



CRYPTO MARKET PULSE

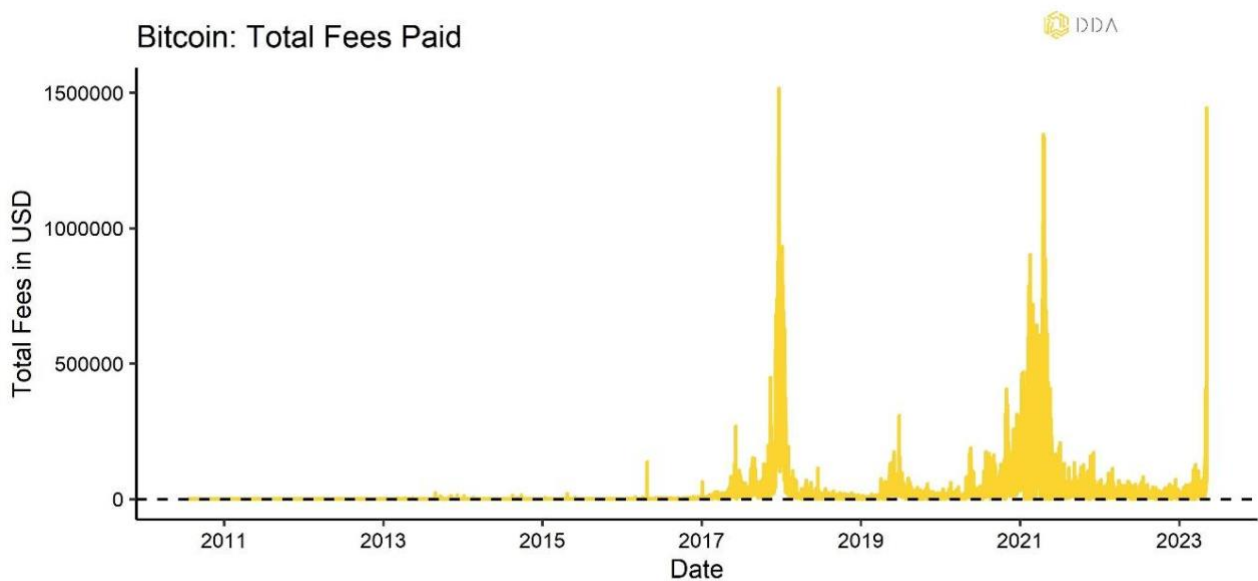
8 MAI 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, responsable de la recherche

- ◆ Les prix des crypto-actifs sont sous pression en raison de la congestion du réseau Bitcoin et du fait que Binance a interrompu les retraits de BTC à deux reprises au cours des dernières 24 heures.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique reste neutre jusqu'à présent.
- ◆ Le total des frais payés pour les transactions en bitcoins a atteint son plus haut niveau depuis décembre 2017

Graphique de la semaine

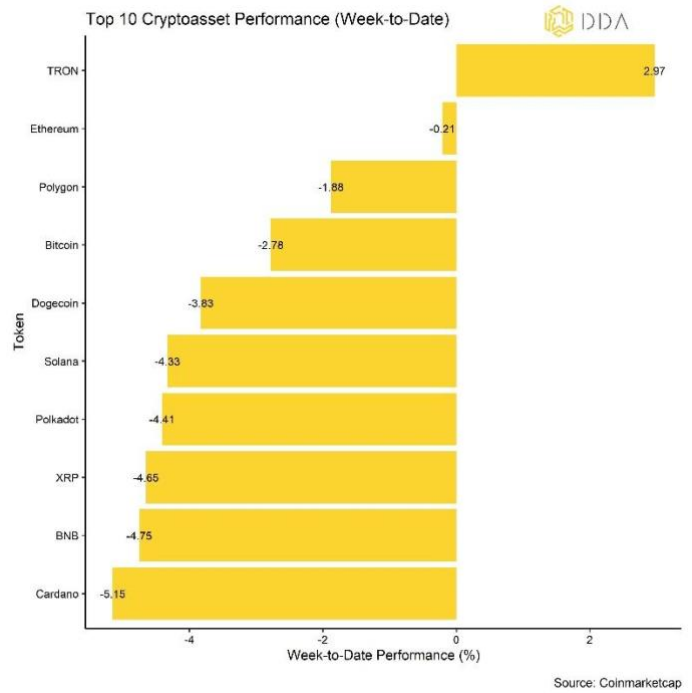
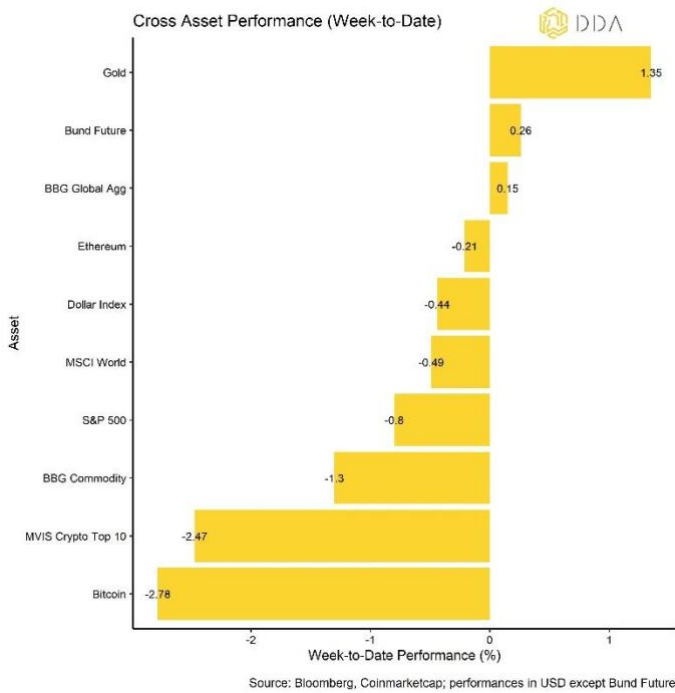


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performances

La semaine dernière, les performances des crypto-actifs ont évolué sans tendance et ont récemment été mises sous pression en raison de la congestion croissante du réseau Bitcoin et du fait que le géant de la bourse Binance a interrompu les retraits à deux reprises au cours des dernières 24 heures. Une nouvelle hausse des taux par la Fed et la persistance des tensions bancaires aux États-Unis ont également pesé sur le sentiment général de risque du marché des actifs financiers traditionnels.

