

CRYPTO MARKET PULSE

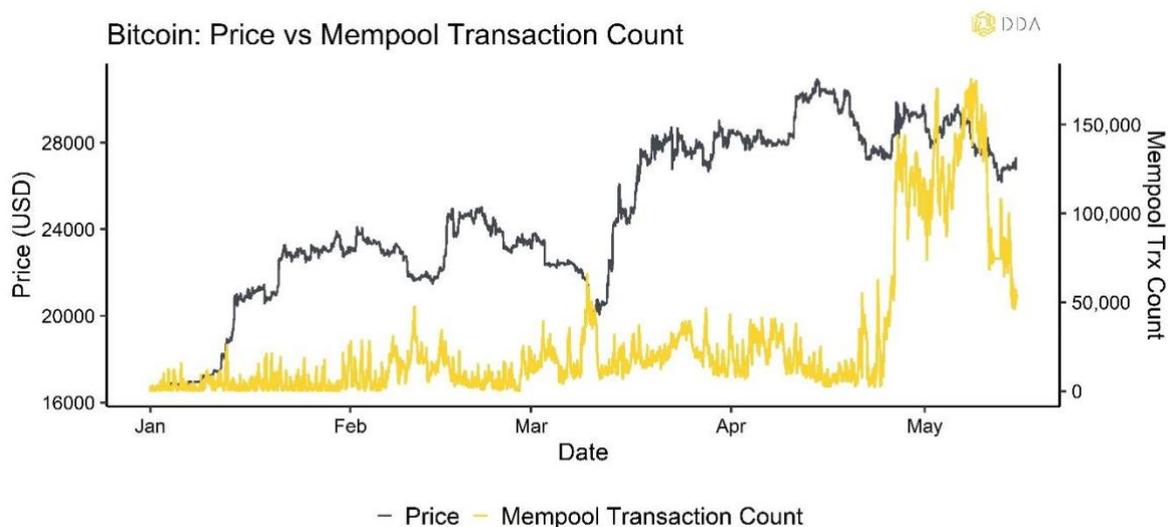
15 MAI 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ Les prix des crypto-actifs ont continué à être sous pression la semaine dernière en raison de la congestion du réseau Bitcoin - cette tendance semble s'être inversée.
- ◆ Notre indice interne de sentiment cryptographique a baissé tout au long de la semaine dernière et est maintenant légèrement négatif.
- ◆ Il n'y a pas encore eu d'élimination des "mains faibles", la base de coût des détenteurs à court terme se situant à environ 25,2k USD pour le bitcoin.

Graphique de la semaine

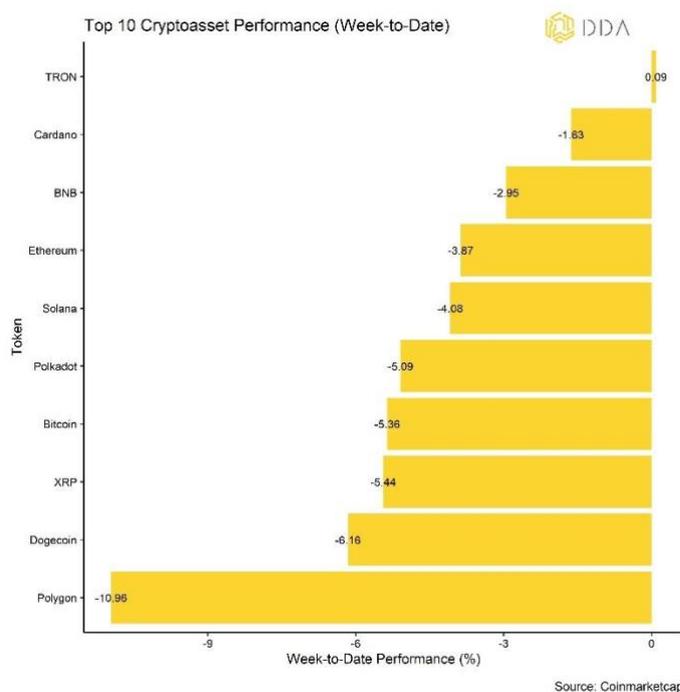
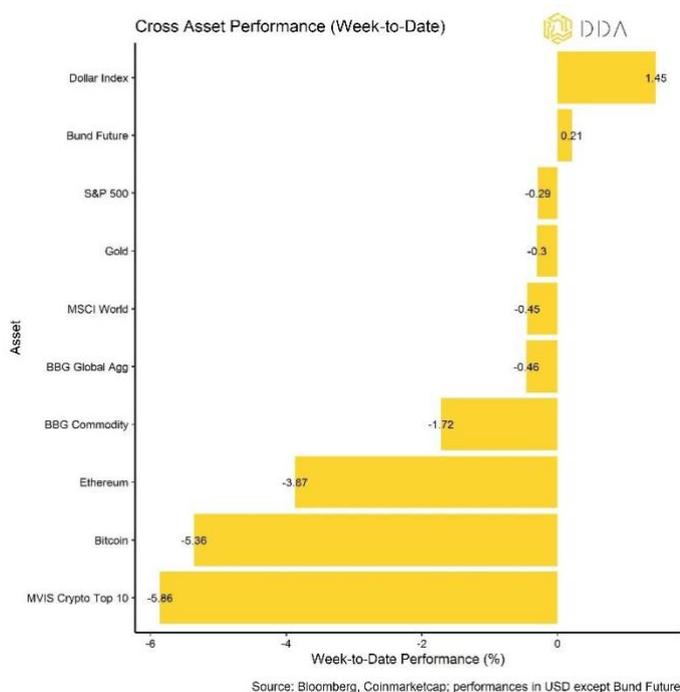


Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performances

La semaine dernière, les performances des crypto-actifs ont été principalement affectées par la congestion de la blockchain Bitcoin en raison d'une forte utilisation des inscriptions pour l'émission de jetons et d'un nombre élevé de transactions. Par conséquent, les crypto-actifs ont été les principaux sous-performants la semaine dernière. Cette tendance semble s'être à nouveau inversée dernièrement.

En comparaison, les investisseurs traditionnels ont recherché la sécurité du dollar américain et des Bunds allemands. Les actions mondiales et l'or ont enregistré des performances négatives la semaine dernière. Entre-temps, des données macroéconomiques clés telles que l'indice des prix à la consommation (CPI) et les demandes initiales d'allocations de chômage aux États-Unis ont fourni davantage de raisons à la Fed de faire une pause, car l'inflation a baissé plus que prévu et les demandes initiales d'allocations de chômage ont augmenté de manière significative.



