



# CRYPTO MARKET PULSE

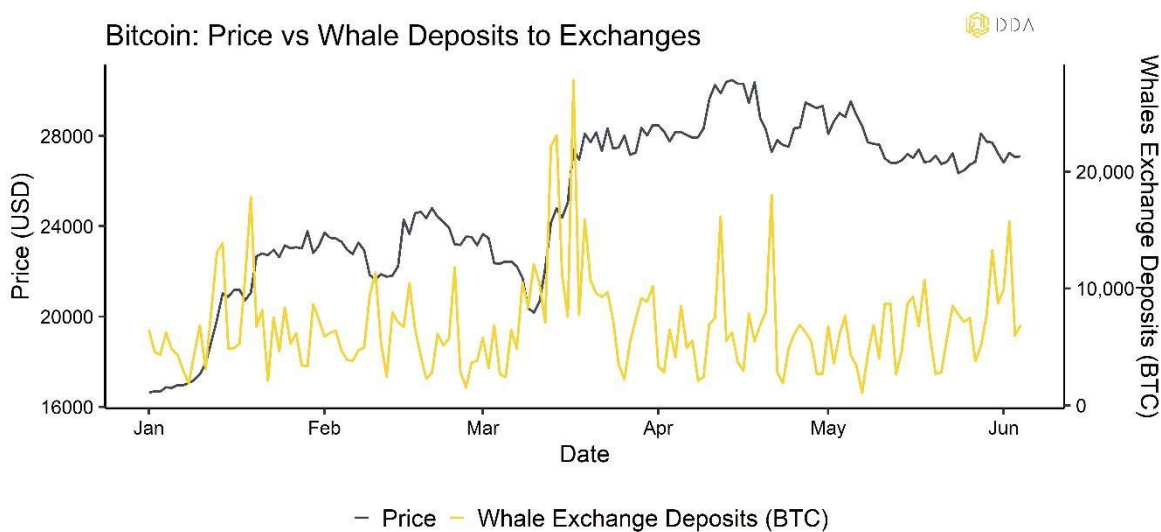
5. JUNI, 2023

## Wichtigste Erkenntnisse

von André Dragosch, Head of Research

- ◆ In der vergangenen Woche wurden die meisten wichtigen Kryptoassets nach unten gehandelt, da die Anleger über den bevorstehenden Liquiditätsabzug aufgrund des TGA-Umbaus nachdenken
- ◆ Unser hauseigener Crypto Sentiment Index ist in der vergangenen Woche erneut gestiegen
- ◆ Die Einzahlungen von Walen an Börsen haben in letzter Zeit zugenommen, ebenso wie die Überweisungen von BTC-Minern an Börsen, was kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck auf die Preise ausüben könnte

## Chart der Woche



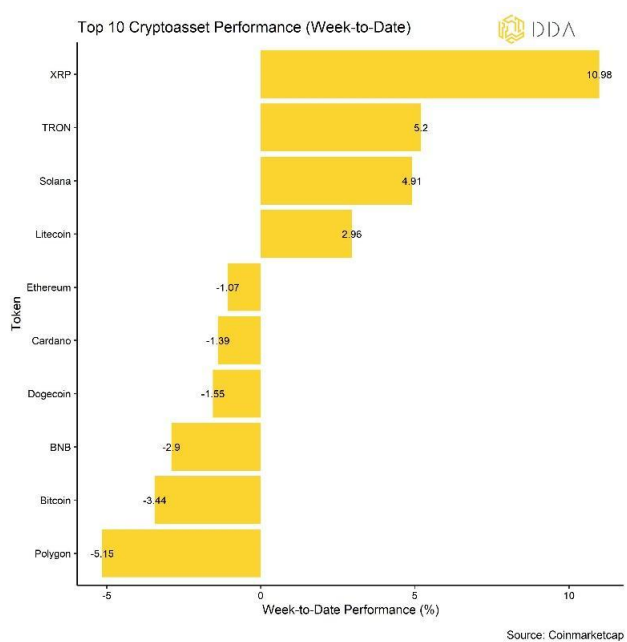
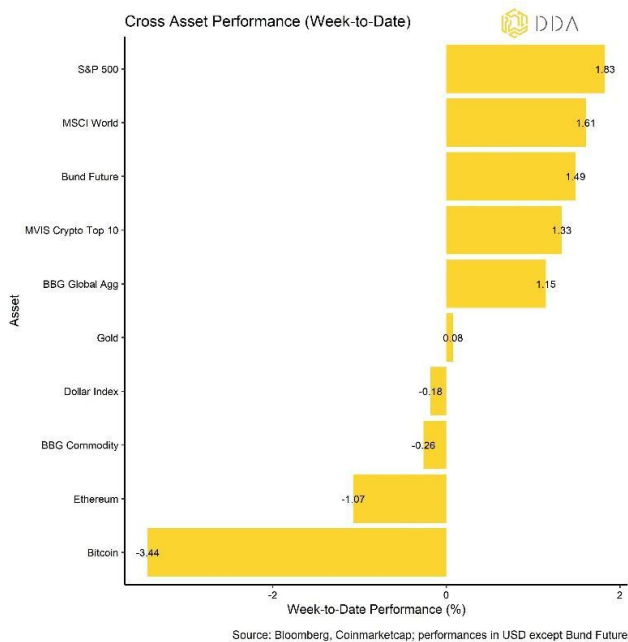
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Performance

In der vergangenen Woche wurden die meisten wichtigen Kryptoassets nach unten gehandelt. Die Anleger waren der Ansicht, dass der bevorstehende Abbau von Bankreserven in den USA aufgrund des Umbaus des Treasury General Account (TGA) Gegenwind für Kryptoassets bedeuten könnte. Es wird erwartet, dass das US-Finanzministerium wahrscheinlich bis zu 1 Billion USD in Form von Schatzwechseln ausgeben wird, was erhebliche Mengen an Liquidität von Kryptoassets und anderen Vermögenswerten abziehen könnte.

Gleichzeitig hat es in letzter Zeit einen Anstieg der Whale-Bitcoin-Börseneinlagen gegeben (**Chart-of-the-Week**), was kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck auf die Preise ausüben könnte. Whales sind definiert als Netzwerkeinheiten (Cluster von Adressen), die mindestens 1000 BTC halten.

Insgesamt haben sich die 10 wichtigsten Kryptoassets in der vergangenen Woche leicht positiv entwickelt. Im Allgemeinen schnitten globale Aktien besser ab als Anleihen, während Rohstoffe in der vergangenen Woche zurückfielen.



Unter den wichtigsten Kryptoassets waren XRP, TRON und Solana die relativen Outperformer. Insgesamt hat sich die Outperformance von Altcoins in der letzten Woche erhöht, wobei 60 % der erfassten Altcoins auf Wochenbasis eine Outperformance gegenüber BTC erzielten.