Par rapport aux actifs financiers traditionnels, les crypto-actifs ont été les principaux sous-performants la semaine dernière. Les actions mondiales ont également enregistré des performances négatives, tandis que les obligations mondiales et l'or ont progressé.



Parmi les principaux crypto-actifs, TRON, Ethereum et Polygon ont été les plus performants. Plus généralement, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a récemment commencé à se redresser, bien qu'à partir de faibles niveaux.

Sentiment

Notre indice interne de sentiment cryptographique est toujours sur des niveaux neutres, bien que certaines mesures se soient améliorées par rapport à la semaine dernière. 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 ratio dépenses-sorties-profits à court terme du détenteur de la BTC (STH-SOPR) et dans le skew de l'option 25-delta à 1 mois de la BTC.

L'indice Crypto Fear & Greed reste en territoire "Greed" depuis ce matin.

La dispersion des performances entre les crypto-actifs a récemment diminué alors que les corrélations entre les crypto-actifs ont augmenté, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient de plus en plus sur la base de facteurs systématiques. Parallèlement, la surperformance des altcoins a commencé à se redresser la semaine dernière, mais 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 cryptomonnaies, 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'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, les crypto-actifs ont de nouveau fait l'objet de sorties nettes de fonds.

Au total, nous avons constaté des sorties nettes de fonds d'un montant de -29,4 millions USD (semaine se terminant vendredi), la très grande majorité des sorties de fonds concernant les fonds Bitcoin (-35,9 millions USD). Les fonds Ethereum n'ont connu que des sorties nettes mineures de -0,7 million USD. En revanche, les fonds Altcoin ex Ethereum ainsi que les fonds Basket & Thematic Cryptoasset ont enregistré des entrées nettes (+3,6 millions USD et +3,7 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.

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est légèrement réduite, ce qui implique des entrées nettes mineures dans ce fonds.

Parallèlement, le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse est resté positif, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux continuent de privilégier les crypto-actifs.

Sur la chaîne

Les mesures on chain suggèrent que l'activité du réseau est très élevée, ce qui explique pourquoi les frais totaux payés pour les transactions en bitcoins ont atteint leur plus haut niveau depuis décembre 2017 (voir le **graphique de la semaine**).

La raison en est que le réseau Bitcoin a connu un niveau élevé de congestion. C'est ce que montre, par exemple, le nombre de transactions en attente dans le "mempool", c'est-à-dire le nombre de transactions qui attendent d'être validées par les mineurs de Bitcoin. À l'heure où nous écrivons ces lignes, ces transactions ont atteint 160 000, soit le niveau le plus élevé de l'année.

En conséquence, les utilisateurs ont payé jusqu'à 35 USD par transaction sur la blockchain Bitcoin.

Certains observateurs ont associé cette augmentation de la congestion du réseau et des frais de transaction à une augmentation significative des inscriptions sur la blockchain Bitcoin. Dans ce contexte, il y a eu une augmentation du spamming du réseau avec ce qui semble être des inscriptions absurdes (voir [ici](#)). En outre, on a constaté une augmentation des transactions dites "poussiéreuses", dans lesquelles les frais de transaction payés sont plus de trois fois supérieurs à la valeur de la transaction, ce qui n'a pas de sens d'un point de vue économique. Cela a conduit certains observateurs à penser qu'un acteur hostile pourrait mener une attaque par déni de service distribué (DDOS) sur le réseau Bitcoin, d'où la réaction négative du cours. Cette réaction a été renforcée par le fait que le géant de la bourse Binance a interrompu les retraits de bitcoins à deux reprises au cours des dernières 24 heures.

Bien que le réseau soit quelque peu ralenti à court terme, la plupart des observateurs estiment que ces types d'attaques ne seront pas durables, car il est relativement coûteux de les mener de façon continue et, en fin de compte, de subventionner les mineurs pour qu'ils sécurisent le réseau.

Nous pensons plutôt que de nouvelles corrections de prix pourraient constituer une autre bonne occasion pour les investisseurs d'augmenter leur exposition, en particulier si notre indice interne de sentiment

cryptographique devient négatif.

Cela dit, le nombre d'adresses actives dans la blockchain Bitcoin a récemment diminué pour atteindre son niveau le plus bas depuis le début de l'année, malgré le niveau élevé de congestion, ce qui est quelque peu préoccupant dans le contexte plus large d'une véritable activité de réseau.

Produits dérivés

Au cours de la semaine dernière, les volatilités implicites ont continué à se négocier à la baisse en raison du marché sans tendance et l'asymétrie de l'option 25-delta à 1 mois a continué à se négocier en faveur des options d'achat, ce qui implique un biais positif parmi les traders d'options sur le bitcoin.

De plus, notre proxy interne de positionnement sur les contrats à terme et perpétuels Bitcoin a signalé une augmentation significative de l'exposition au BTC via les contrats à terme et perpétuels au cours de la semaine dernière. Des observations similaires peuvent être faites en ce qui concerne le ratio Put-Call qui a également diminué de manière significative au cours de la semaine dernière. Cependant, le taux de base à 3 mois a continué à se négocier à la baisse (bien que positif) et le taux de financement perpétuel est récemment devenu légèrement négatif, ce qui implique une préférence pour les contrats courts par rapport aux contrats longs parmi les traders perpétuels.