Parmi les principaux crypto-actifs, TRON, Cardano et BNB ont été les plus performants. Plus globalement, la surperformance des altcoins par rapport au bitcoin a augmenté la semaine dernière, mais reste inférieure à 50 % des altcoins surperformant le bitcoin.

Sentiment

En raison de la baisse du sentiment dans les crypto-actifs, notre indice interne de confiance dans les crypto-actifs a diminué la semaine dernière. Seuls 4 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons assisté à des inversions majeures dans le rapport dépenses-sorties-profits (STH-SOPR) du détenteur à court terme de BTC et dans le bêta mondial des fonds spéculatifs pour le bitcoin.

L'indice Crypto Fear & Greed a légèrement baissé et reste en territoire "neutre" depuis ce matin.

La dispersion des performances entre les crypto-actifs s'est récemment accentuée alors que les corrélations entre les crypto-actifs ont diminué, ce qui signifie que les crypto-actifs s'échangent de plus en plus sur des facteurs spécifiques aux coins. Dans le même temps, la surperformance des altcoins a continué d'augmenter la semaine dernière, mais reste inférieure à 50 % des altcoins surperformant le bitcoin 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 faible surperformance des altcoins est le signe d'un environnement de marché plutôt prudent.

Flux

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

Au total, nous avons constaté des rachats de fonds d'un montant de -33,7 millions USD (semaine se terminant vendredi), la très grande majorité des rachats concernant les fonds Bitcoin (-35,4 millions USD). Les fonds Ethereum n'ont connu que des sorties nettes mineures de -1,7 million USD. En revanche, les fonds Altcoin ex Ethereum ainsi que les fonds Basket & Thematic Cryptoasset ont à nouveau enregistré des souscriptions nettes (+0,7 million USD et +2,8 millions USD, respectivement).

Par ailleurs, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - a de nouveau augmenté, ce qui implique des sorties nettes mineures de ce fonds.

Parallèlement, le bêta des fonds spéculatifs mondiaux par rapport au bitcoin au cours des 20 derniers jours de bourse s'est fortement inversé mais reste positif, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux continuent d'avoir de l'appétit pour les crypto-actifs.

Données onchain

Les mesures de données onchain suggèrent que le degré de congestion de la chaîne de blocs Bitcoin est déjà en train de se stabiliser.

Le nombre de transactions dans le mempool Bitcoin, c'est-à-dire celles qui attendent d'être validées par les mineurs, est passé de plus de 170 000 au plus fort de la congestion le 23 mai 2008 à environ 51 000 transactions à l'heure où nous écrivons ces lignes. De même, les frais de transaction moyens sont passés de 45 USD par transaction le 08/05/23 à environ 3,5 USD par transaction à l'heure actuelle.

Le degré élevé de congestion semble être dû à une augmentation significative du nombre d'inscriptions en raison de l'émission de jetons BRC-20 sur la blockchain Bitcoin.

Le protocole BRC-20 a été développé pour permettre la transmission séparée de jetons fongibles sur la blockchain. Il a été initialement créé pour faciliter la création de jetons non fongibles en Bitcoin (NFT) en intégrant des données telles que des photos, des vidéos, des codes et du texte dans la composante témoin des transactions en BTC.

La semaine dernière, la capitalisation boursière des jetons BRC-20 circulant sur la blockchain Bitcoin a atteint 1 milliard d'USD. Parmi ces jetons figurent ORDI, PEPE ou MEME.

À l'heure où nous écrivons ces lignes, les nouvelles inscriptions sur la blockchain Bitcoin se font toujours à un rythme supérieur à 300 000 par jour, ce qui reste relativement élevé. En fait, notre indice interne de l'activité du réseau Bitcoin est également proche de ses plus hauts niveaux historiques. Toutefois, ces chiffres masquent certaines divergences majeures dans les données relatives à la chaîne. Par exemple, alors que le nombre de transactions a atteint un nouveau record historique la semaine dernière, le nombre d'adresses actives a chuté à son niveau le plus bas depuis juin 2021. Les utilisateurs réguliers ont manifestement été rebutés par les frais extraordinairement élevés et ont attendu que la congestion disparaisse, ce qui a dû entraîner la baisse du nombre d'adresses actives.

Comme indiqué plus haut, ces tendances se sont pour la plupart inversées à nouveau, les frais ayant diminué de manière significative.

Du point de vue des traders, il n'y a pas encore eu de fuite des "mains faibles" et le sentiment du marché

n'est devenu que légèrement baissier - la base de coût pour les investisseurs à court terme se situe autour de 25 200 USD et les investisseurs à court terme n'ont commencé à prendre des pertes dans l'ensemble et à sortir de leurs positions que récemment. Une cassure en dessous de 25 200 USD pourrait remettre le marché à zéro du point de vue du sentiment et du positionnement et jeter les bases de nouveaux sommets à l'avenir.

Dans le même temps, les indicateurs de la chaîne Ethereum n'ont été que marginalement affectés par les derniers développements de la blockchain Bitcoin. Les adresses actives et le nombre de transactions n'ont que légèrement diminué. Le prix moyen des transactions (Mean Transaction Gas Price) a également augmenté, mais il est encore loin des sommets atteints lors du dernier sommet du cycle en novembre 2021.

Sur une note positive, les soldes d'échange d'Ethereum ont continué à diminuer tout au long de la semaine dernière et sont maintenant aux niveaux les plus bas depuis juillet 2016.

Produits dérivés

Au cours de la semaine dernière, les volatilités implicites ont continué à baisser malgré l'évolution négative des prix. Les volatilités implicites à 1 mois du bitcoin sont repassées sous la barre des 50. Le skew d'options à 25 delta à 1 mois a continué à se négocier en faveur des options de vente, ce qui implique un biais négatif parmi les traders d'options sur le bitcoin.