# Sentiment

---

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist weiter gestiegen. 8 von 15 Indikatoren liegen über ihrem kurzfristigen Trend.

Im Vergleich zur letzten Woche gab es beim Altseason-Index und beim Verhältnis zwischen Put- und Call-Volumen für BTC einen deutlichen Umschwung nach oben.

Der Crypto Fear & Greed Index ist im Vergleich zur letzten Woche weitgehend unverändert geblieben und befindet sich heute Morgen immer noch im "neutralen" Bereich.

Die Leistungsstreuung zwischen den Kryptoassets hat in letzter Zeit weiter zugenommen, da die Korrelationen zwischen den Kryptoassets abgenommen haben, was bedeutet, dass die Kryptoassets stärker von münzspezifischen Faktoren abhängig sind. Gleichzeitig hat die Outperformance der Altcoins in der letzten Woche zugenommen und liegt nun bei 60 % der Altcoins, die Bitcoin auf wöchentlicher Basis übertreffen.

Im Allgemeinen geht die Outperformance von Altcoins mit einer zunehmenden Streuung der Kryptowährungen einher, d. h. Bitcoin und Altcoins werden während der "Altsaison" in der Regel höher gehandelt als Bitcoin, wobei sich Altcoins besser entwickeln als Bitcoin. Eine breitere Outperformance von Altcoins ist in der Regel ein Zeichen für eine zunehmende Risikobereitschaft.

# Flows

---

In der vergangenen Woche kam es erneut zu Netto-Fondsabflüssen aus Krypto-Assets.

Insgesamt verzeichneten wir Netto-Fondsabflüsse in Höhe von -53,8 Mio. USD (Woche bis Freitag). Die Abflüsse der letzten Woche konzentrierten sich jedoch hauptsächlich auf Altcoin-basierte ETPs, die insgesamt Nettoabflüsse von -50,6 Mio. USD verzeichneten. Allein ein TRON-basiertes ETP verzeichnete letzte Woche Mittwoch Abflüsse in Höhe von -51,2 Mio. USD.

Bitcoin-Fonds verzeichneten geringfügige Nettoabflüsse von -2,8 Mio. USD und Ethereum-Fonds verzeichneten ebenfalls geringfügige Nettoabflüsse von -3,7 Mio. USD. Im Gegensatz dazu verzeichneten Basket- und thematische Kryptoasset-Fonds Nettozuflüsse (+3,2 Mio. USD).

Außerdem hat sich der Abschlag auf den Nettoinventarwert des größten Bitcoin-Fonds der Welt -

Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - wieder leicht vergrößert, was ebenfalls auf geringfügige Nettoabflüsse aus diesem Fondsvehikel hindeutet.

In der Zwischenzeit ist das Beta der globalen Hedge-Fonds gegenüber Bitcoin in den letzten 20 Handelstagen erneut gestiegen, wenn auch von einem niedrigen Niveau aus, was bedeutet, dass die globalen Hedge-Fonds ihr Engagement in Krypto-Assets ein wenig erhöht haben. Allerdings ist das Beta noch zu gering, um es als statistisch signifikant zu betrachten. Globale Hedge-Fonds scheinen derzeit im Allgemeinen neutral gegenüber Krypto-Assets positioniert zu sein.

## On-Chain

---

In der vergangenen Woche haben sich die wichtigsten On-Chain-Kennzahlen für Bitcoin, wie neue oder aktive Adressen, weiter von den niedrigen Niveaus erholt, die wir aufgrund der Überlastung des Bitcoin-Netzwerks gesehen hatten, die die Netzwerkbeteiligung zum Stillstand gebracht hatte. Die Anzahl der Transaktionen, die im Bitcoin-Mempool darauf warten, von den Minern abgeholt zu werden, ist ebenfalls weiter gesunken, bleibt aber immer noch erhöht im Vergleich zur Zeit vor den Vorwahlen (d.h. vor Ende April 2023).

Die Zahl der Transaktionen ist ebenfalls zurückgegangen, wenn auch von einem sehr hohen Niveau, das durch den Hype um die Ordinals erreicht wurde. Im gleichen Zusammenhang sind auch die durchschnittlichen Transaktionsgebühren für Bitcoin wieder gesunken und liegen derzeit bei 1,10 USD.

Das Gesamtwachstum des Netzes ist nach wie vor recht positiv, mit einem Zuwachs von ca. 4 % an Nicht-Null-Adressen in den letzten 30 Tagen.

Gleichzeitig hat es in letzter Zeit einen Anstieg der Whale-Bitcoin-Börseneinlagen gegeben (**Chart-of-the-Week**), was kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck auf die Preise ausüben könnte. Whales sind definiert als Netzwerkeinheiten (Cluster von Adressen), die mindestens 1000 BTC halten. Börseneinlagen werden in der Regel als zunehmender Verkaufsdruck interpretiert.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Artikels befinden sich 66 % der Bitcoin-Adressen im (nicht realisierten) Gewinn. Der Nettoanteil der nicht realisierten Gewinne abzüglich der Verluste liegt derzeit bei 27 %. Die Mehrheit der Münzen im Gewinn wird von Langzeitbesitzern gehalten, d. h. von Unternehmen, die die Münzen seit mindestens 155 Tagen halten. Diese Unternehmen sind auch diejenigen, die in den letzten zwei Wochen Gewinne erzielt haben.

Darüber hinaus haben die Überweisungen von BTC-Minern an Börsen über das Wochenende deutlich zugenommen. Sie haben nun den höchsten Stand seit November 2019 erreicht. Die Bitcoin-Miner spüren

zunehmend den Druck durch den parabolischen Anstieg der Hash-Rate.

Die zunehmenden Devisenzuflüsse von Wälen und Minenbetreibern werden wahrscheinlich kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck auf die Preise ausüben.

## Derivate

---

Die wohl wichtigste Entwicklung auf der Derivatseite war die Tatsache, dass die implizite 1-Monats-Volatilität von Bitcoin über das Wochenende einen historischen Tiefstand erreichte. Genauer gesagt fiel die implizite 1-Monats-Volatilität unter 35 % und damit unter den bisherigen Tiefstand vom Januar 2023. Dies verdeutlicht, dass der Markt derzeit ein gewisses Maß an Selbstgefälligkeit an den Tag legt, und die Wahrscheinlichkeit eines Volatilitätsanstiegs hat zugenommen, da Volatilitäten in der Regel mittelwertumkehrend sind. Das Verhältnis zwischen Put- und Call-Volumen ist tendenziell gesunken (zugunsten von Calls). Das Put-Call-Open-Interest-Verhältnis liegt derzeit bei 0,46 für Bitcoin-Optionen. Die Händler sind also im Allgemeinen mehr in Call-Optionen als in Put-Optionen engagiert.

