets zugenommen haben, was bedeutet, dass die Kryptoassets zunehmend nach systematischen Faktoren gehandelt werden. Gleichzeitig hat die Outperformance von Altcoins in der letzten Woche wieder zugenommen, ist aber auf Wochen- und Monatsbasis immer noch relativ gering.

Im Allgemeinen geht die Outperformance von Altcoins mit einem Anstieg der Kryptostreuung einher, d. h. Bitcoin und Altcoins werden während der "Altsaison" im Allgemeinen höher gehandelt, wobei Altcoins besser abschneiden als Bitcoin.

Eine breitere Altcoin-Outperformance ist in der Regel ein Zeichen für eine erhöhte Risikobereitschaft, während eine geringe Altcoin-Outperformance auf eine eher vorsichtige Marktstimmung hindeutet. Eine sehr geringe Outperformance von Altcoins sollte jedoch eher als antizyklische Kaufgelegenheit betrachtet werden.

## Flows

---

In der vergangenen Woche gab es erneut Nettoabflüsse aus Kryptoassets.

Insgesamt verzeichneten wir Netto-Fondsabflüsse in Höhe von -29,4 Mio. USD (Woche bis Freitag), wobei der größte Teil der Abflüsse aus Bitcoin-Fonds floss (-35,9 Mio. USD). Ethereum-Fonds verzeichneten nur geringe Nettoabflüsse von -0,7 Mio. USD. Im Gegensatz dazu verzeichneten sowohl Altcoin-Fonds ohne Ethereum als auch Basket & Thematic Cryptoasset-Fonds einige Nettozuflüsse (+3,6 Mio. USD bzw. +3,7 Mio. USD).

Die Nettomittelzuflüsse der letzten Woche sprechen für eine mögliche "Altsaison", d.h. ein Umfeld, in dem Altcoins dazu neigen, Bitcoin nachhaltiger zu übertreffen.

Außerdem hat sich der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - etwas verringert, was auf geringfügige Nettozuflüsse in dieses Fondsvehikel schließen lässt.

In der Zwischenzeit war das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen weiterhin positiv, was bedeutet, dass die globalen Hedge-Fonds weiterhin eine Long-Position gegenüber Krypto-Assets haben.

## Blockchain

---

Die On-Chain-Metriken deuten darauf hin, dass die Netzwerkaktivität sehr hoch ist, weshalb die für Bitcoin-Transaktionen gezahlten Gesamtgebühren den höchsten Stand seit Dezember 2017 erreicht haben (siehe **Chart-of-the-Week**).

Der Grund dafür ist, dass das Bitcoin-Netzwerk ein hohes Maß an Überlastung erfahren hat. Dies lässt sich beispielsweise an der Anzahl der Transaktionen ablesen, die im sogenannten Mempool darauf warten, von Bitcoin-Minern validiert zu werden. Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts haben diese Transaktionen 160.000 erreicht - der höchste Stand in diesem Jahr.

Infolgedessen haben die Nutzer bis zu ~35 USD pro Transaktion auf der Bitcoin-Blockchain bezahlt.

Einige Beobachter haben diesen Anstieg der Netzwerküberlastung und der Transaktionsgebühren mit einem deutlichen Anstieg der Inskriptionen auf der Bitcoin-Blockchain in Verbindung gebracht. In diesem Zusammenhang kam es zu einem verstärkten Spamming des Netzwerks mit scheinbar unsinnigen Inskriptionen (siehe [hier](#)). Darüber hinaus gab es einen Anstieg der so genannten "Staub"-Transaktionen, bei denen die gezahlten Transaktionsgebühren mehr als dreimal so hoch sind wie der getätigte Wert, was aus wirtschaftlicher Sicht keinen Sinn ergibt. Dies hat einige Beobachter zu der Annahme veranlasst, dass ein feindlicher Akteur einen DDOS-Angriff (Distributed-Denial-of-Service) auf das Bitcoin-Netzwerk durchführen könnte, was zu der negativen Kursreaktion führte. Die negative Preisreaktion wurde durch die Tatsache verstärkt, dass der Börsenriese Binance in den letzten 24 Stunden zweimal Bitcoin-Abhebungen gestoppt hat.

Obwohl das Netzwerk kurzfristig etwas verlangsamt wird, gehen die meisten Beobachter davon aus, dass diese Art von Angriffen nicht nachhaltig sein wird, da sie relativ kostspielig sind und letztendlich nur die Miner subventionieren, um das Netzwerk zu sichern.

Wir denken eher, dass weitere Kurskorrekturen eine weitere gute Gelegenheit für Anleger darstellen

könnten, ihr Engagement zu erhöhen, insbesondere wenn unser hauseigener Krypto-Stimmungsindex bärisch wird.

Allerdings ist die Anzahl der aktiven Adressen in der Bitcoin-Blockchain trotz der hohen Überlastung kürzlich auf den niedrigsten Stand seit Jahresbeginn gesunken, was im breiteren Kontext echter Netzwerkaktivität etwas beunruhigend ist.

## Derivate

---

In der letzten Woche sank die implizite Volatilität aufgrund der seitwärts gerichteten Handelsspanne weiter ab, und die 1-Monats-25-Delta-Optionen wurden weiterhin zugunsten von Kaufoptionen gehandelt, was auf eine positive Tendenz bei den Bitcoin-Optionshändlern schließen lässt.