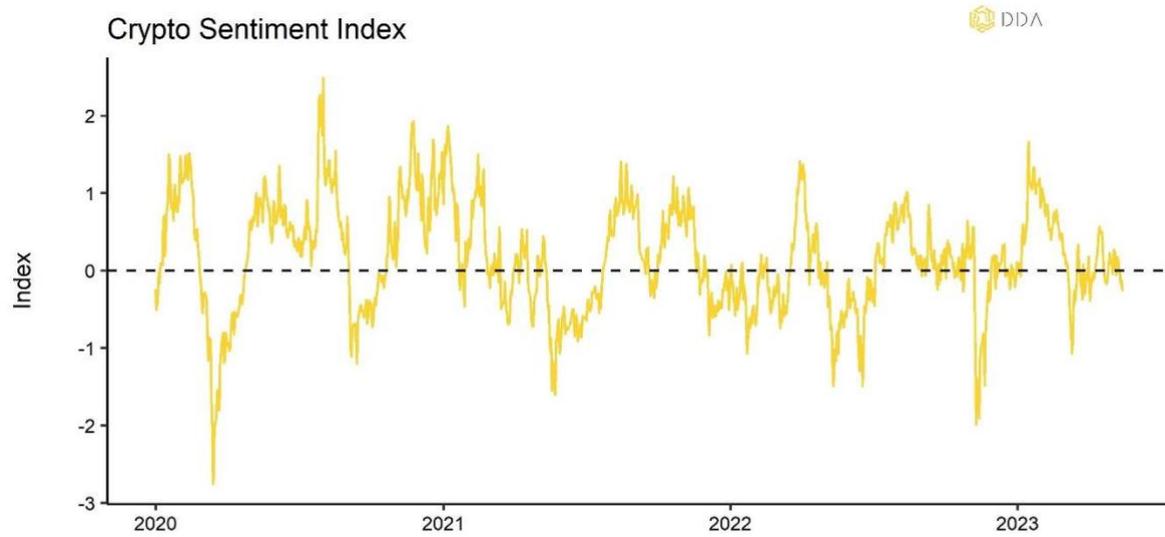
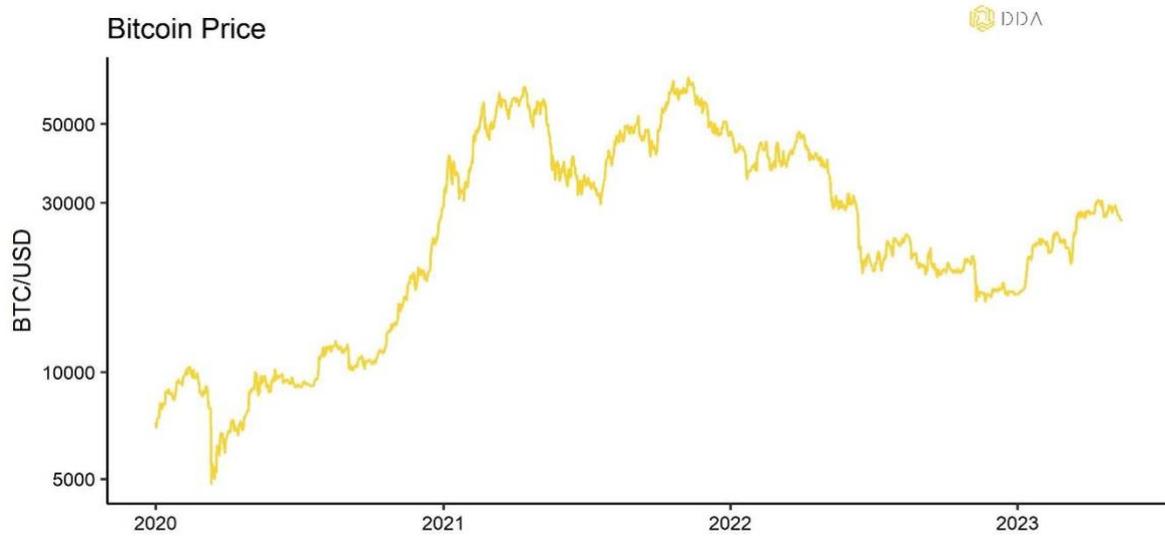
Le taux de financement perpétuel n'est devenu que légèrement négatif, en particulier le 08/05/23, ce qui implique une préférence pour les contrats courts par rapport aux contrats longs parmi les traders perpétuels.

Au cours de la dernière baisse des prix, l'intérêt ouvert pour le BTC a continué d'augmenter, à la fois pour les contrats à terme et les contrats perpétuels, ce qui implique que les traders ont augmenté leurs positions courtes de manière pro-cyclique en cas de faiblesse. Cela pourrait créer une configuration pour un potentiel short squeeze si le marché redevient positif.

En conclusion

Les prix des crypto-actifs ont continué à être sous pression la semaine dernière en raison de la congestion du réseau Bitcoin - cette tendance semble s'être inversée. Notre indice interne de sentiment cryptographique a baissé tout au long de la semaine dernière et est maintenant légèrement négatif. Il n'y a pas encore eu d'élimination des "mains faibles", la base de coût des détenteurs à court terme se situant à environ 25,2k USD pour le bitcoin.

