

CRYPTO MARKET PULSE

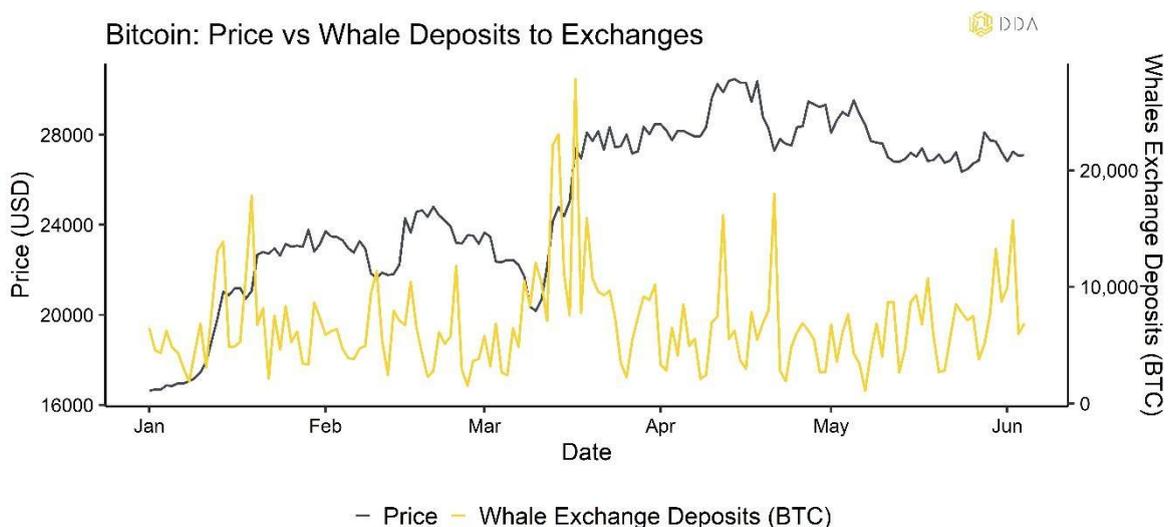
5 JUIN 2023

Principaux points à retenir

par André Dragosch, Head of Research

- ◆ La semaine dernière, la plupart des principaux crypto-actifs se sont négociés à la baisse, les investisseurs envisageant la réduction imminente des liquidités due à la reconstruction de la TGA.
- ◆ Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a de nouveau augmenté la semaine dernière.
- ◆ Les dépôts des baleines sur les échanges ont récemment augmenté, de même que les transferts des mineurs de BTC sur les échanges, ce qui pourrait exercer une certaine pression à la baisse sur les prix à court terme

Graphique de la semaine



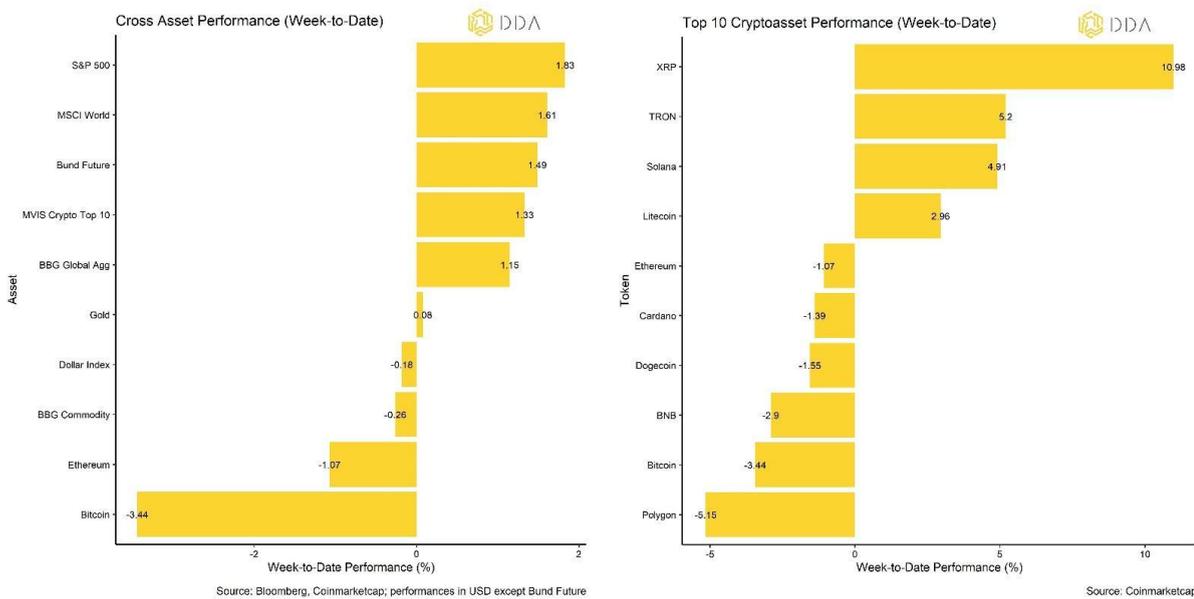
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