Darüber hinaus hat unser hauseigener Proxy für die Positionierung in Bitcoin-Futures und Perpetuals in der letzten Woche einen deutlichen Anstieg des BTC-Engagements über Futures und Perpetuals signalisiert. Ähnliche Beobachtungen lassen sich in Bezug auf das Put-Call-Verhältnis machen, das in der letzten Woche ebenfalls deutlich gesunken ist. Der Basissatz für 3-Monats-Kontrakte ist jedoch weiter gesunken (wenn auch im positiven Bereich), und der Finanzierungssatz für unbefristete Kontrakte hat sich kürzlich leicht ins Negative gedreht, was darauf hindeutet, dass die Händler unbefristeter Kontrakte Short-Kontrakte gegenüber Long-Kontrakten bevorzugen.

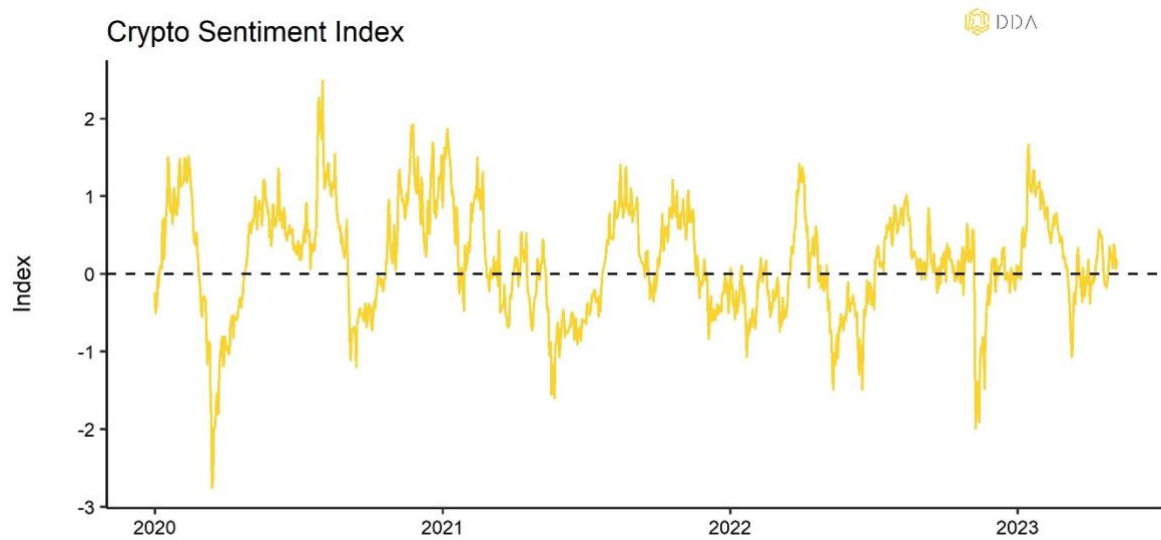
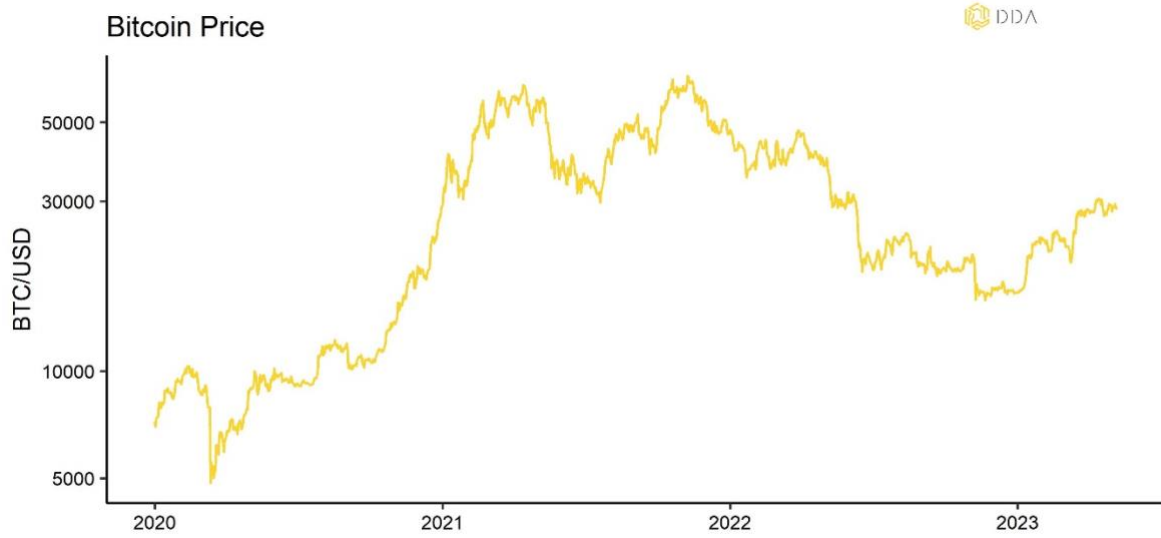
## Fazit

**Die Preise für Kryptowährungen stehen unter Druck, da das Bitcoin-Netzwerk weiterhin überlastet ist und Binance in den letzten 24 Stunden zweimal die Auszahlungen von BTC gestoppt hat.**

**Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index bleibt bislang noch neutral. Die für Bitcoin-Transaktionen gezahlten Gesamtgebühren haben den höchsten Stand seit Dezember 2017 erreicht.**