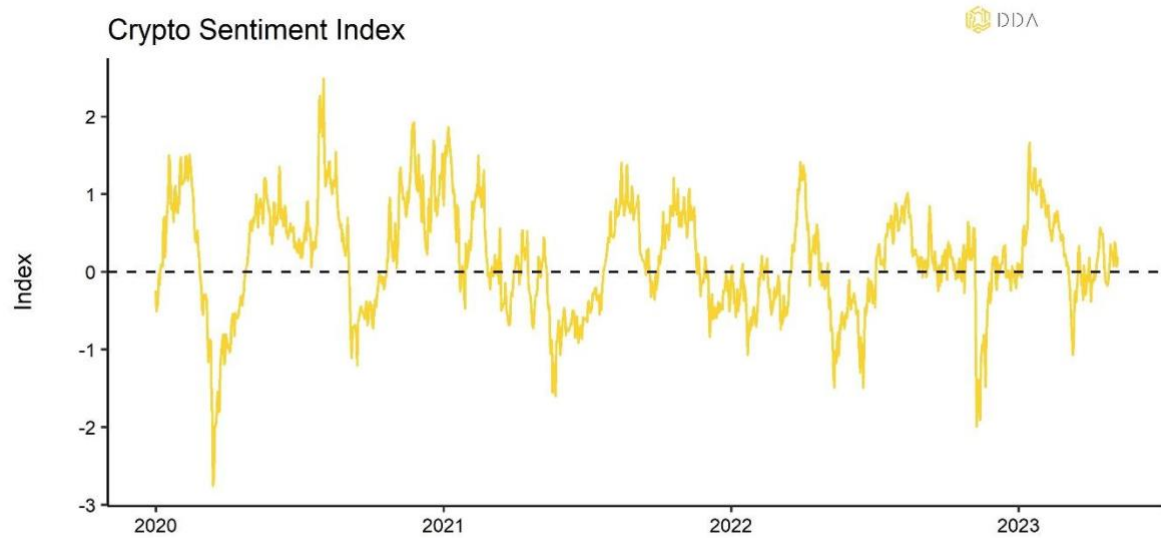
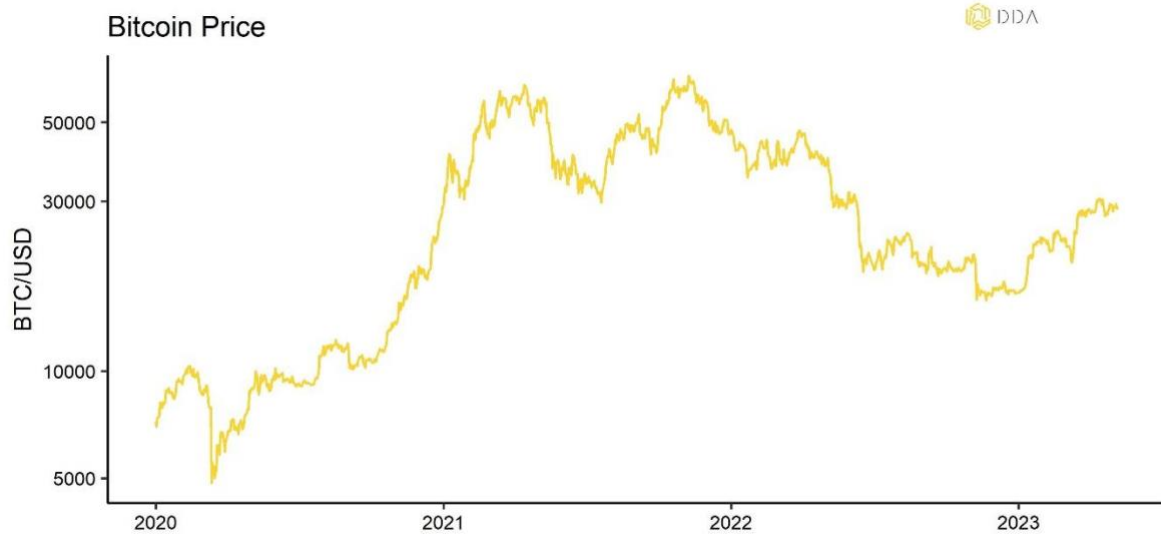
En conclusion

Les prix des crypto-actifs sont sous pression en raison de la congestion du réseau Bitcoin et du fait que Binance a interrompu les retraits de BTC à deux reprises au cours des dernières 24 heures.

Notre indice interne de sentiment cryptographique reste neutre jusqu'à présent.

Le total des frais payés pour les transactions en bitcoins a atteint son plus haut niveau depuis décembre 2017.

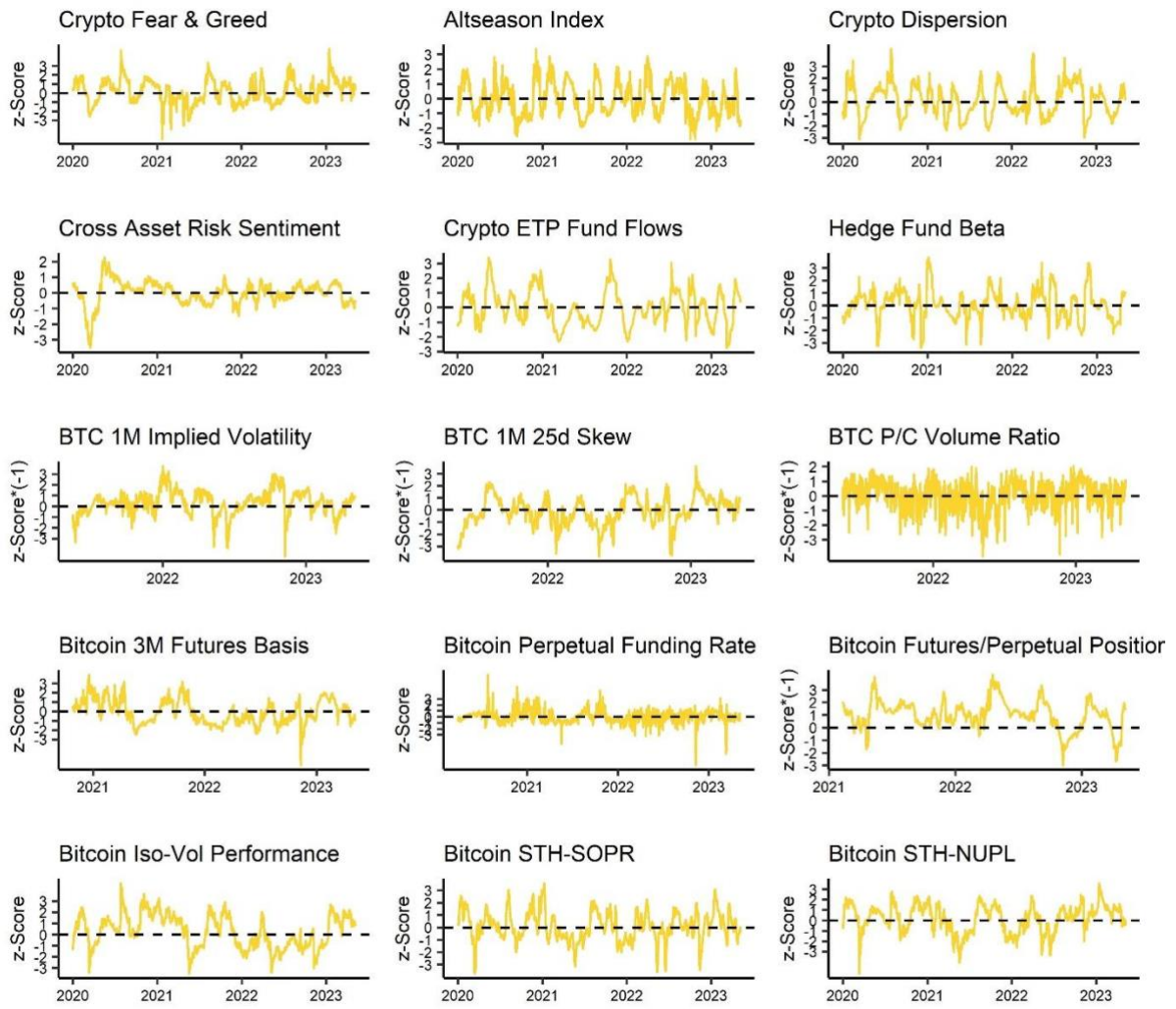
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