Performances

La semaine dernière, , la plupart des principaux cryptoactifs se sont négociés à la baisse. Les investisseurs ont envisagé que la réduction imminente des réserves bancaires aux États-Unis, en raison de la reconstitution du compte général du Trésor (CGT), pourrait s'avérer être un vent contraire pour les cryptoactifs. On s'attend à ce que le Trésor américain émette jusqu'à 1 000 milliards d'USD de bons du Trésor, ce qui pourrait détourner des quantités importantes de liquidités du marché et des cryptoactifs en particulier.

Dans le même temps, on a assisté récemment à une augmentation des dépôts sur les échanges des baleines (**Graphique de la semaine**), ce qui pourrait exercer une certaine pression à la baisse sur les prix à court terme. Les baleines sont définies comme des entités du réseau (groupe d'adresses) qui détiennent au moins 1000 BTC.

Dans l'ensemble, les 10 principaux crypto-actifs ont enregistré une performance légèrement positive la semaine dernière. Plus globalement, les actions mondiales ont surpassé les obligations, tandis que les matières premières ont reculé la semaine dernière.



Parmi les principaux crypto-actifs, XRP, TRON et Solana ont été les plus performants. La surperformance globale des altcoins a augmenté la semaine dernière avec 60% des altcoins suivis surperformant le BTC sur une base hebdomadaire.

Sentiment

Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a encore augmenté. 8 des 15 indicateurs sont au-dessus de leur tendance à court terme.

Par rapport à la semaine dernière, nous avons observé des inversions majeures à la hausse de l'indice Altseason et du ratio de volume BTC Put-Call.

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 continué à augmenter alors que les corrélations entre les crypto-actifs ont diminué, ce qui signifie que les crypto-actifs se négocient davantage en fonction de facteurs propres à chaque coin. Dans le même temps, la surperformance des altcoins a également augmenté la semaine dernière et se situe désormais à 60 % 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 de sorties nettes de fonds.

Au total, nous avons constaté des sorties nettes de fonds d'un montant de -53,8 millions USD (semaine se terminant vendredi). Cependant, les sorties de fonds de la semaine dernière se sont principalement concentrées sur les ETP basés sur les altcoins, qui ont enregistré des sorties nettes de fonds de -50,6 millions USD au total. Un ETP basé sur TRON a enregistré à lui seul des sorties de -51,2 millions USD la semaine dernière, le mercredi.

Les fonds Bitcoin ont enregistré des sorties nettes mineures de -2,8 millions USD et les fonds Ethereum ont également enregistré des sorties nettes mineures de -3,7 millions USD. En revanche, les fonds cryptoactifs à panier et thématiques ont enregistré des entrées nettes (+3,2 millions USD).