# Anhang

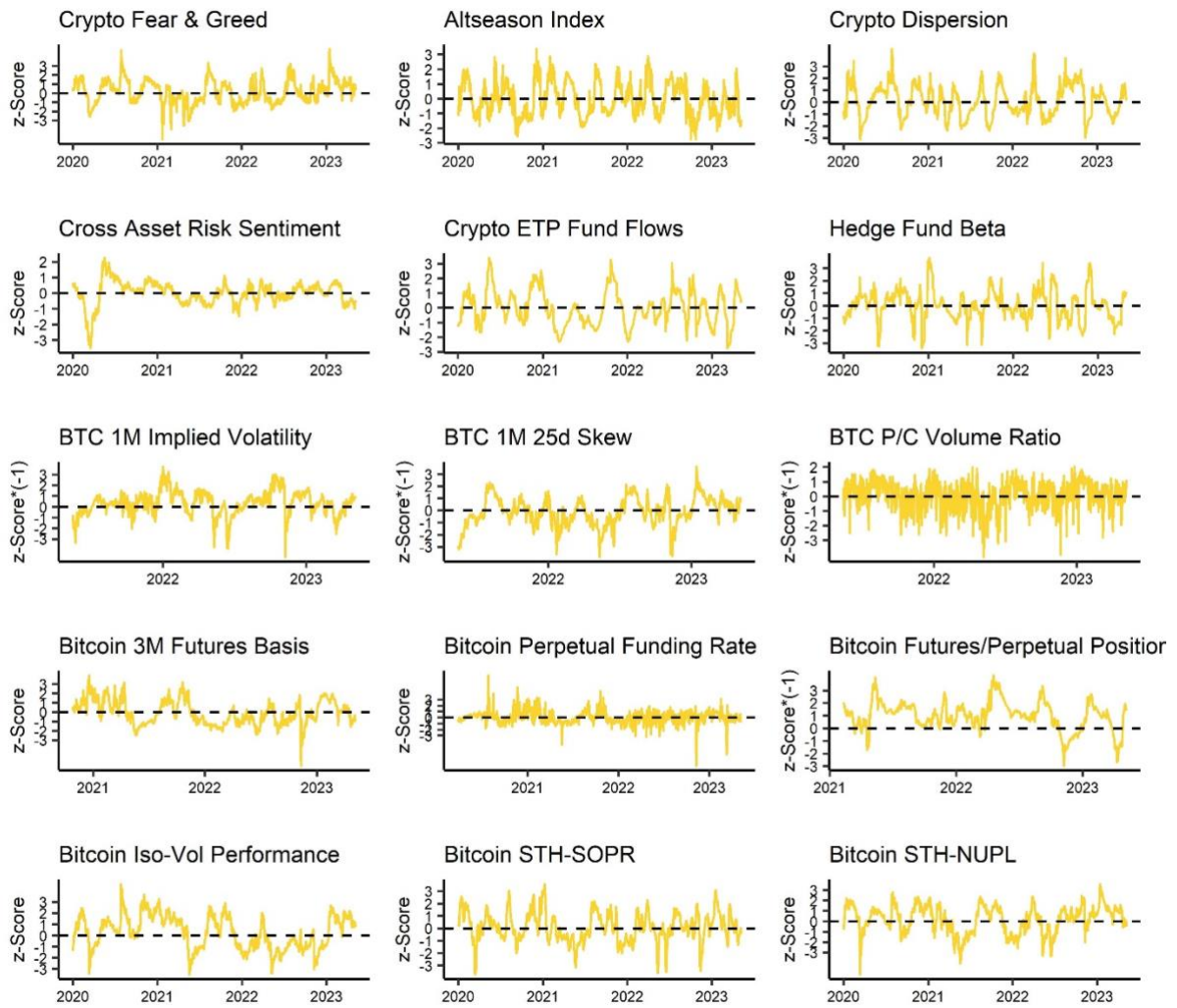
---



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

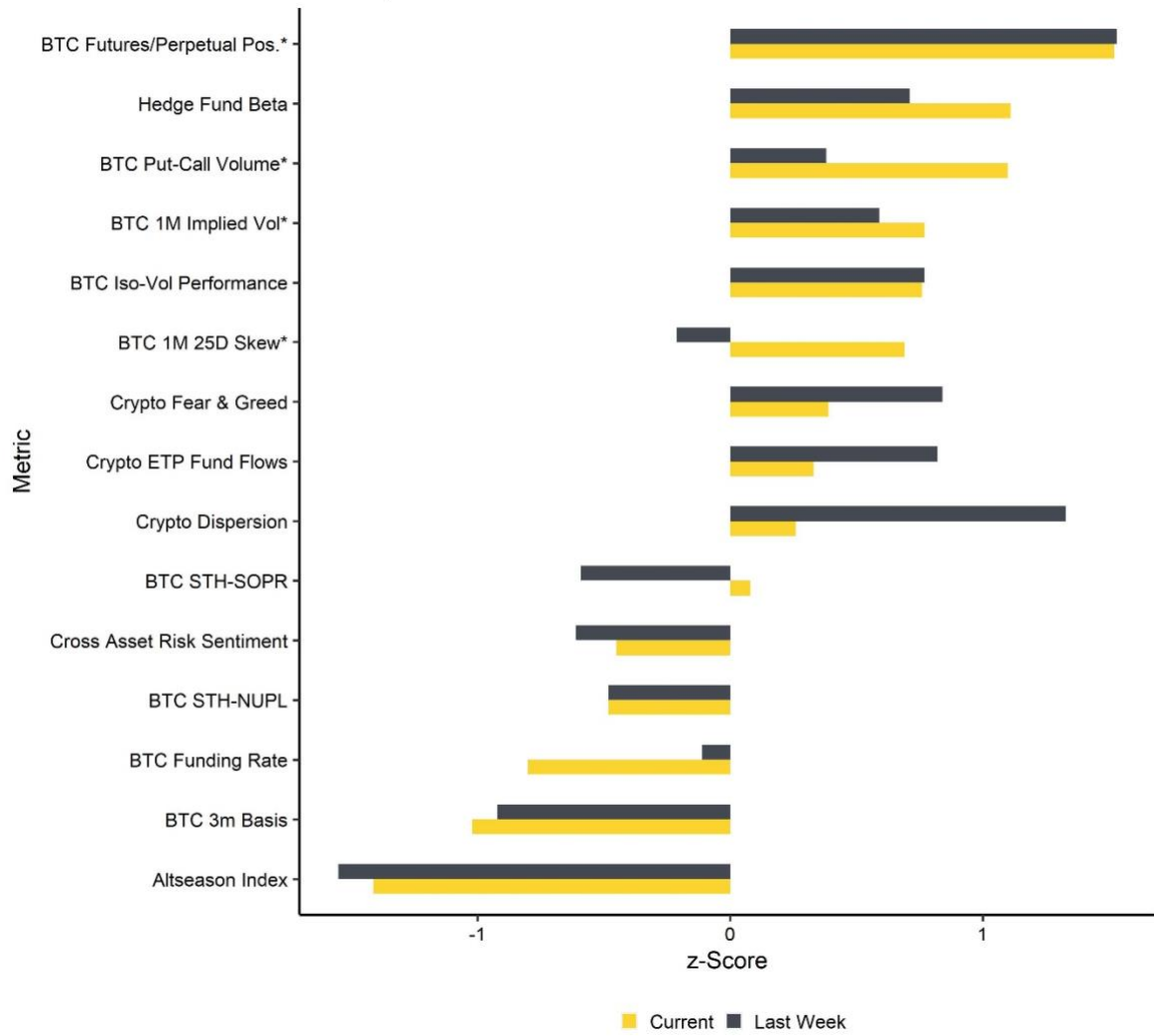
# Crypto Sentiment Index

## Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



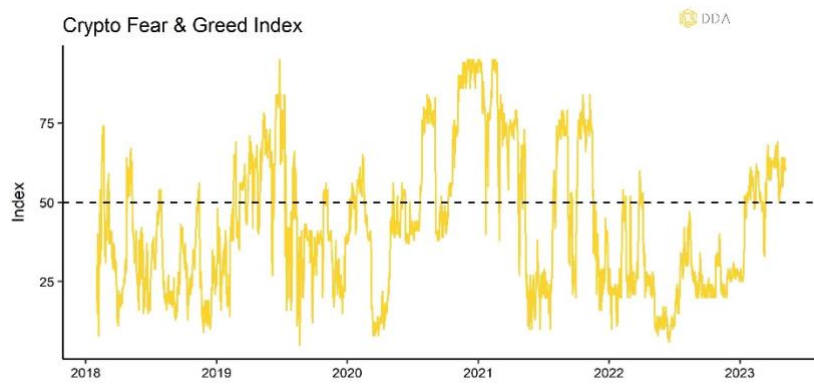