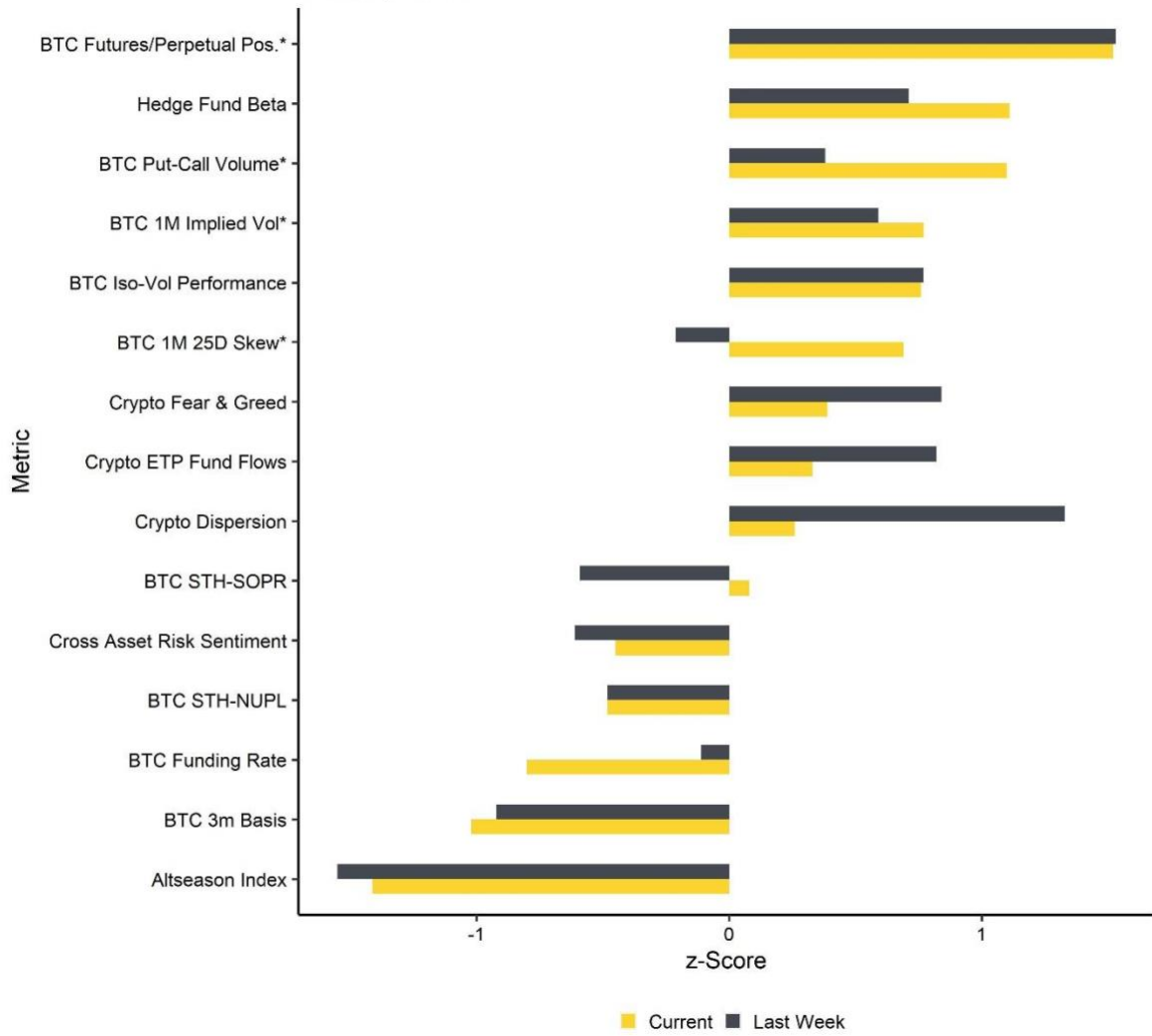
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

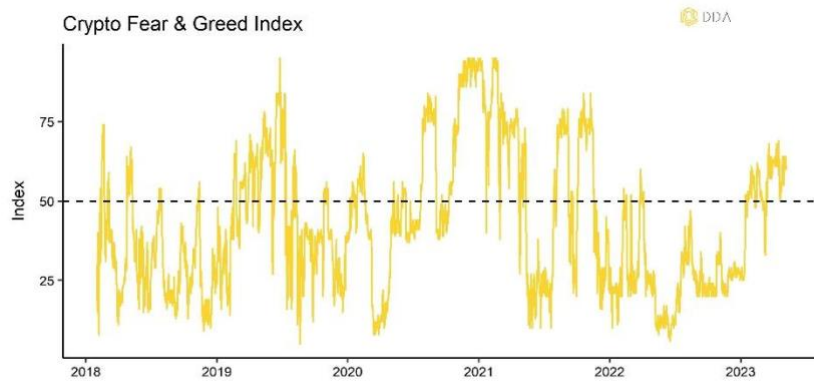
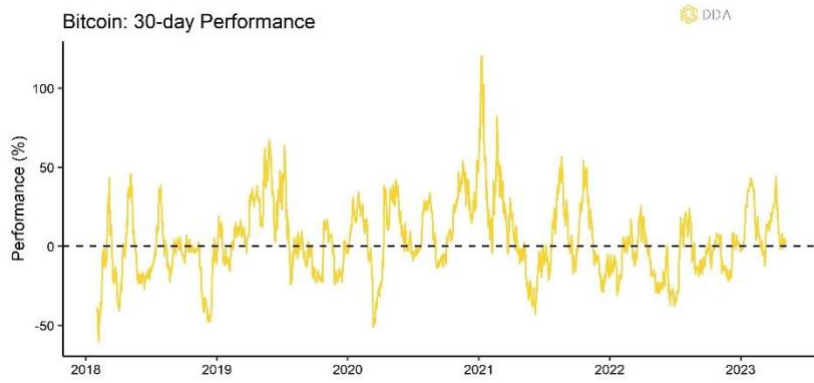