En outre, la décote de la valeur liquidative du plus grand fonds Bitcoin au monde - Grayscale Bitcoin Trust (GBTC) - s'est à nouveau légèrement accentuée, ce qui implique également 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 a de nouveau augmenté, bien qu'à partir de faibles niveaux, ce qui signifie que les fonds spéculatifs mondiaux ont légèrement 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, ont continué à se redresser par rapport aux faibles niveaux observés en raison de la congestion du réseau Bitcoin, qui avait bloqué la participation au réseau. Le nombre de transactions qui attendent dans le mempool Bitcoin d'être récupérées par les mineurs a également continué à diminuer, mais reste élevé par rapport à la période pré-ordinaire (c'est-à-dire avant la fin avril 2023).

Le nombre de transactions a également diminué, bien qu'à partir de niveaux très élevés dus à l'engouement pour les ordinaux. Dans le même contexte, les frais de transaction médians pour le bitcoin ont également baissé à nouveau et se situent actuellement autour de 1,10 USD.

La croissance globale du réseau reste assez positive, avec une augmentation d'environ 4 % des adresses non nulles au cours des 30 derniers jours.

Dans le même temps, on a assisté récemment à une augmentation des dépôts sur les échanges de baleines (**Graphique de la semaine**), ce qui pourrait exercer une certaine pression à la baisse sur les prix à court terme. Les baleines sont définies comme des entités du réseau (groupe d'adresses) qui détiennent au moins 1000 BTC. Les dépôts en bourse sont généralement interprétés comme une augmentation de la pression à la vente.

À l'heure où nous écrivons ces lignes, 66 % des adresses Bitcoin sont en bénéfice (non réalisé). Le pourcentage net des bénéfices non réalisés moins les pertes est actuellement d'environ 27 %. La majorité des pièces en profit sont détenues par des détenteurs à long terme, c'est-à-dire des entités qui détiennent des pièces depuis au moins 155 jours. Ces entités sont également celles qui ont réalisé des gains au cours des deux dernières semaines.

En outre, les transferts de mineurs de BTC vers les bourses ont connu une nette accélération au cours du

week-end. Ils ont désormais atteint leur plus haut niveau depuis novembre 2019. Les mineurs de Bitcoin ressentent de plus en plus la pression exercée par l'augmentation parabolique du taux de hachage.

L'augmentation des flux de change provenant des baleines et des mineurs va probablement exercer une pression à la baisse sur les prix à court terme.

Produits dérivés

L'évolution la plus importante du côté des produits dérivés est probablement le fait que les volatilités implicites à un mois du bitcoin ont atteint un niveau historiquement bas au cours du week-end. Plus précisément, la volatilité implicite à un mois est tombée sous la barre des 35 %, ce qui est inférieur au niveau le plus bas enregistré en janvier 2023. Cela met en évidence un certain degré de complaisance sur le marché à l'heure actuelle et la probabilité d'un pic de volatilité s'est accrue, car les volatilités sont généralement de type "mean-reverting" (retour à la moyenne). Les ratios de volume entre les options de vente et les options d'achat ont eu tendance à baisser (en faveur des options d'achat). Le ratio d'intérêt ouvert put-call est actuellement de 0,46 pour les options sur le bitcoin. Les traders sont donc généralement plus exposés aux options d'achat qu'aux options de vente.

Une option d'achat (de vente) donne à son détenteur le droit d'acheter (de vendre) le sous-jacent à un prix prédéfini appelé "strike" dans le futur.

Du côté des contrats à terme, les intérêts ouverts ont principalement évolué de manière latérale, tant pour les contrats à terme que pour les contrats perpétuels sur le BTC. Le taux de base à 3 mois a également évolué latéralement et se situe actuellement à environ 2,3 % par an. Les taux de financement perpétuels sont également positifs.