Eine Call-Option (Put-Option) gibt dem Inhaber das Recht, den Basiswert zu einem vorher festgelegten Preis, dem so genannten "Strike", in der Zukunft zu kaufen (zu verkaufen).

Auf der Futures-Seite bewegten sich die offenen Positionen sowohl für Futures als auch für unbefristete Kontrakte auf BTC überwiegend seitwärts. Der 3-Monats-Basissatz hat sich ebenfalls seitwärts bewegt und liegt derzeit bei rund 2,3 % p.a. Die ewigen Finanzierungssätze sind ebenfalls positiv.

## Fazit

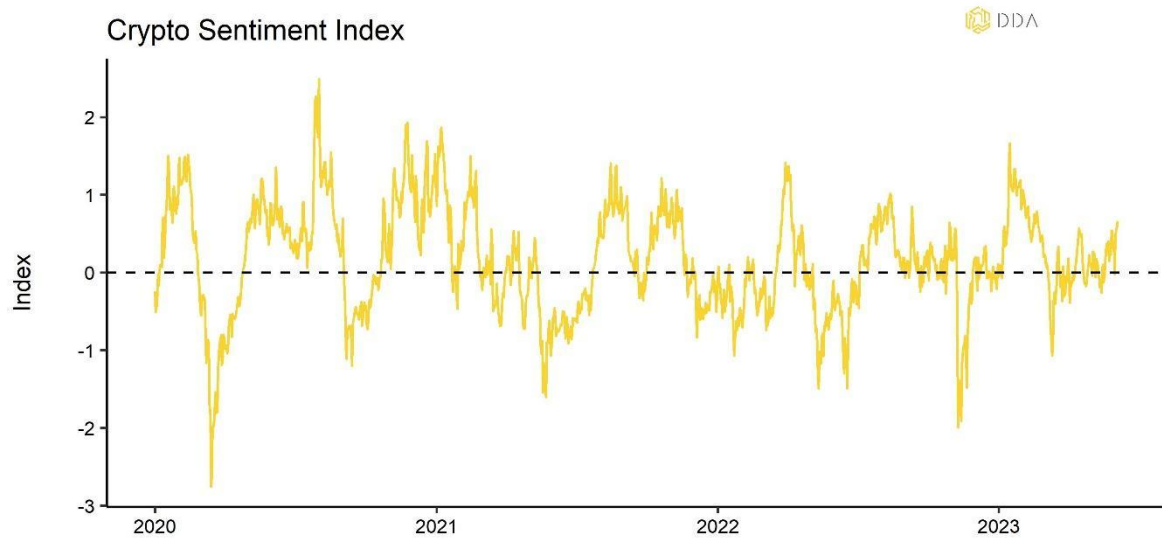
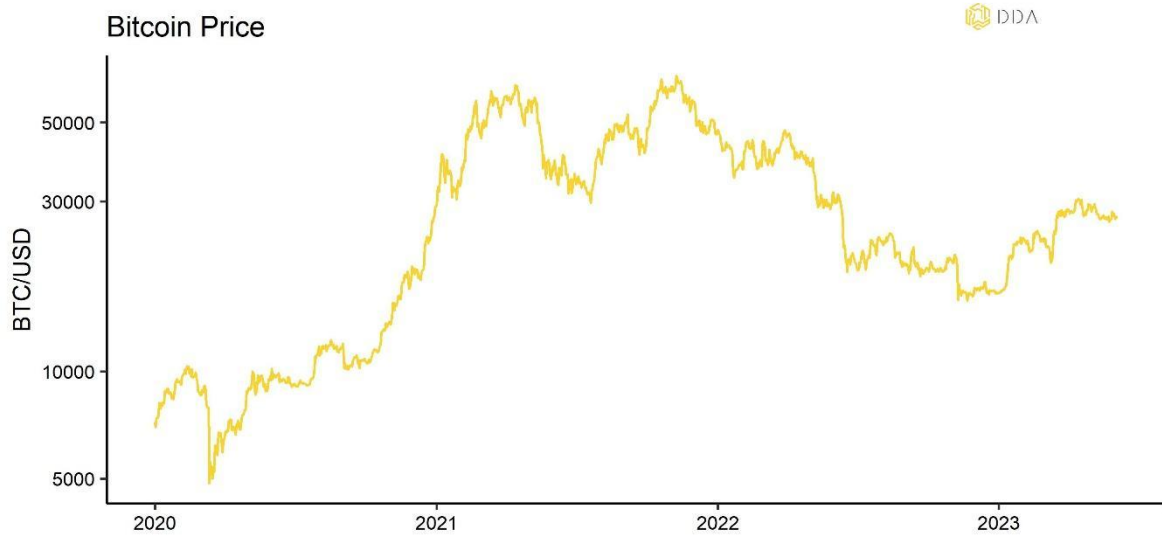
---

In der vergangenen Woche wurden die meisten wichtigen Kryptoassets nach unten gehandelt, da die Anleger über den bevorstehenden Liquiditätsabzug aufgrund des TGA-Umbaus nachdenken.

Unser hauseigener Krypto-Sentiment-Index ist in der vergangenen Woche erneut gestiegen.

Die Einzahlungen von Walen an Börsen haben in letzter Zeit zugenommen, ebenso wie die Überweisungen von BTC-Minern an Börsen, was kurzfristig einen gewissen Abwärtsdruck auf die Preise ausüben könnte.