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

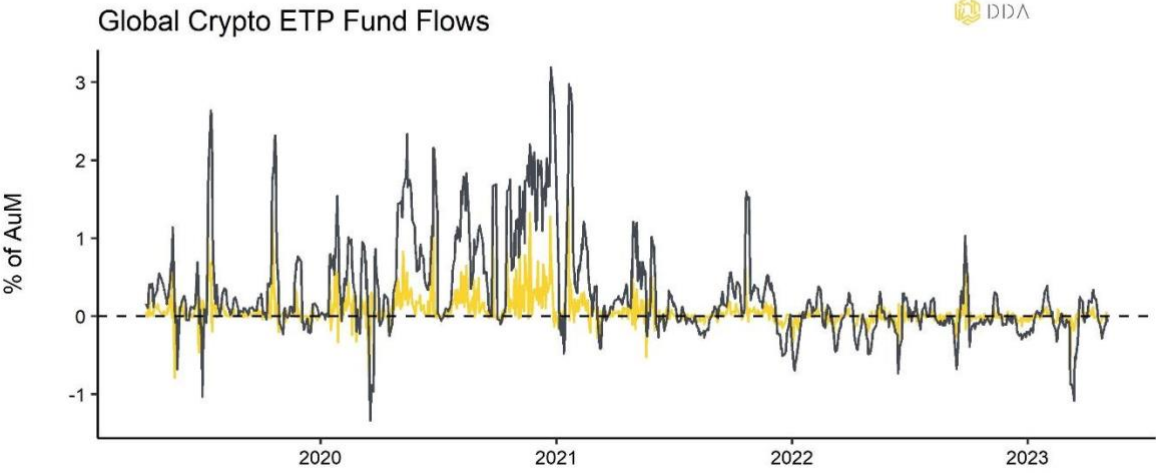
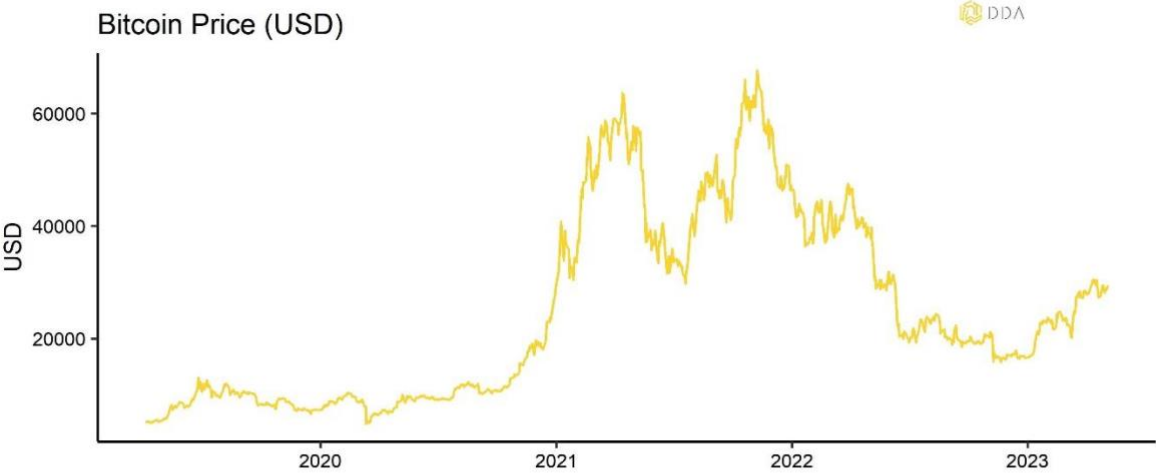


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

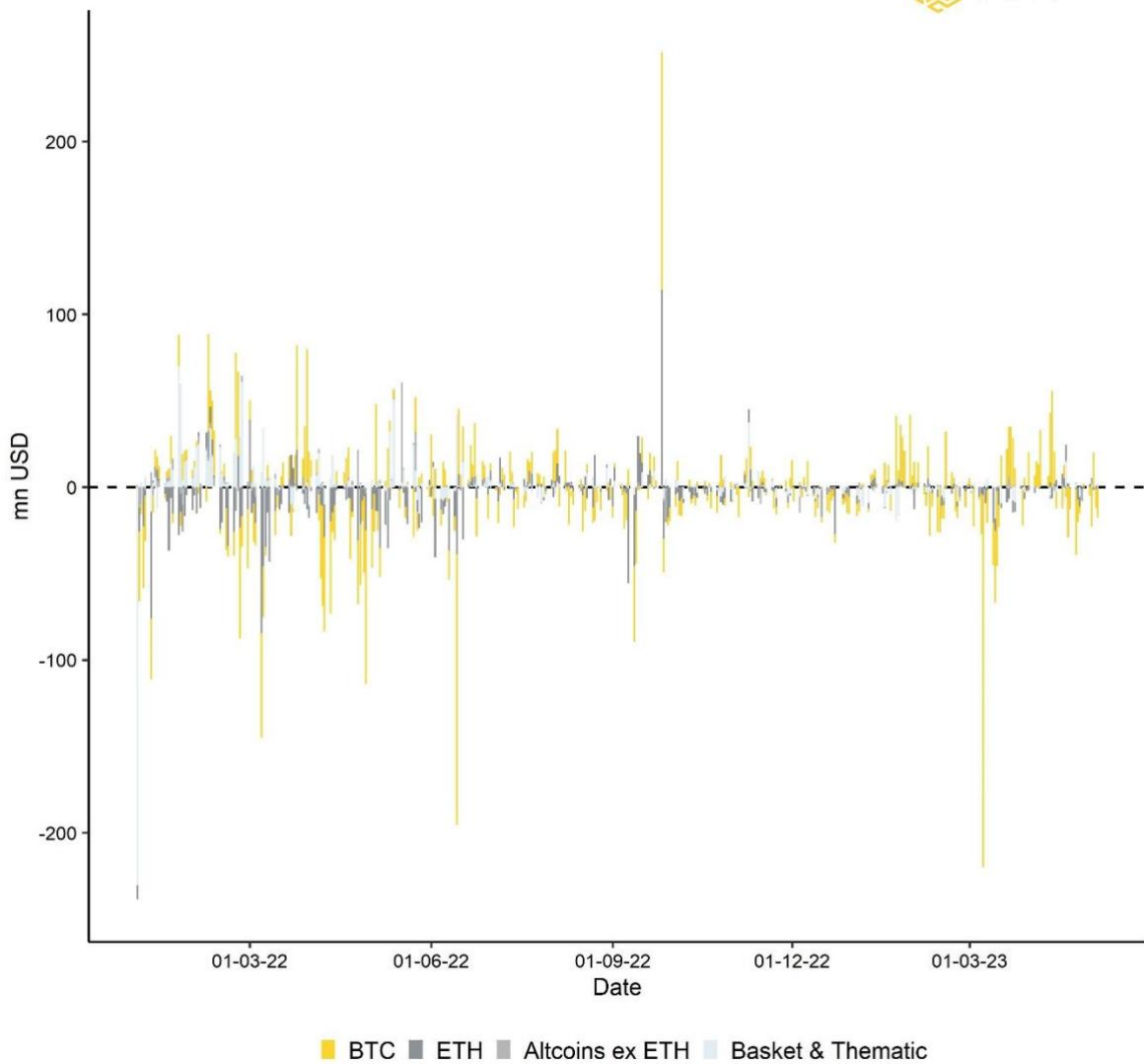
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