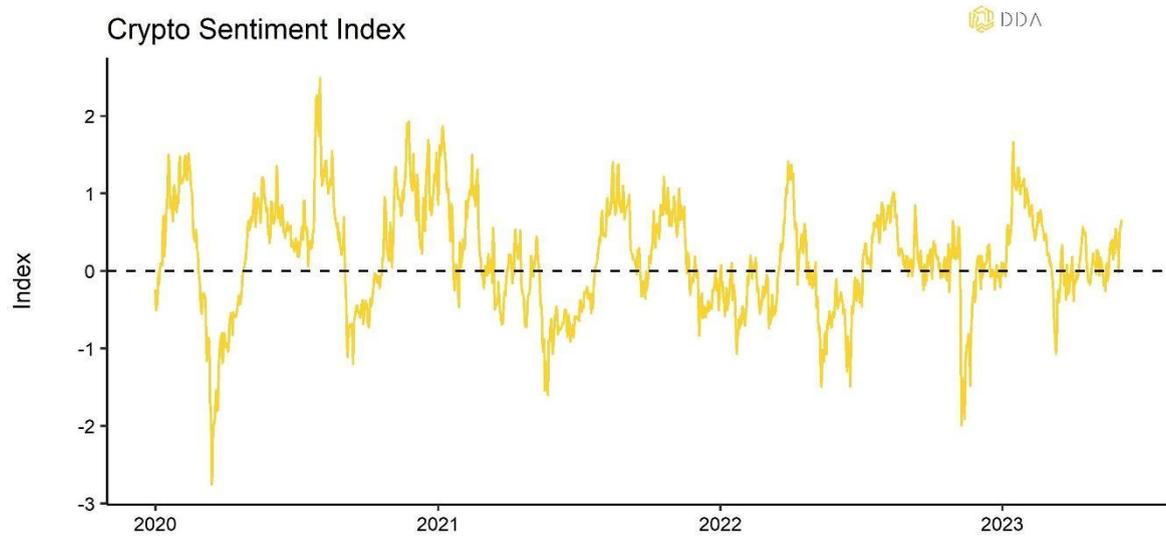
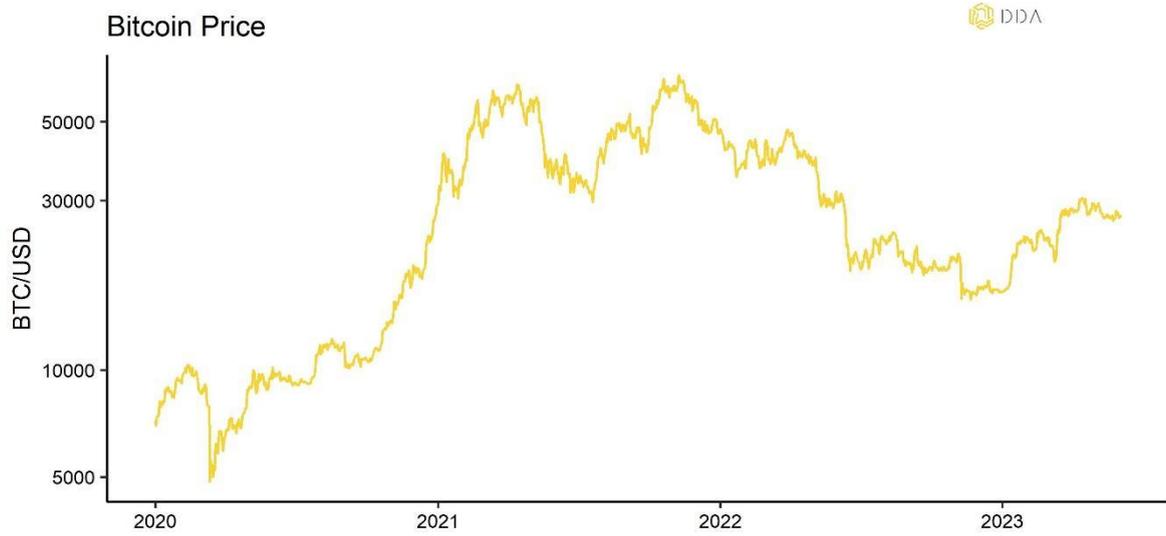
Conclusion

La semaine dernière, la plupart des principaux crypto-actifs se sont négociés à la baisse, les investisseurs envisageant la réduction imminente des liquidités due à la reconstruction de la TGA.

Notre indice interne de confiance dans les crypto-monnaies a de nouveau augmenté la semaine dernière.