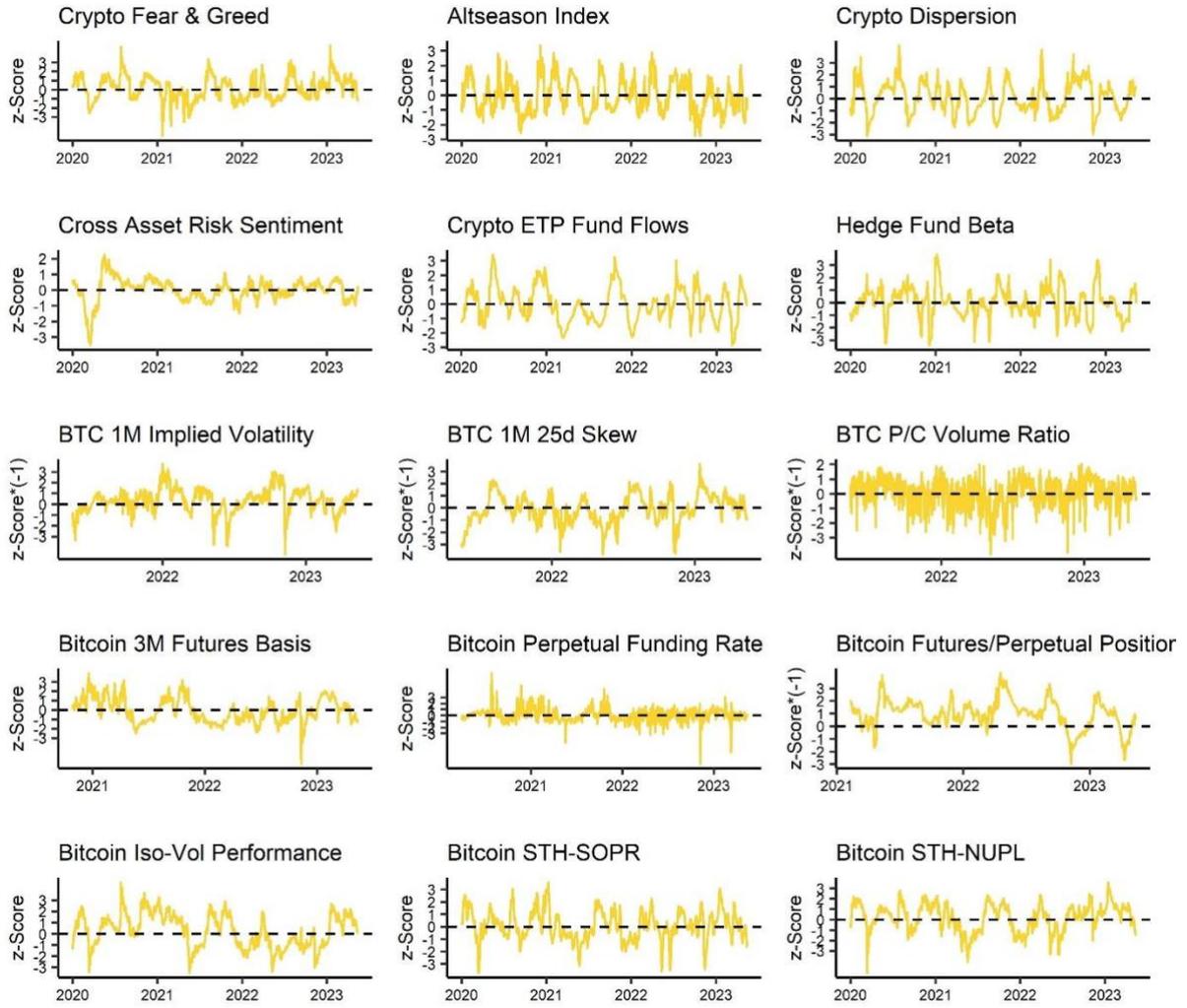
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

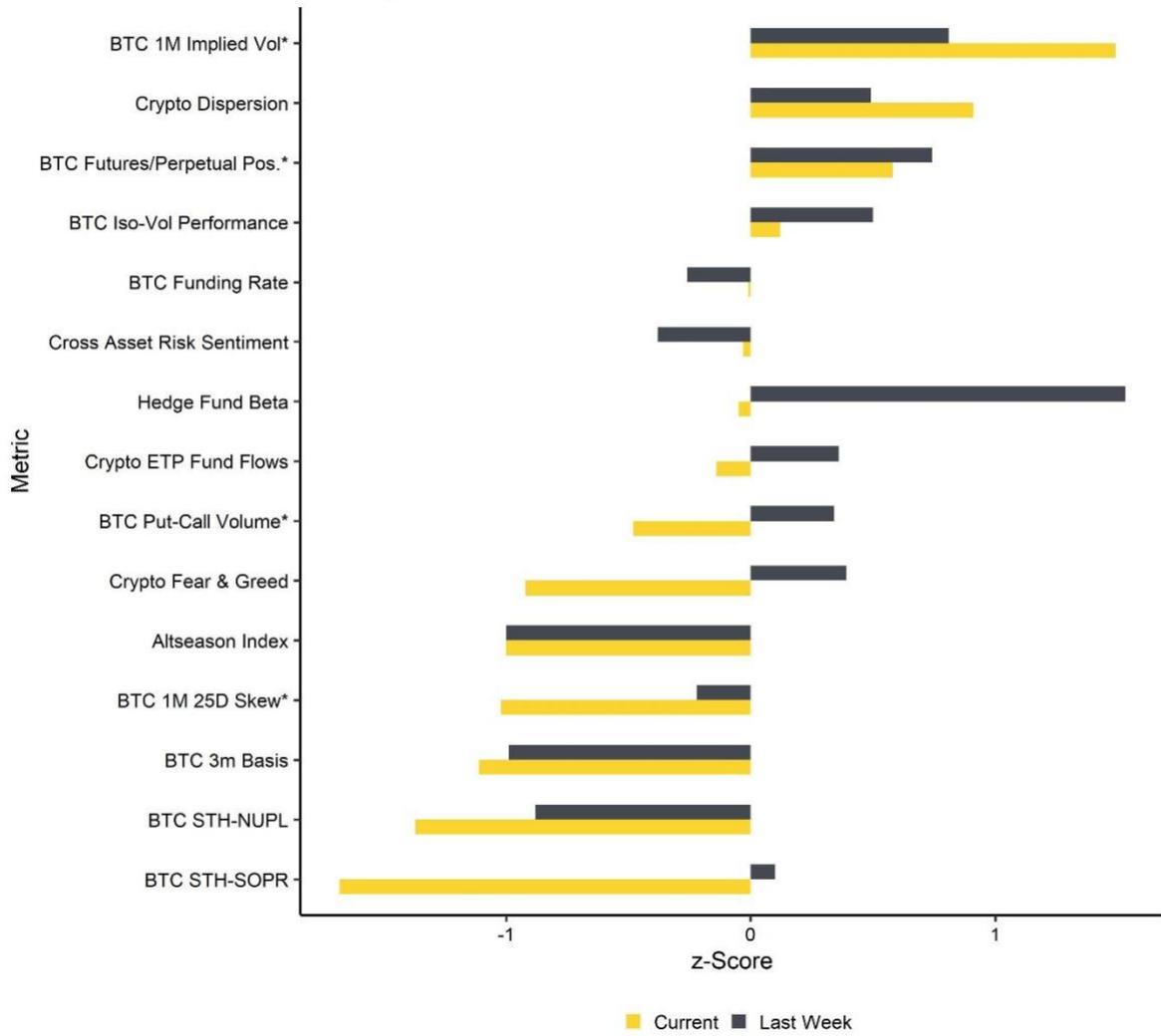
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