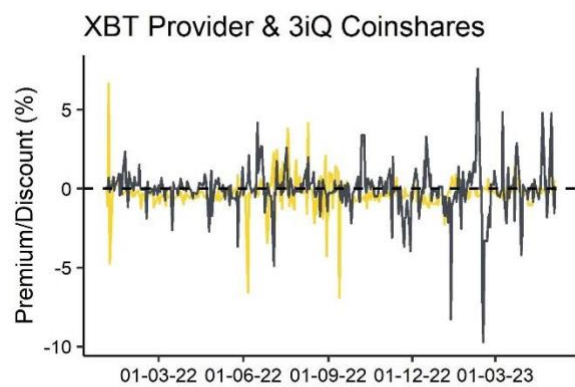
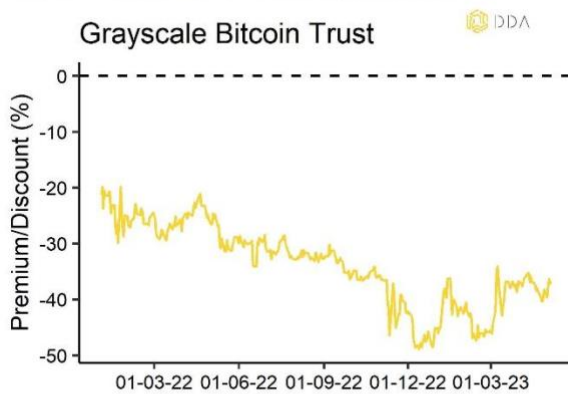
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



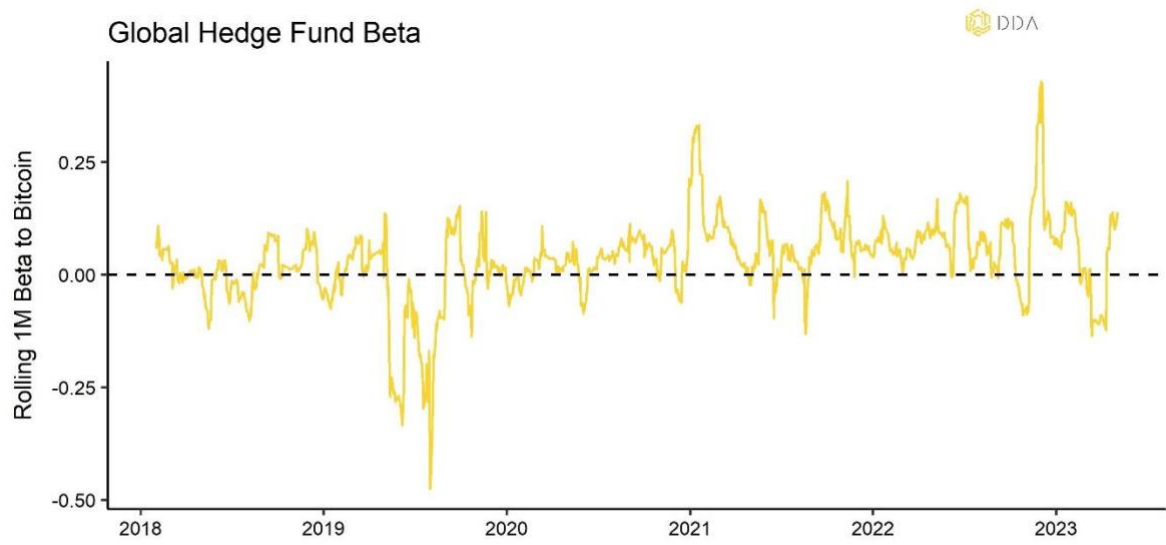
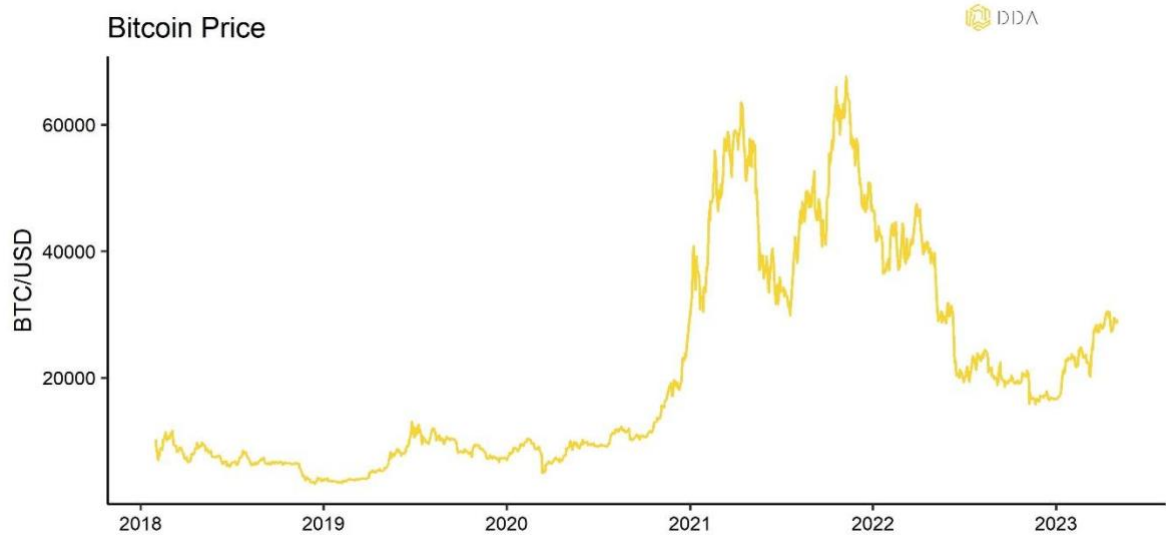
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