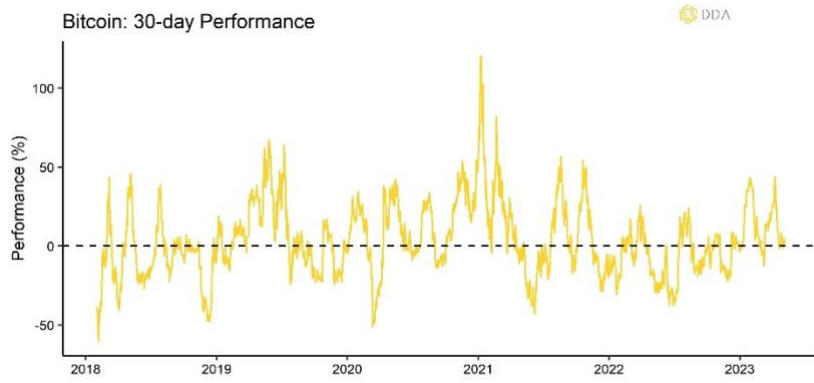
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index Subcomponents



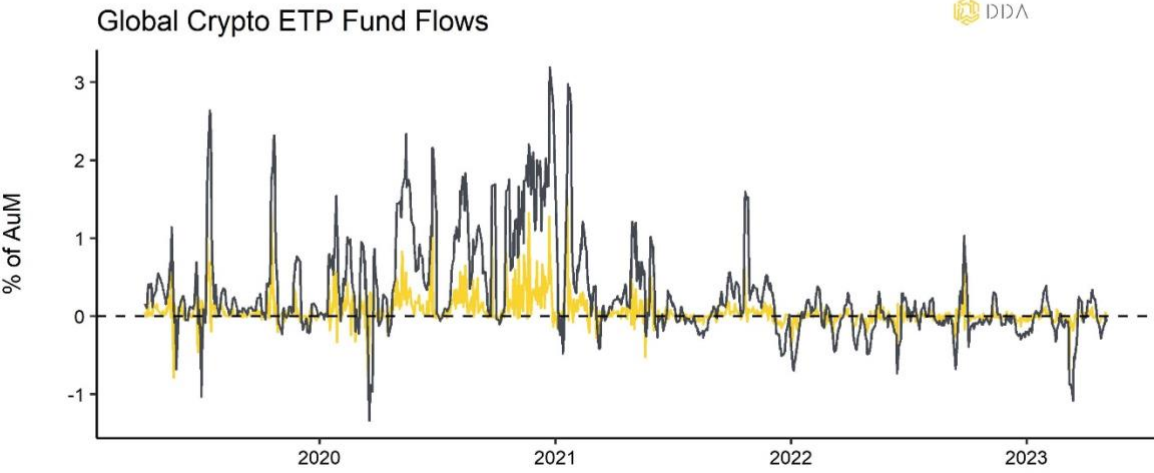
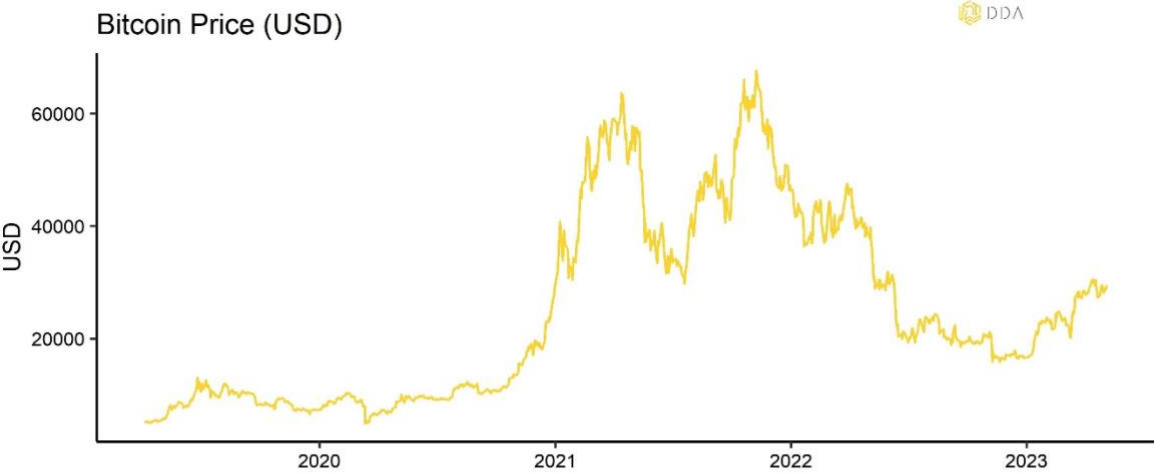
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)





Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

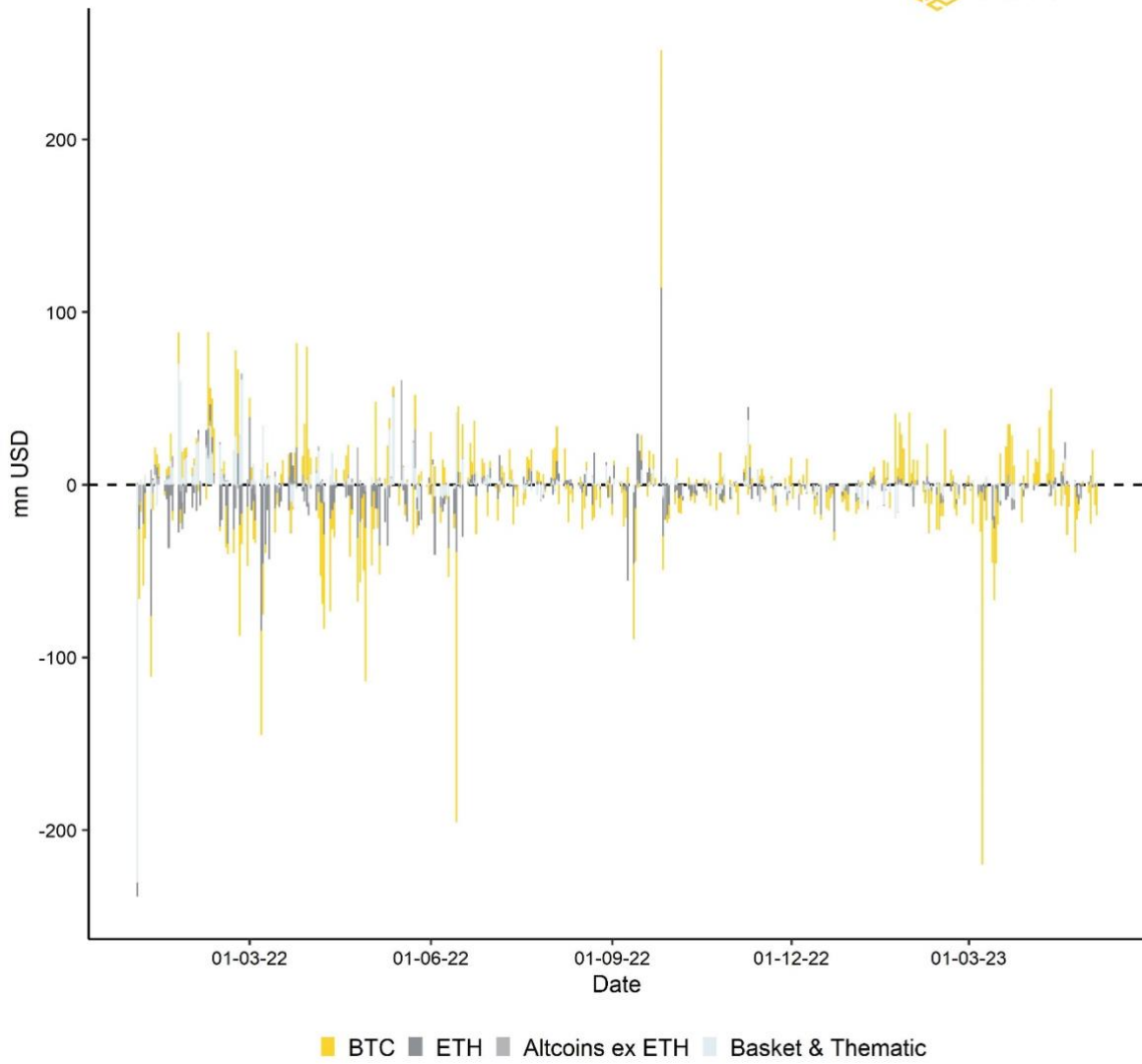
### Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