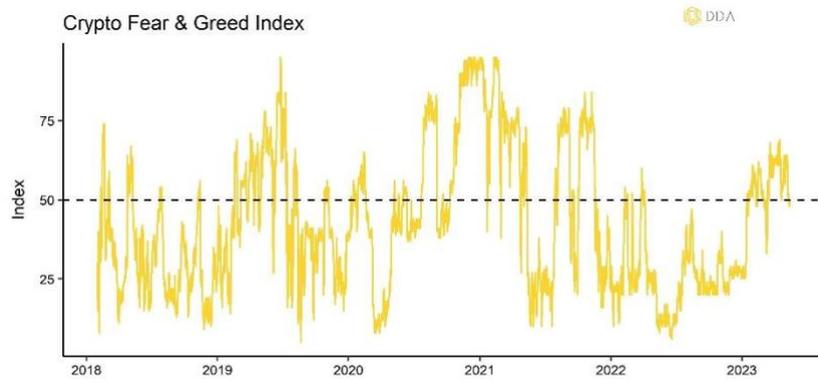
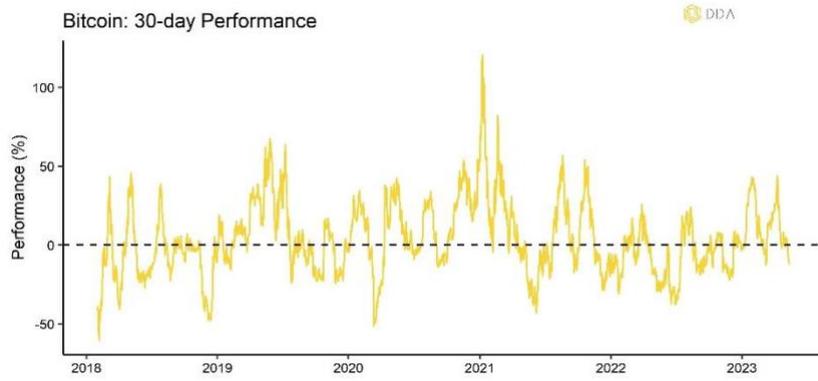


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

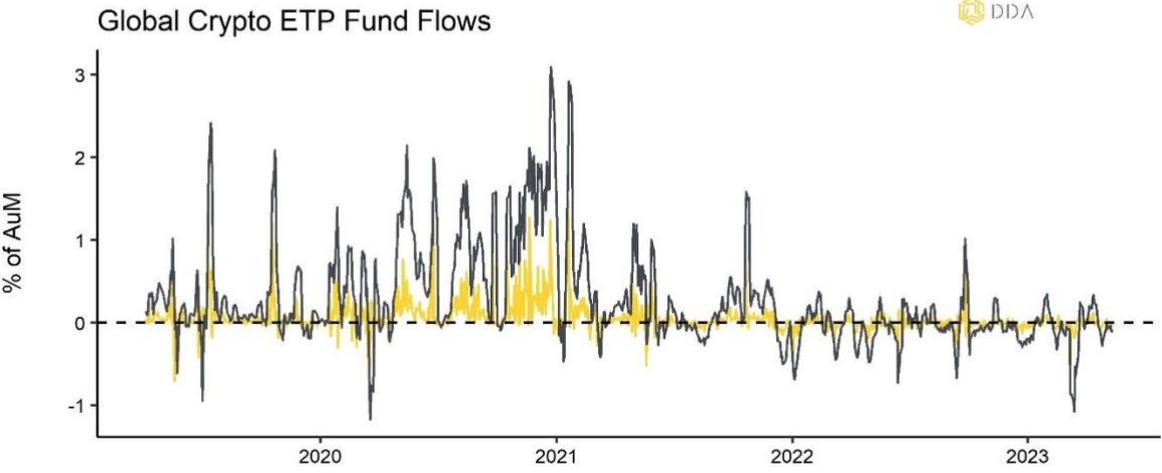
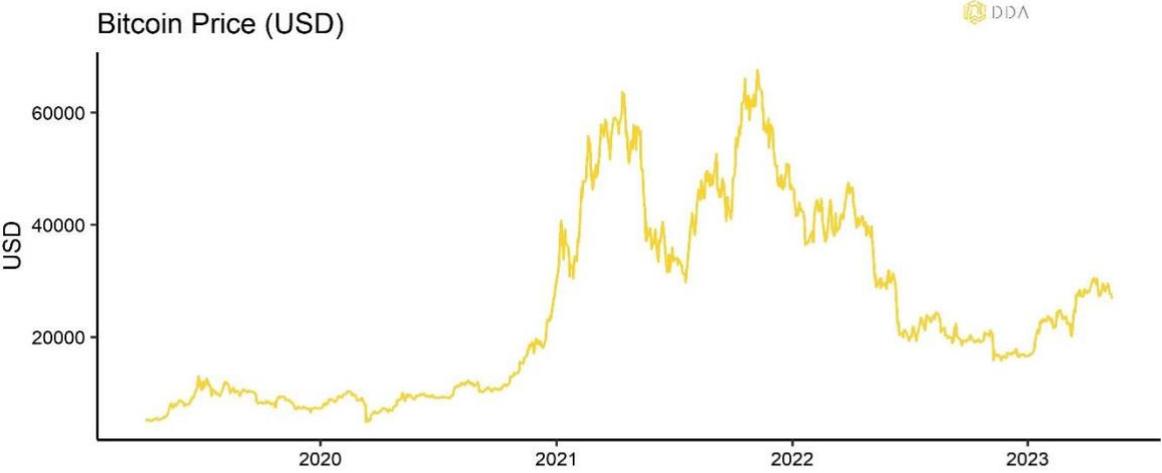