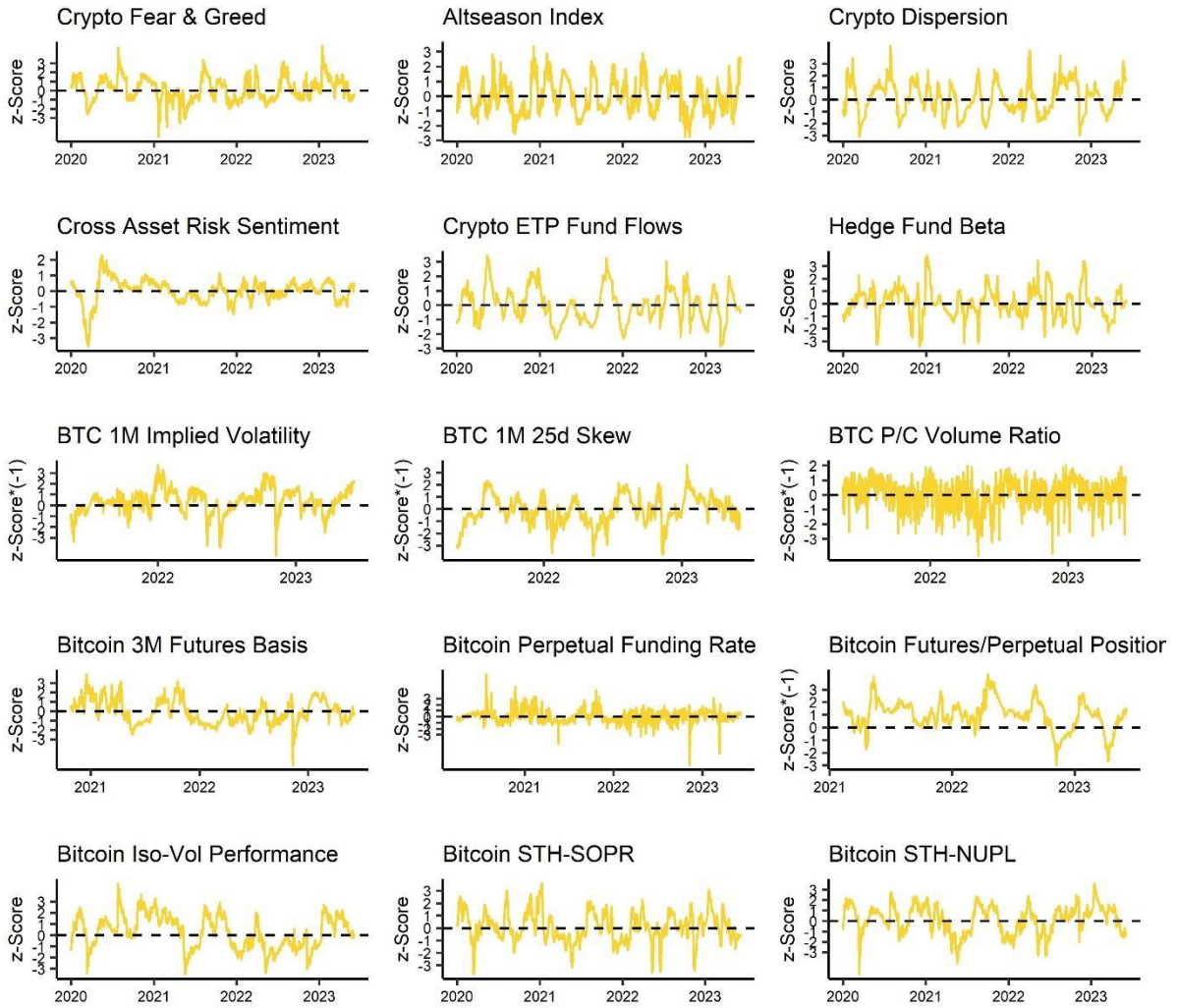
# Anhang



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

# Crypto Sentiment Index

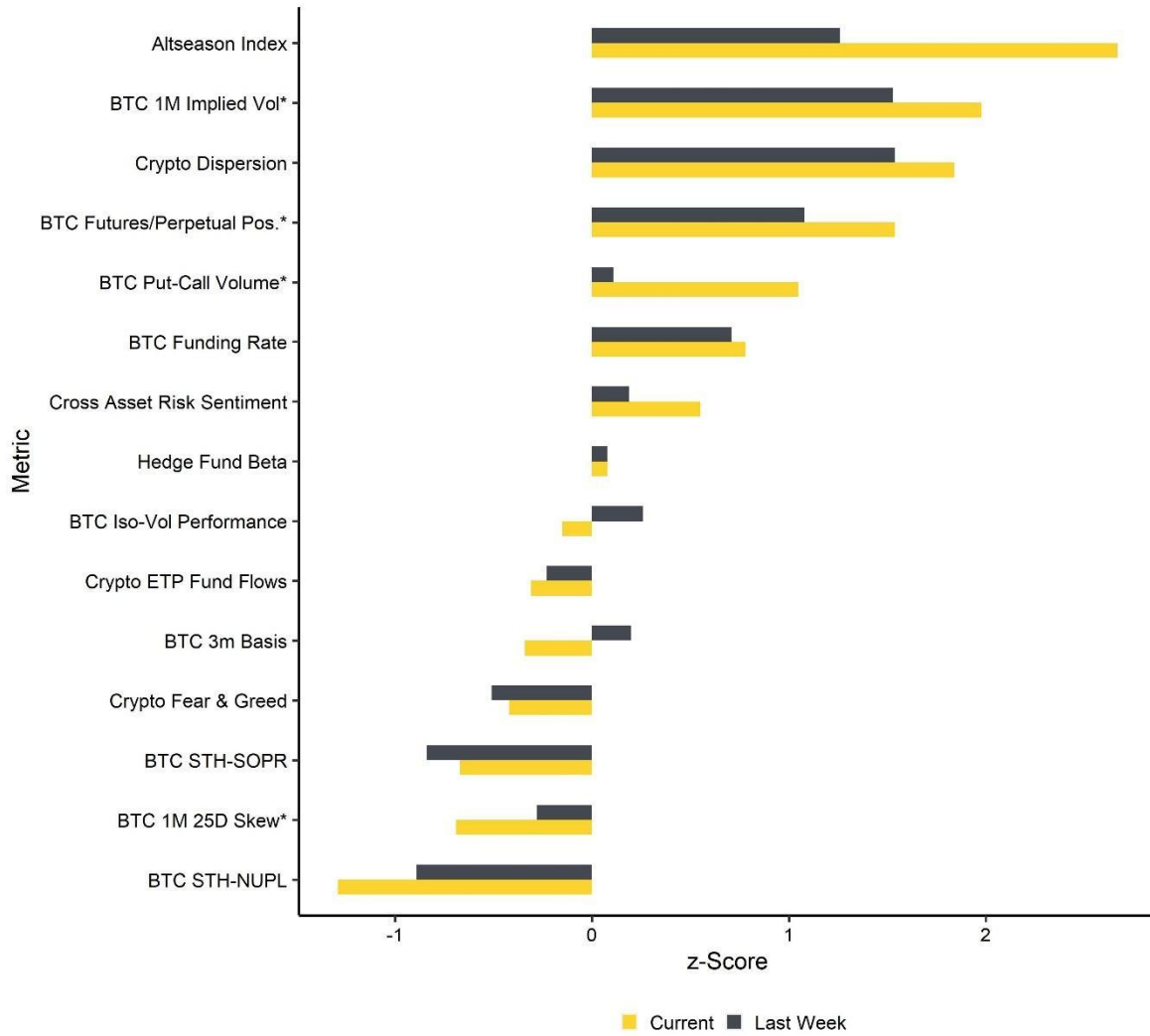
Subcomponents, 90-day rolling z-Scores



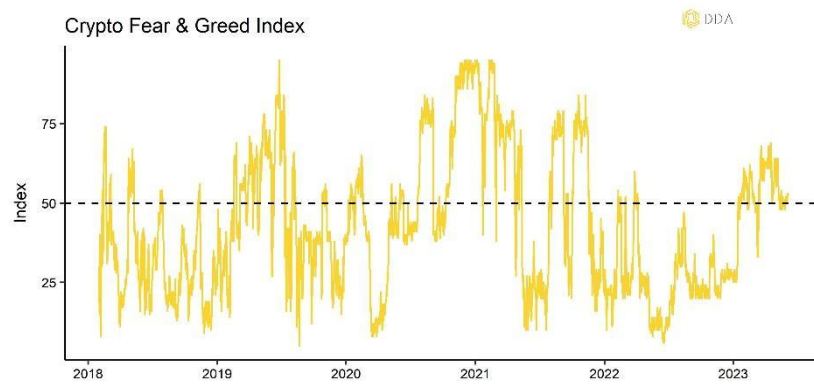
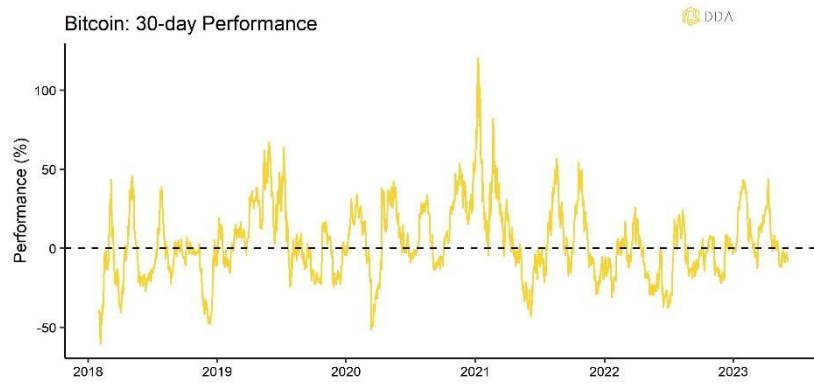
Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets



## Crypto Sentiment Index Subcomponents

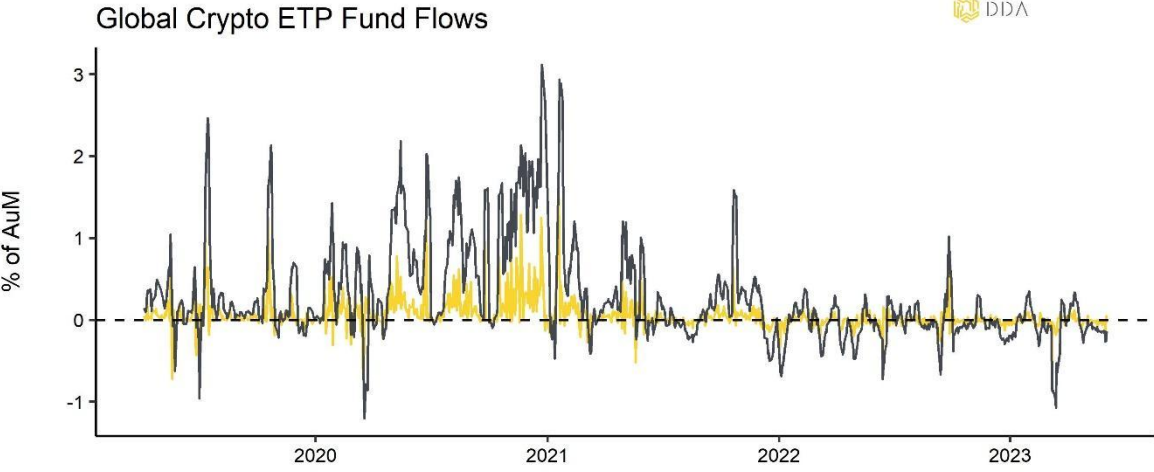
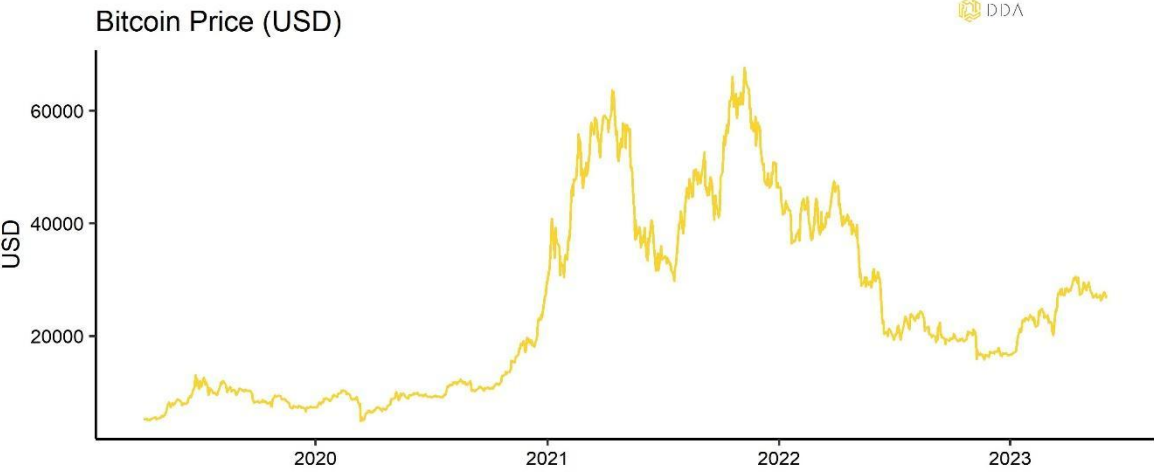


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; \*multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