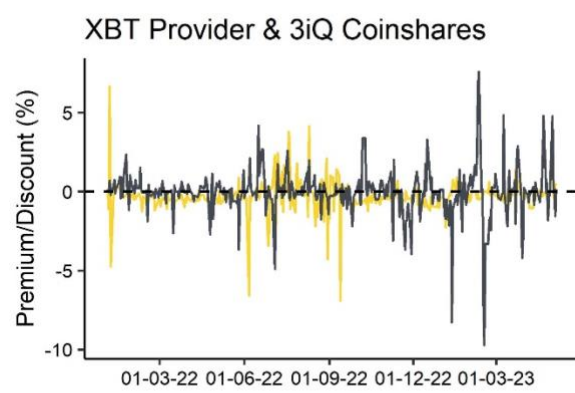
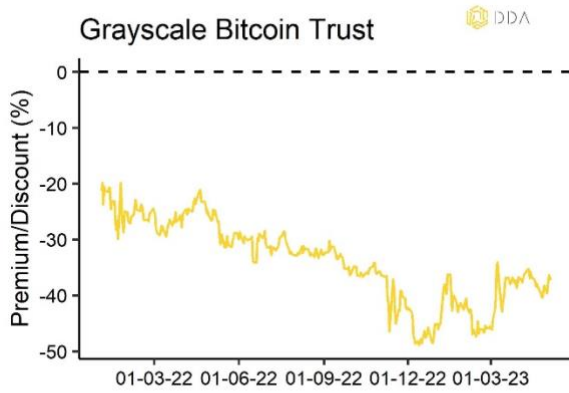
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### Global Crypto ETP Fund Flows



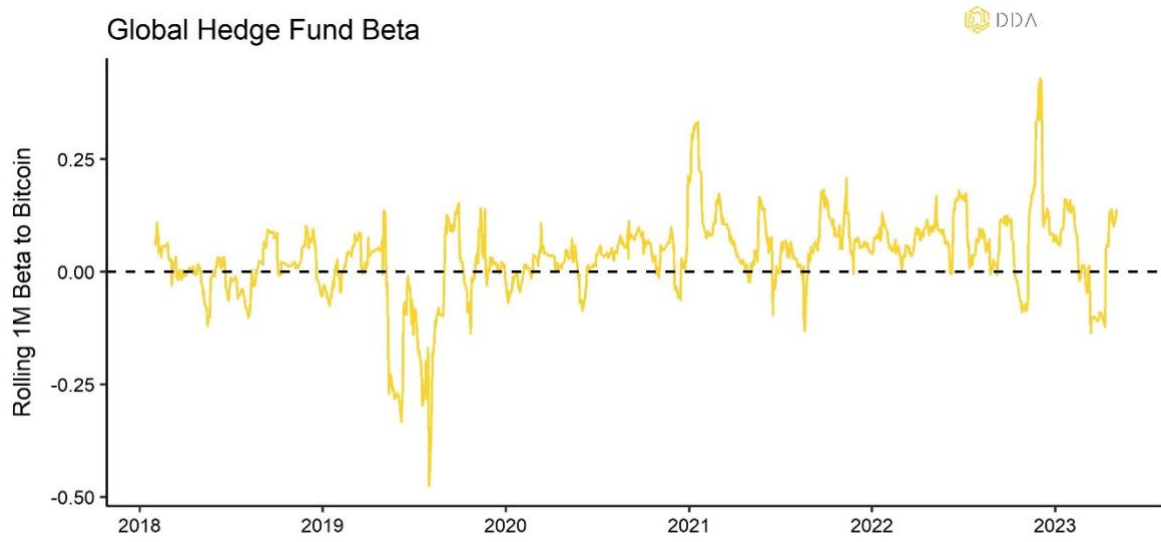
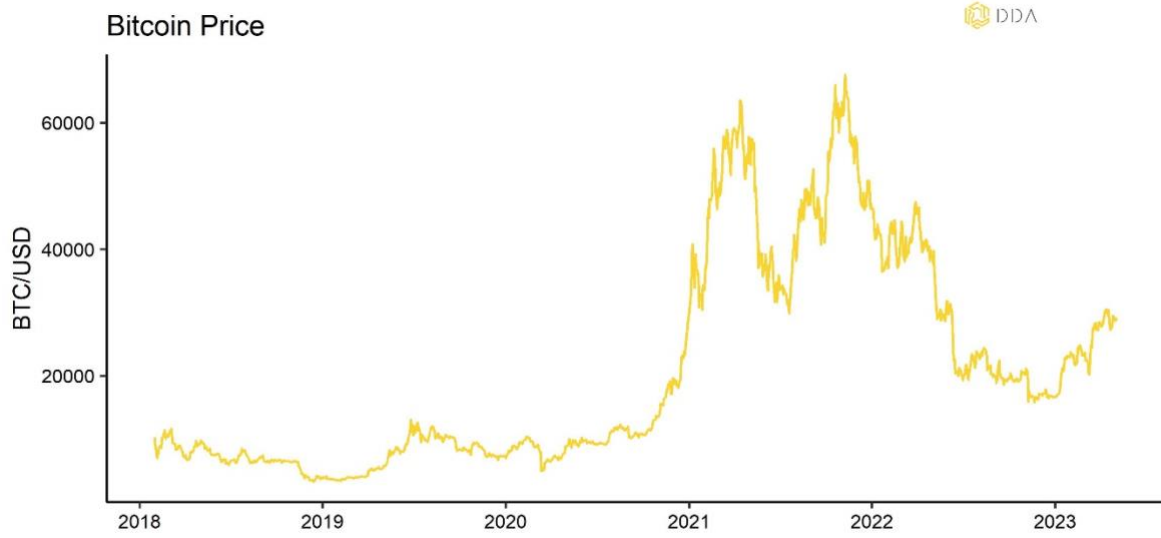
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