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

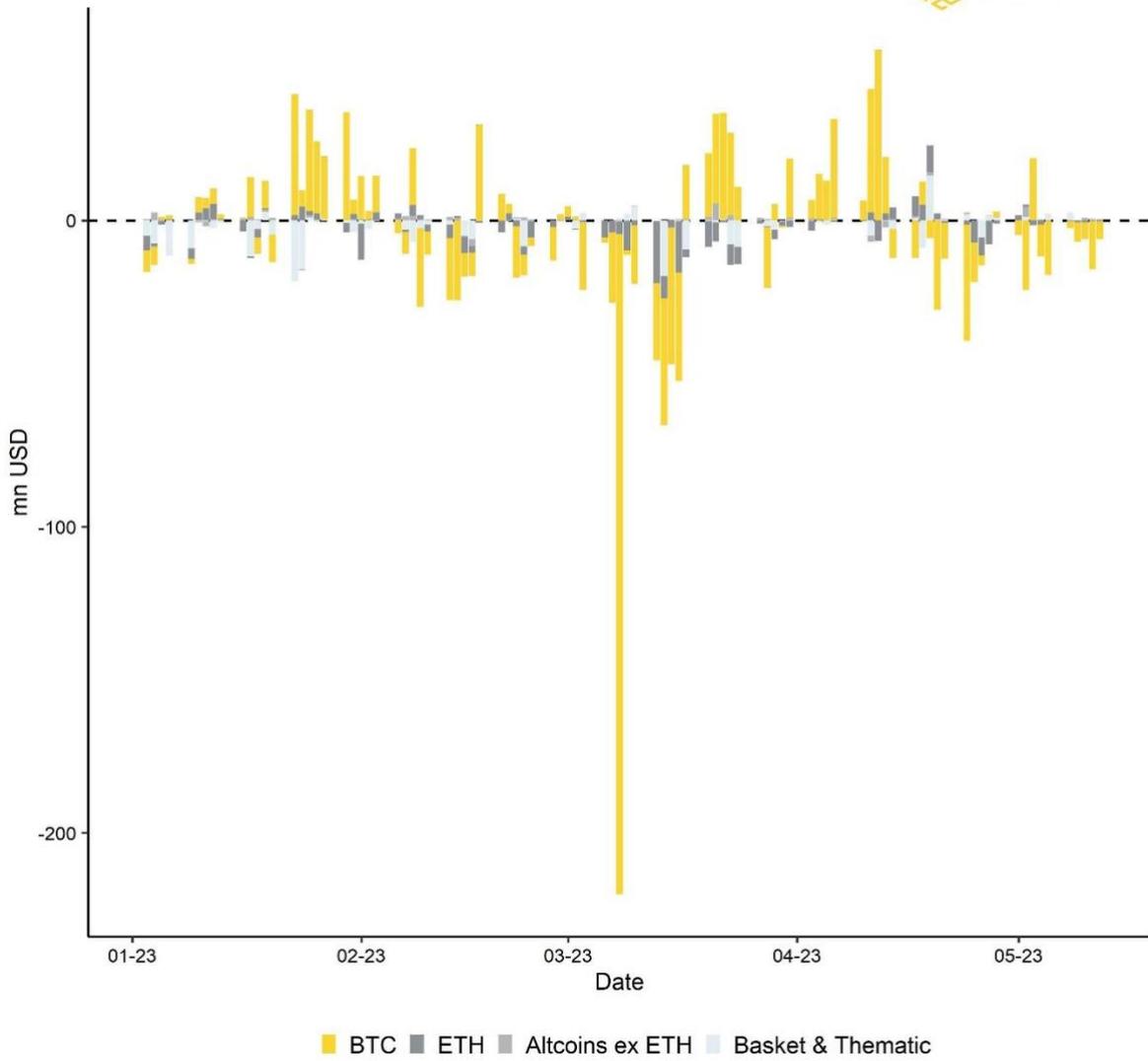
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

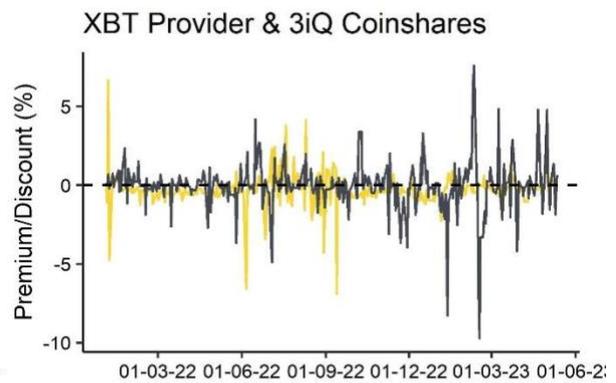
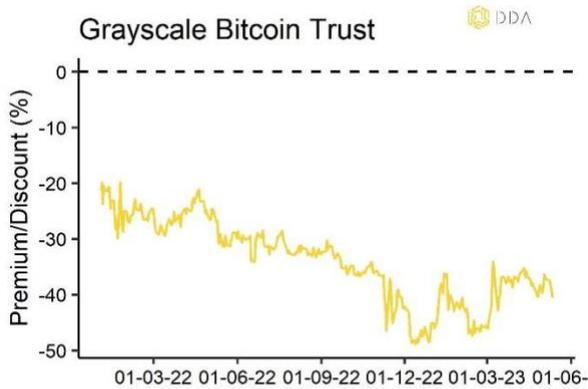
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



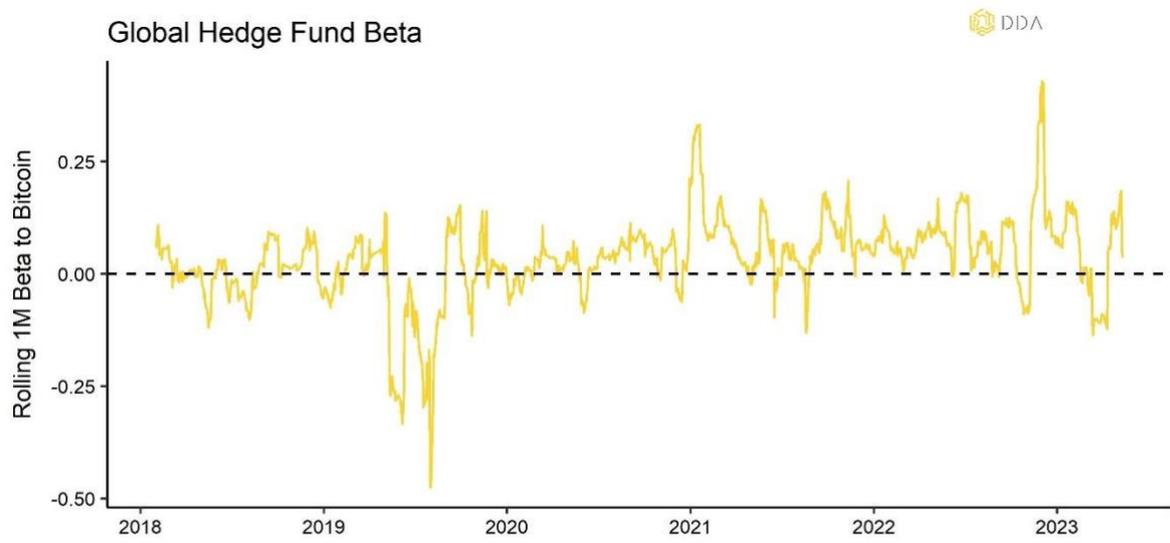
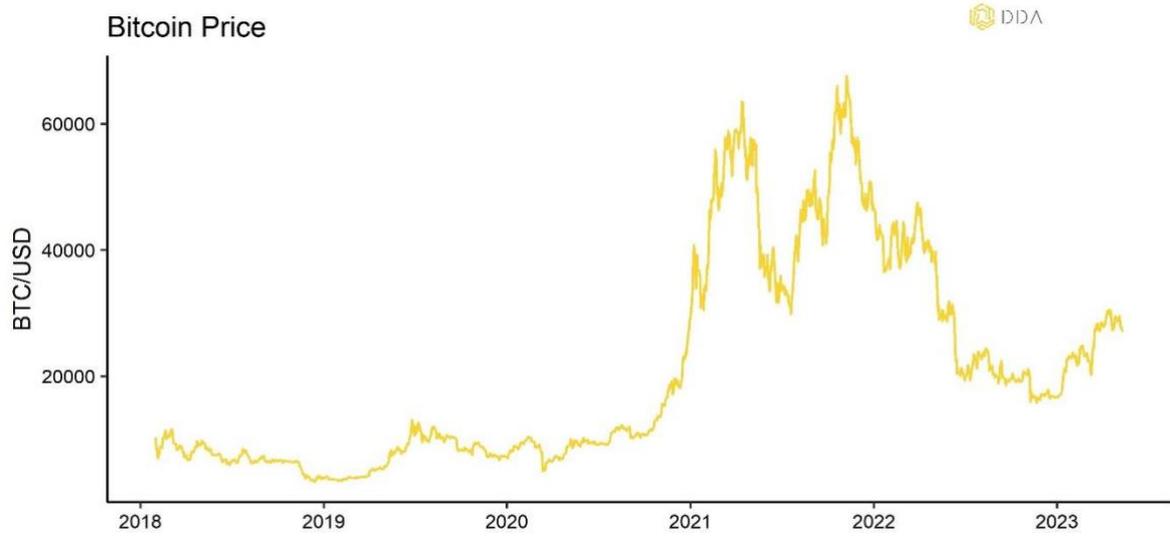
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