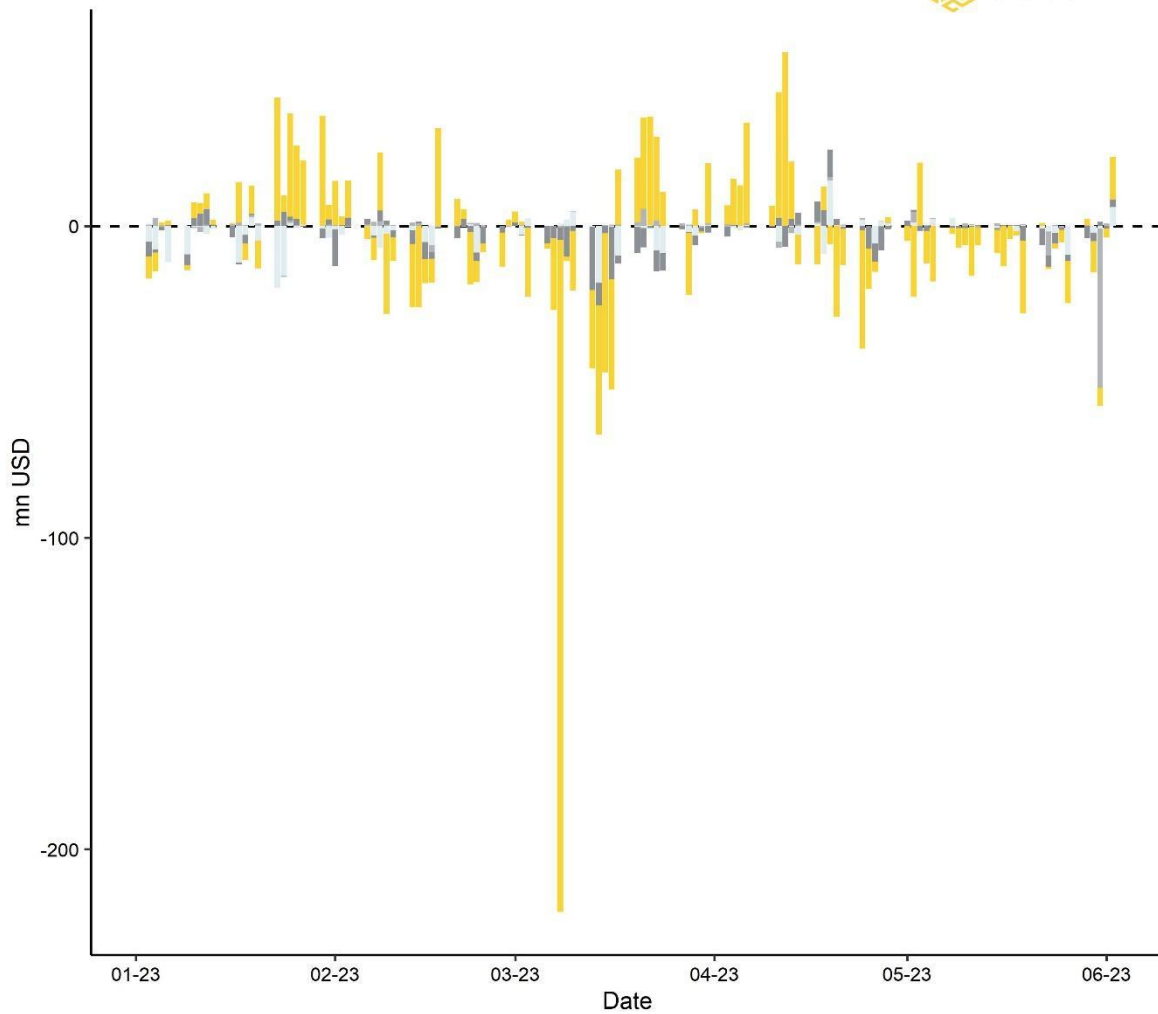
# Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

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

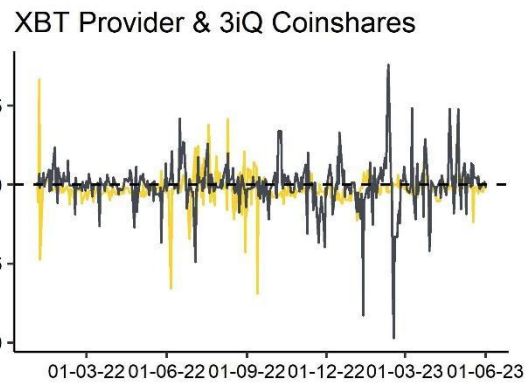
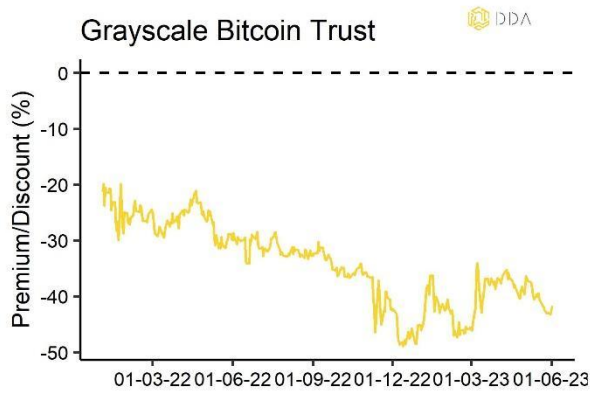
### Global Crypto ETP Fund Flows



■ BTC ■ ETH ■ Altcoins ex ETH ■ Basket & Thematic

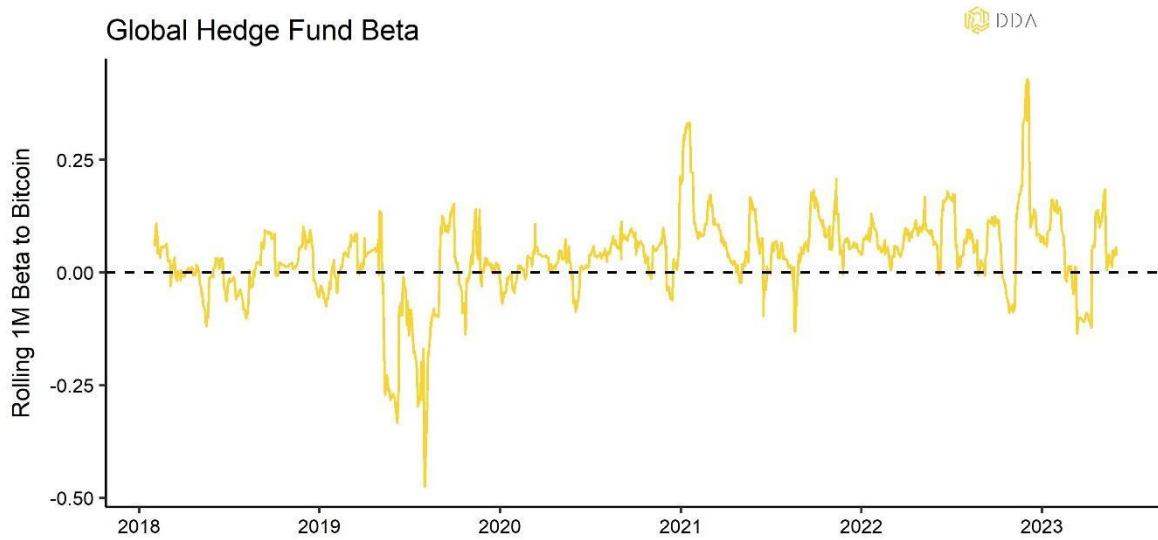
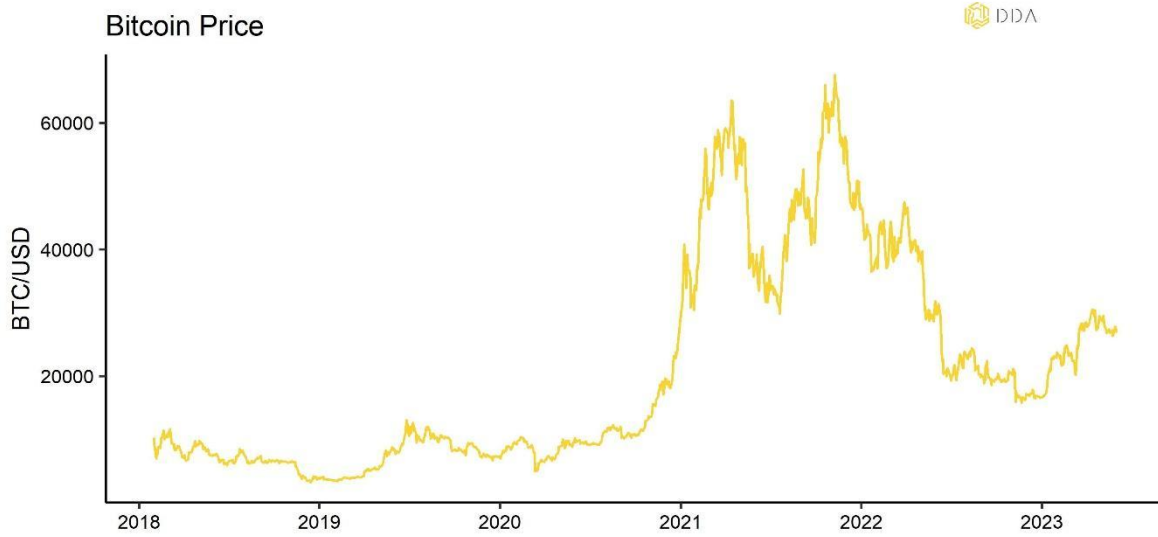
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