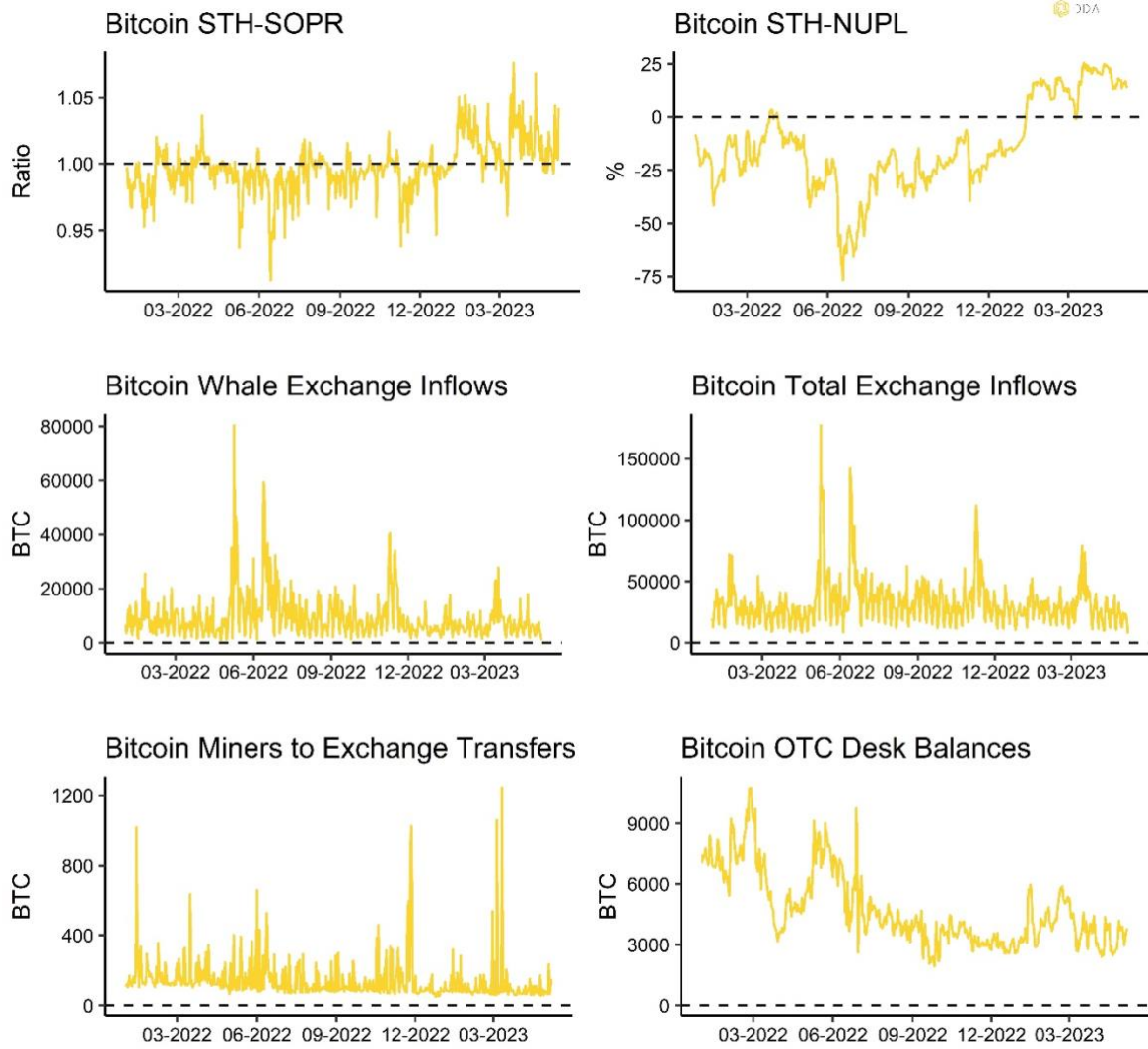
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



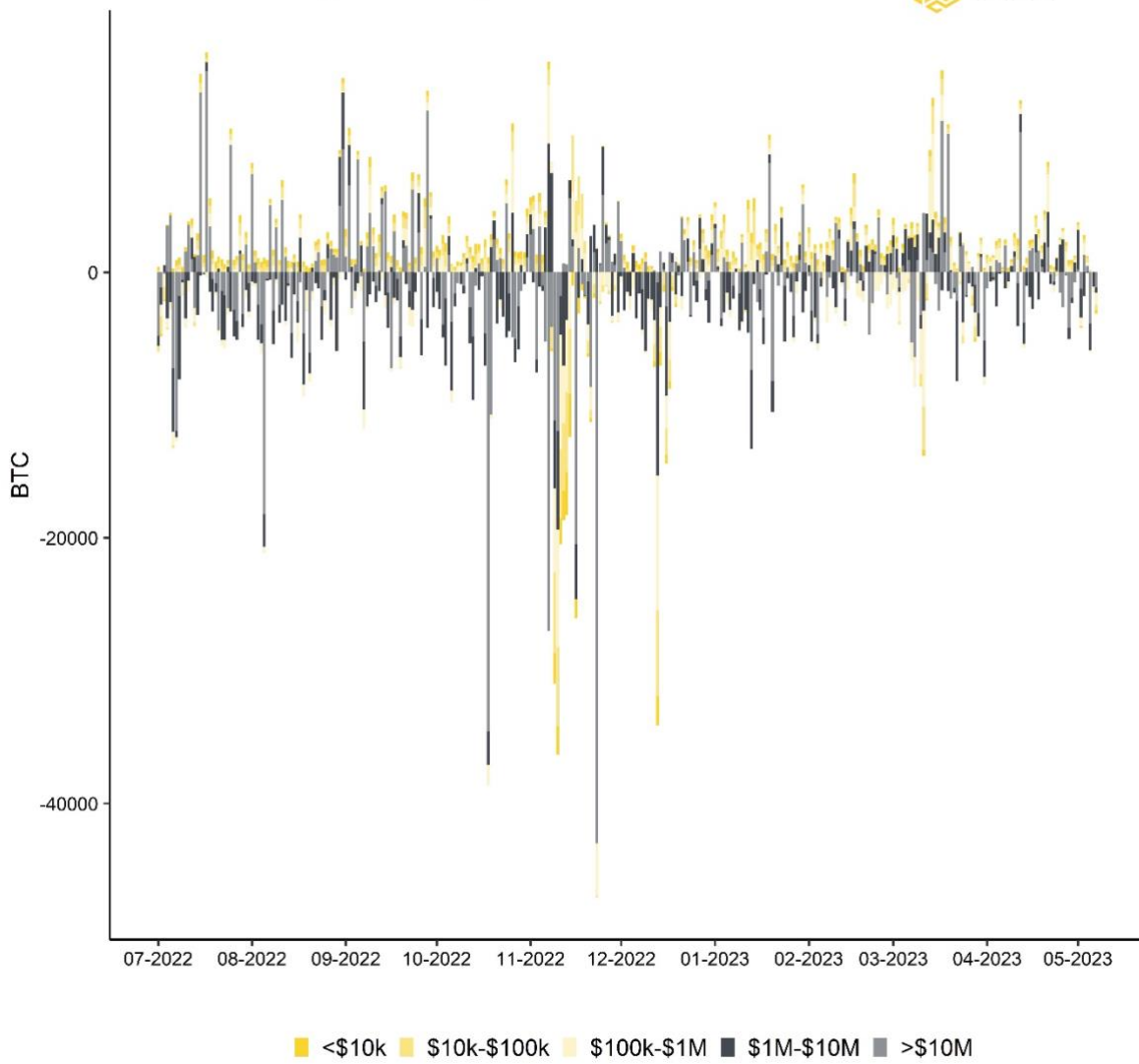
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