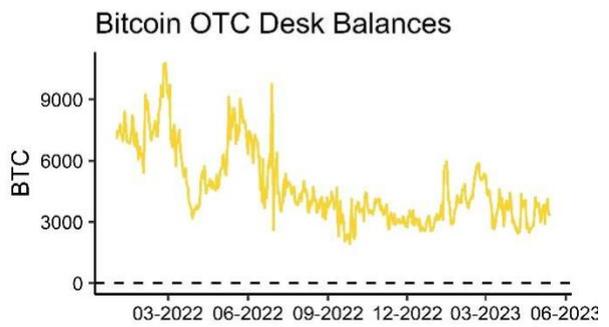
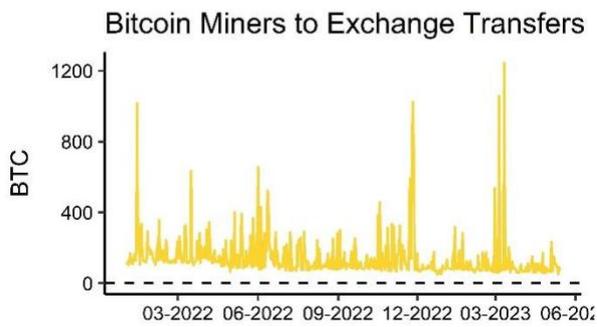
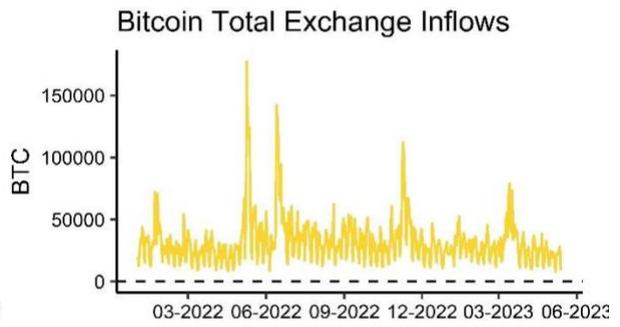
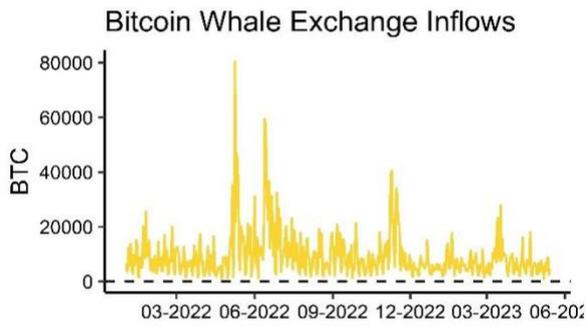
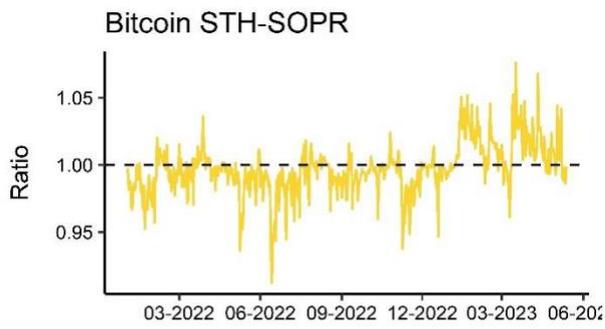
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