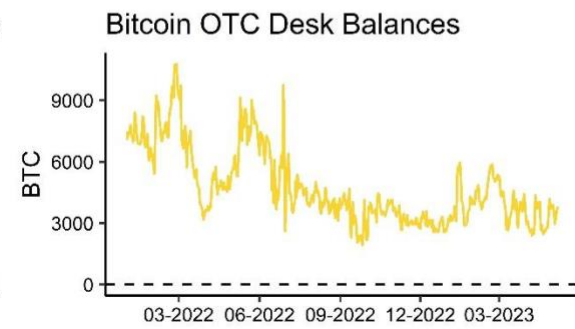
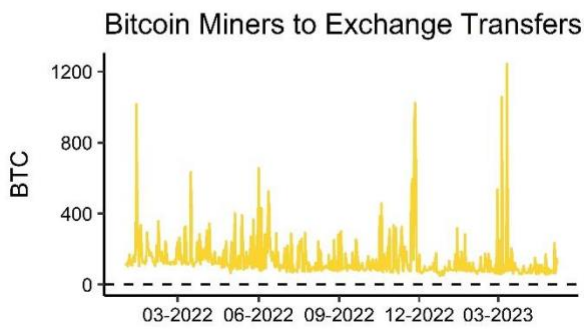
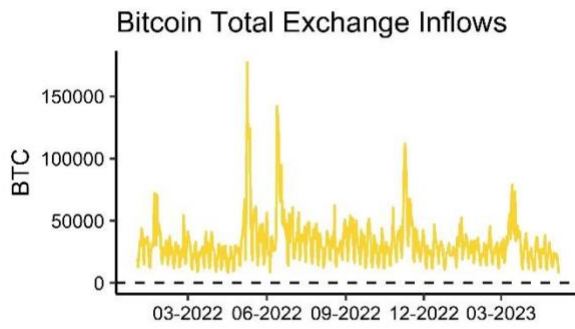
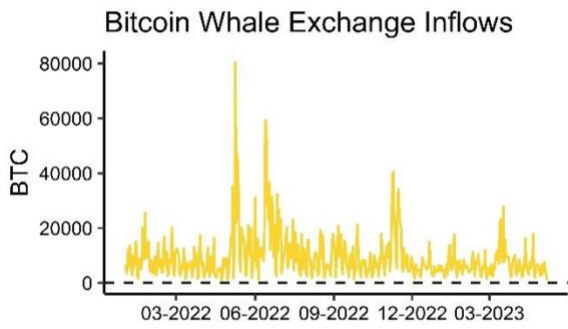
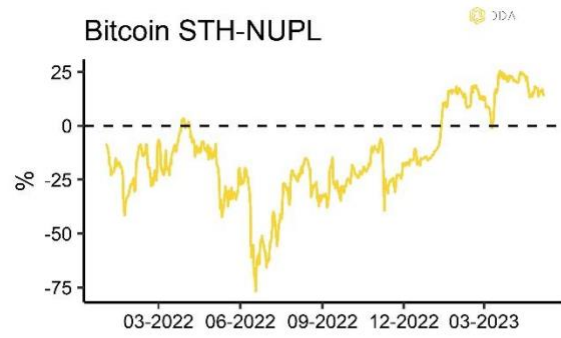
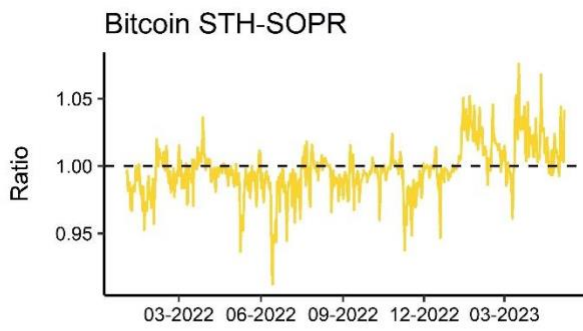
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