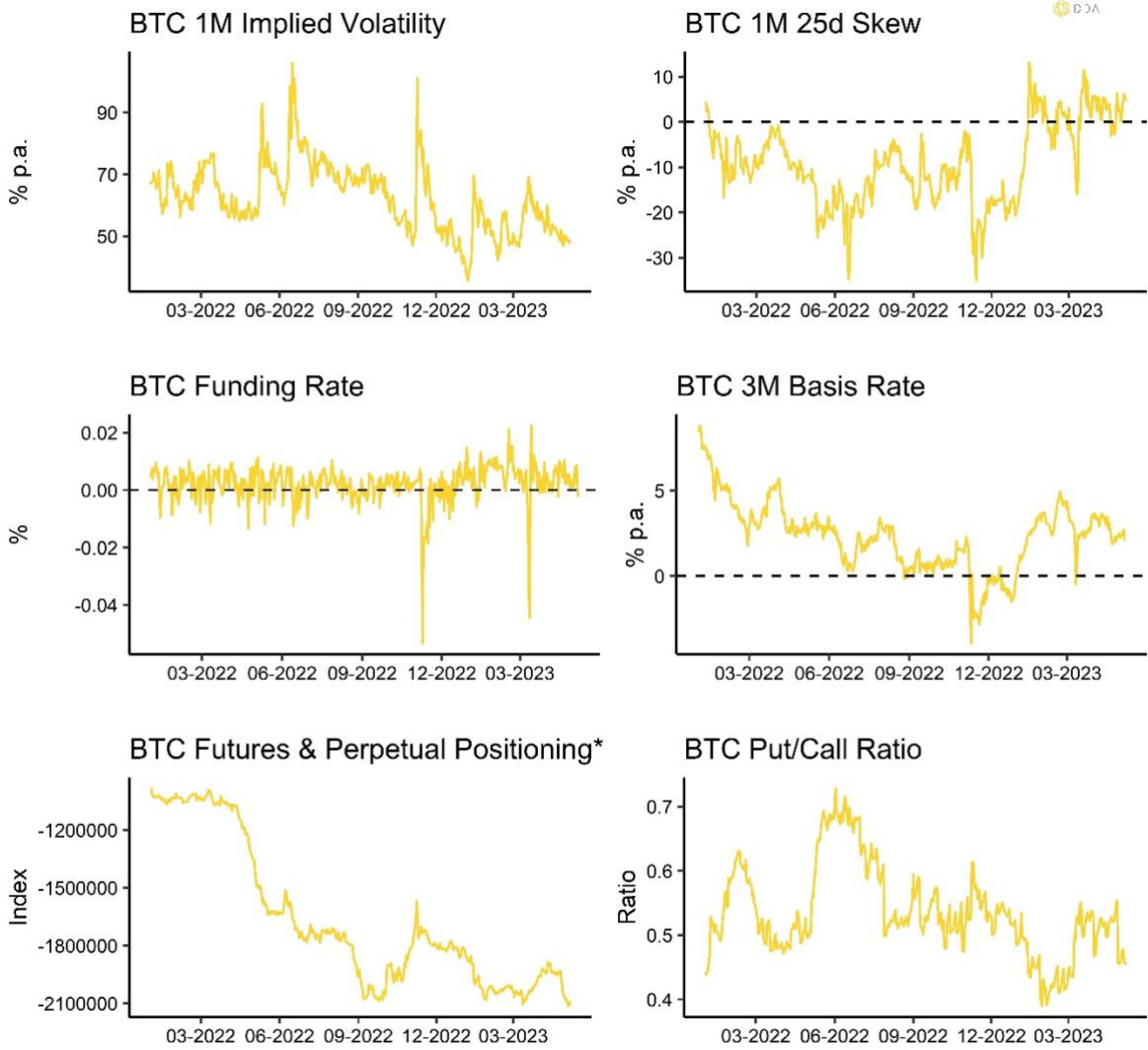
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# 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)