### BTC Funds NAV Premia/Discounts



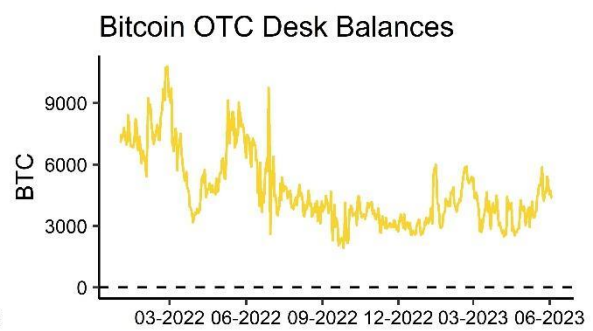
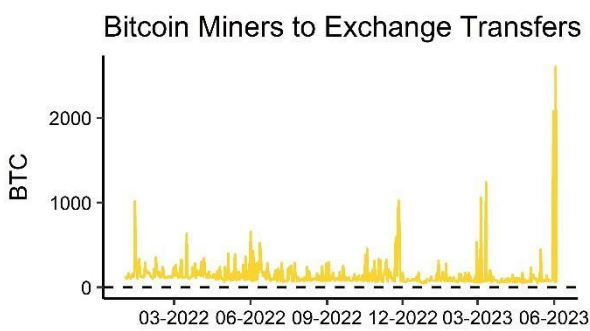
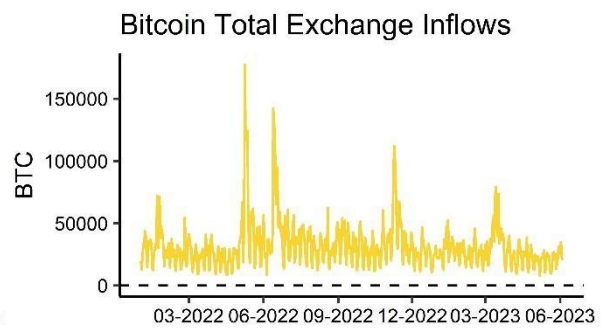
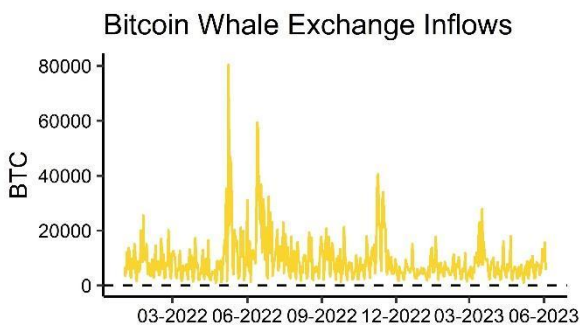
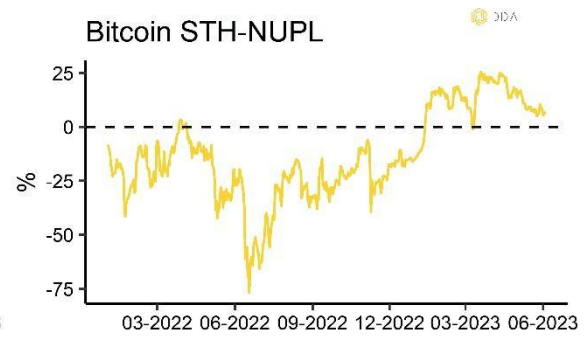
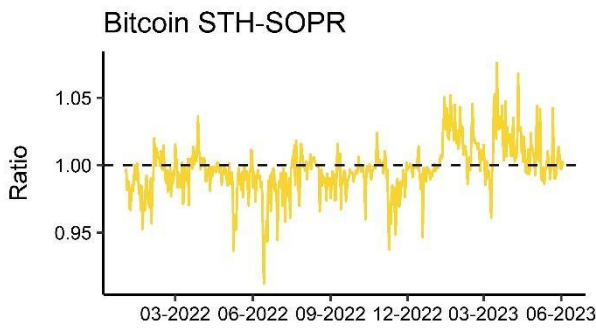
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