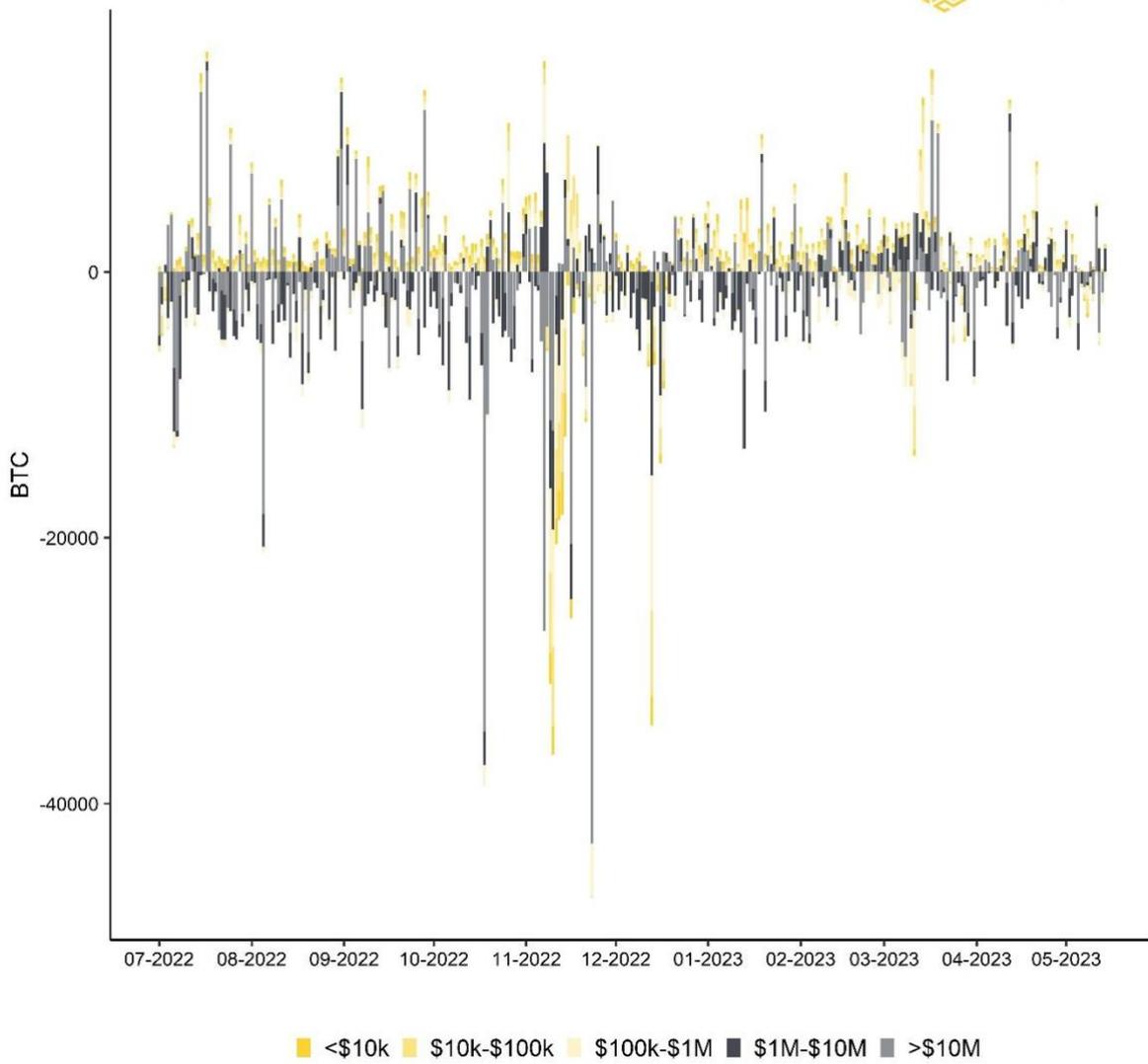
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



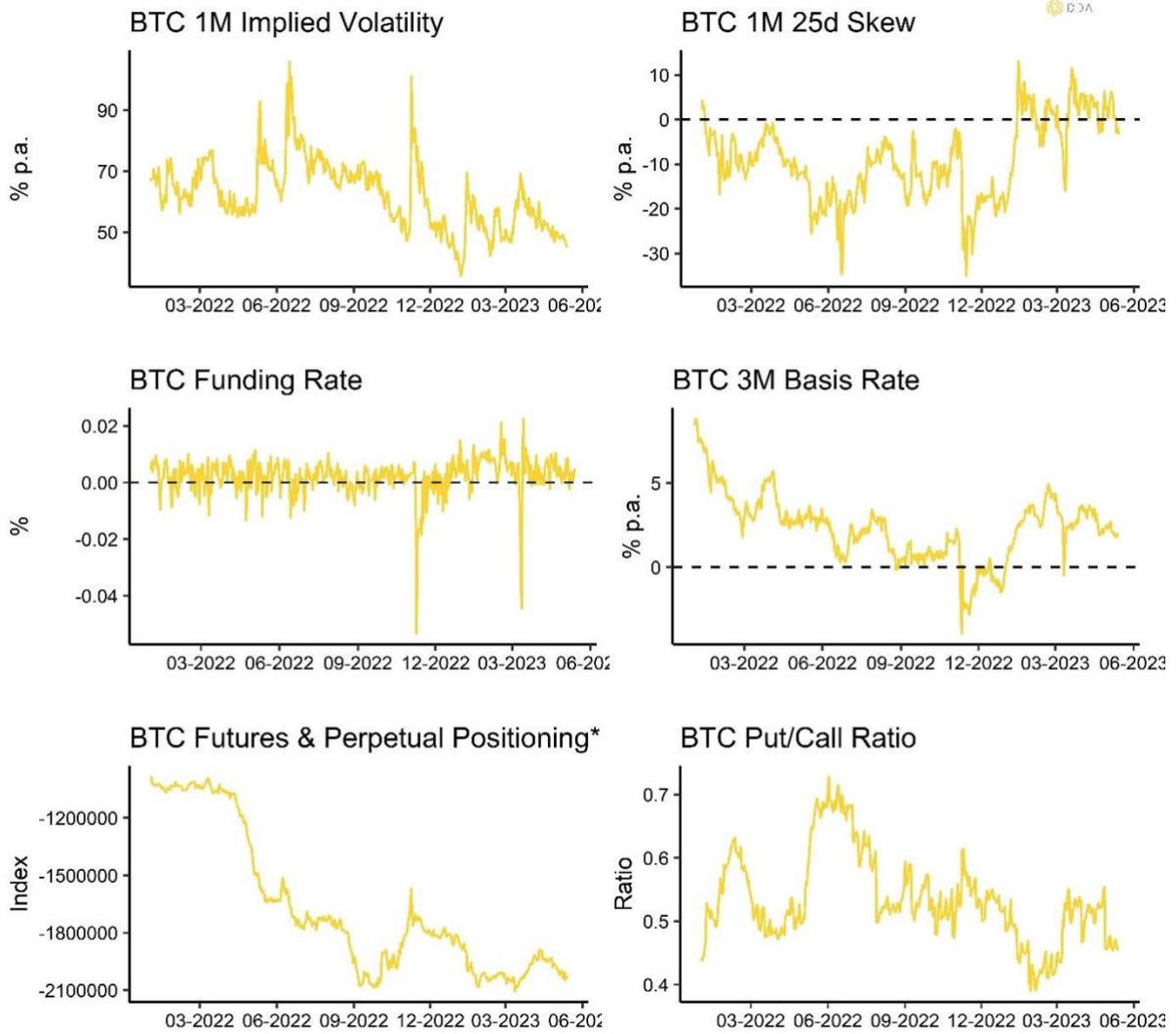
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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 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