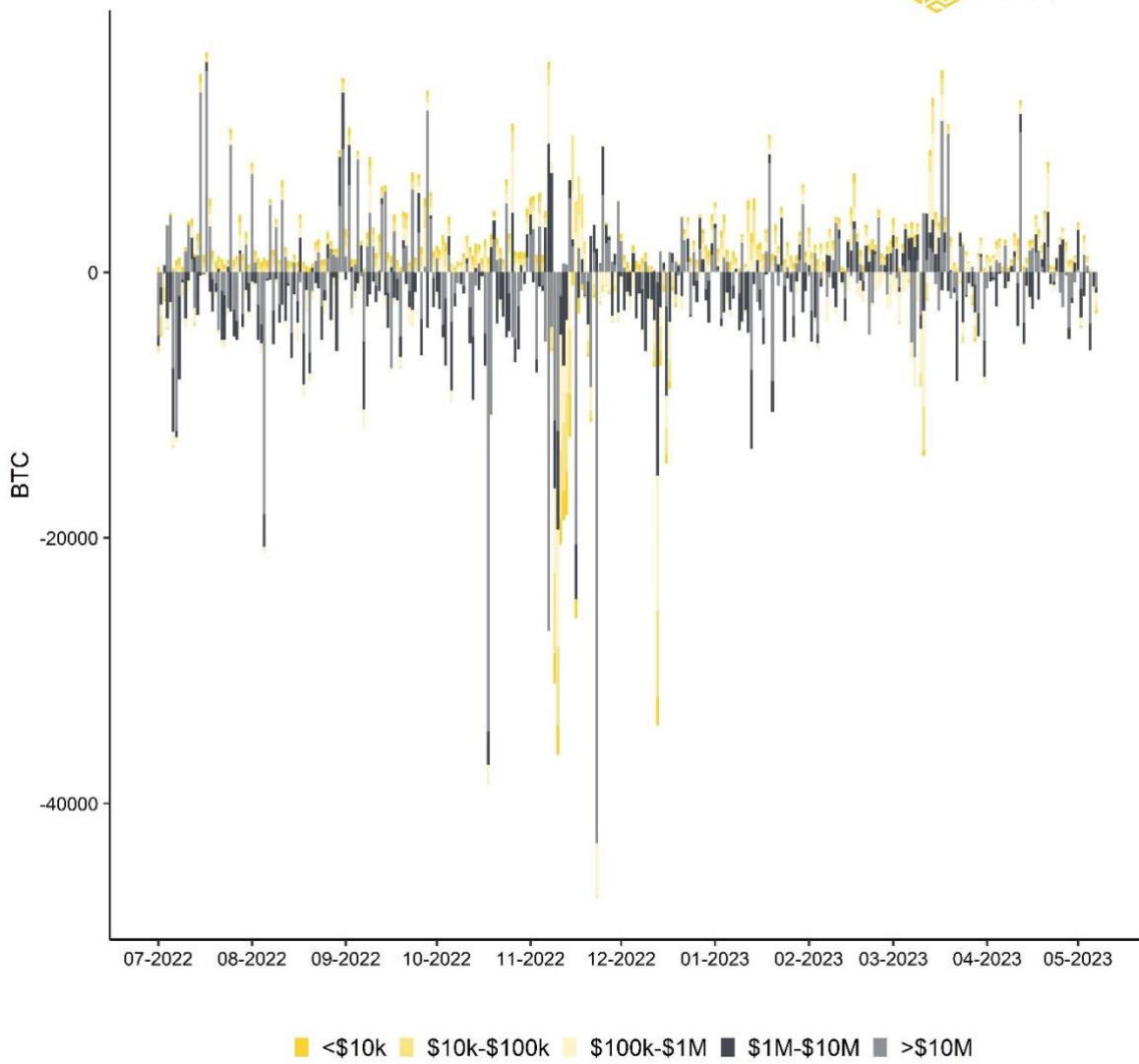
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



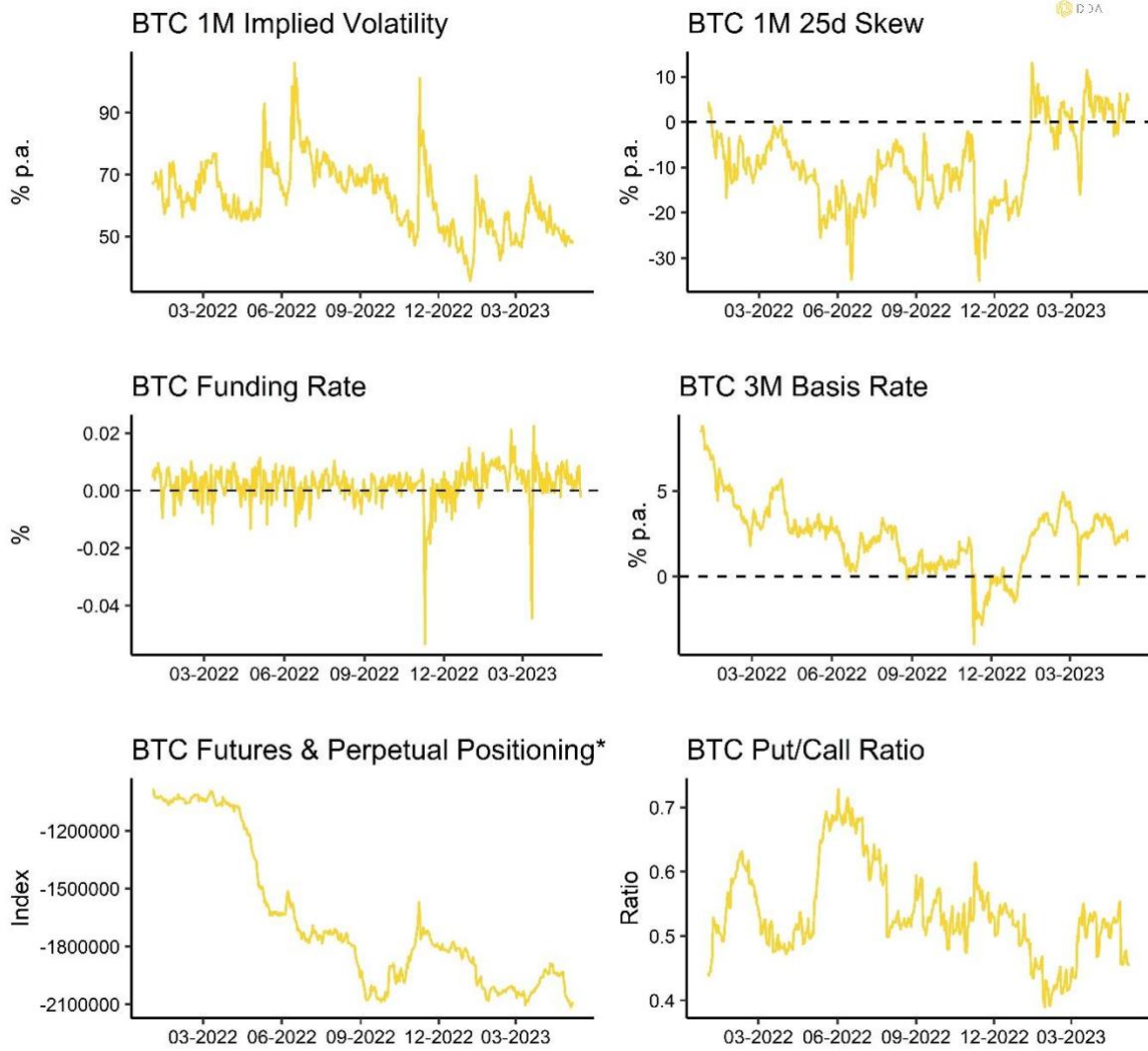
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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. 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 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

www.deutschedigitalassets.com