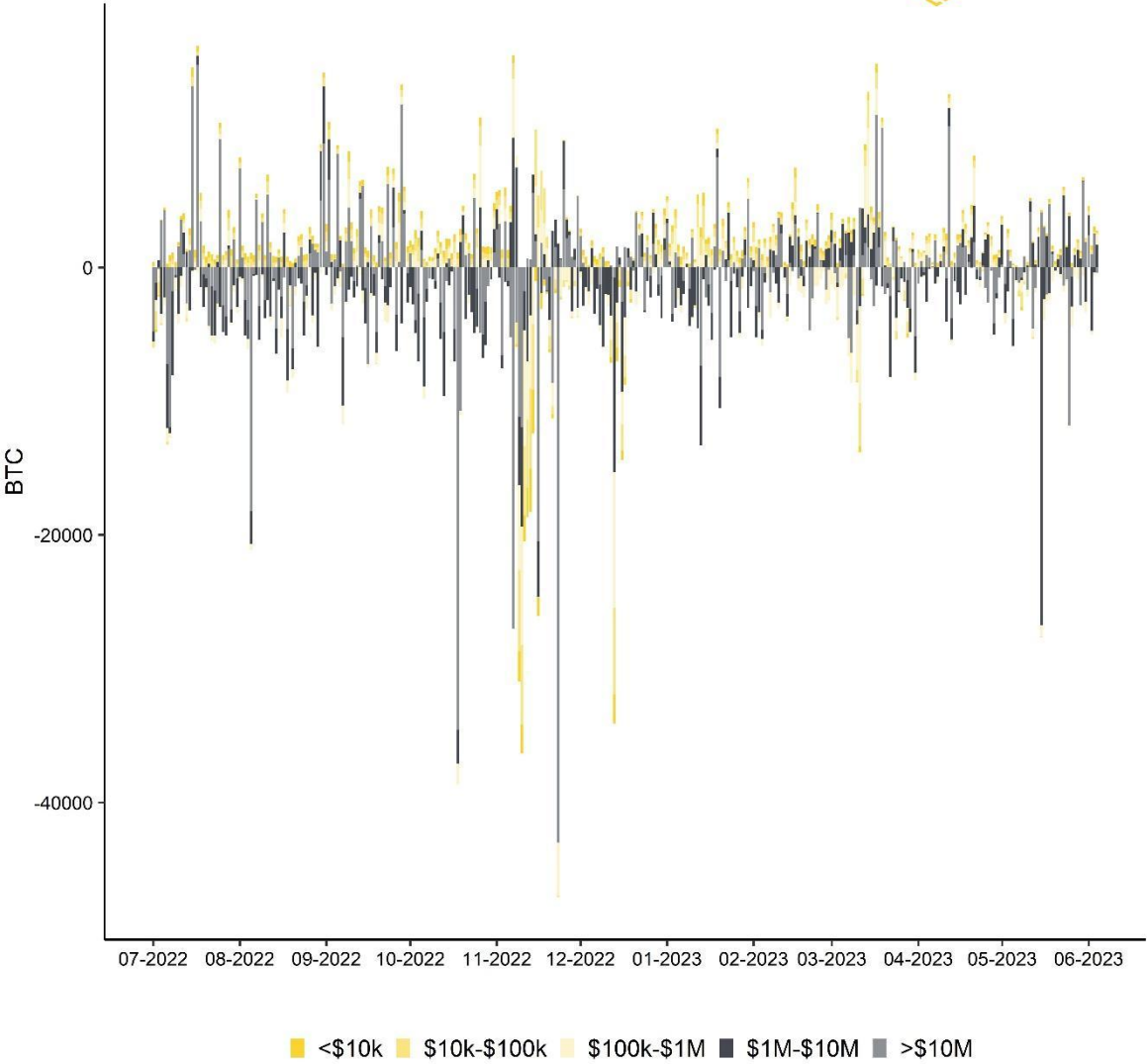
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

## Bitcoin On-Chain Indicators



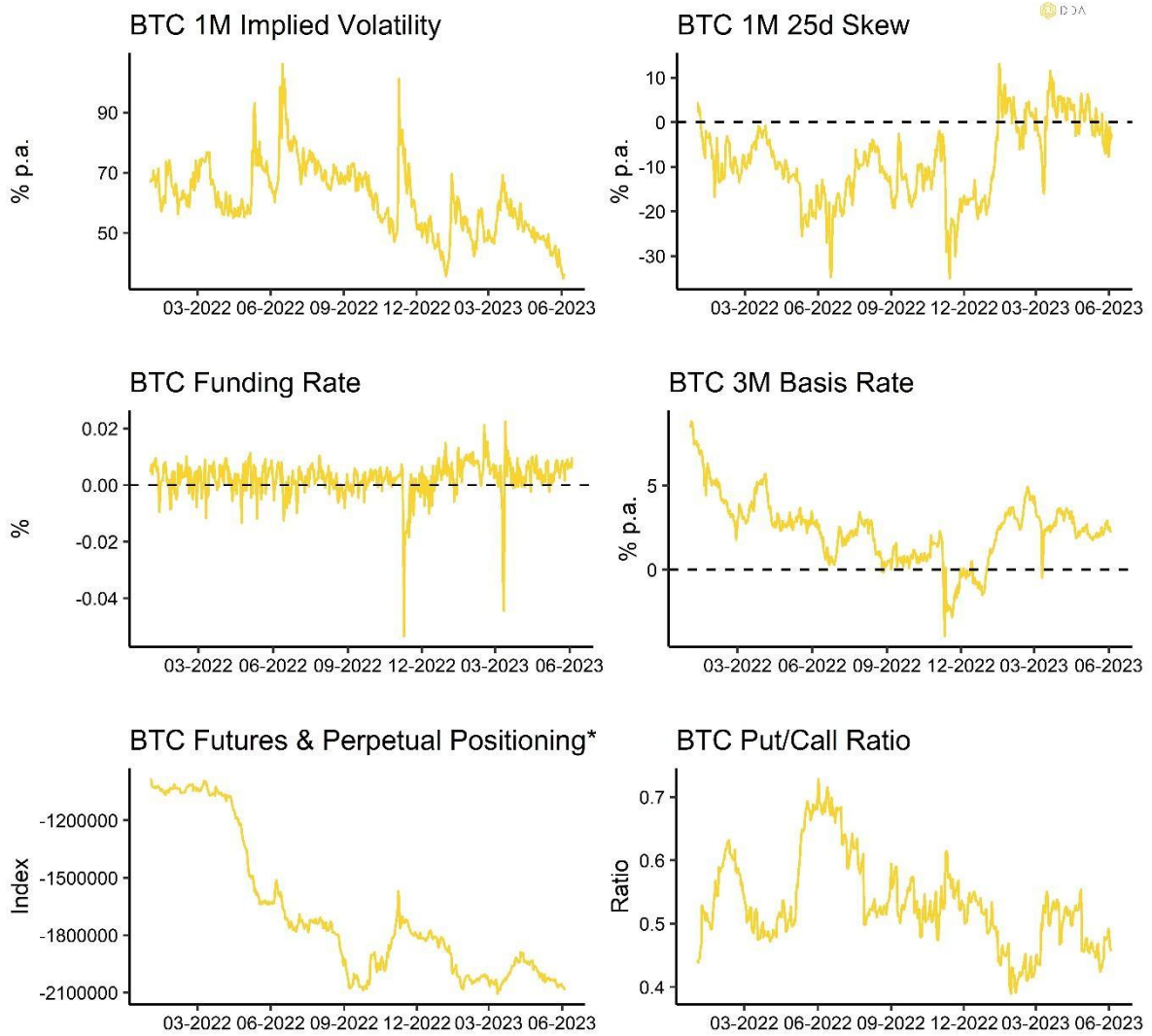
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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.



## 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  
www.deutschedigitalassets.com