Les dépôts des baleines sur les bourses ont récemment augmenté, tout comme les transferts des mineurs de BTC sur les bourses, ce qui pourrait exercer une certaine pression à la baisse sur les prix à court terme.

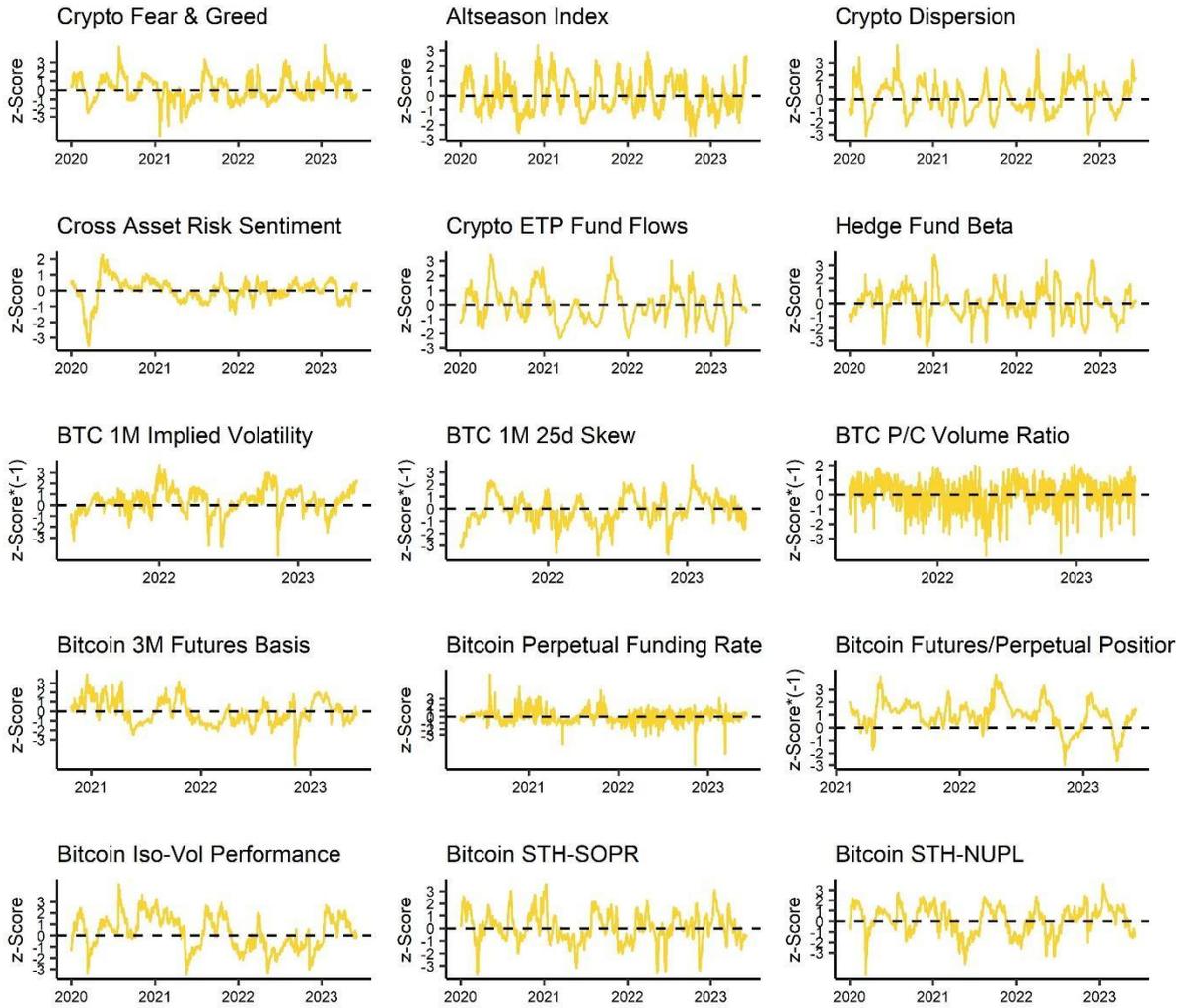
Annexe



Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

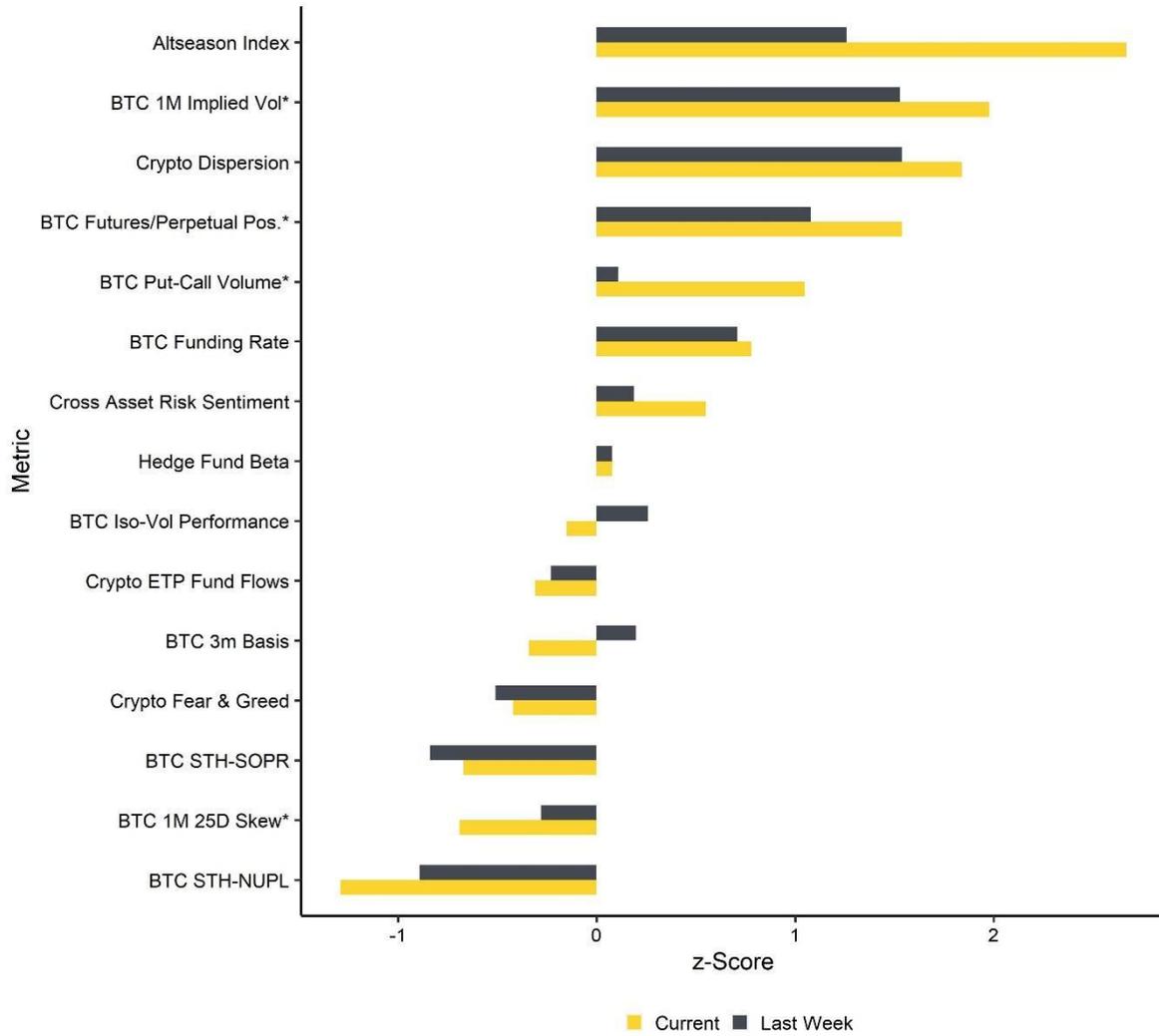
Crypto Sentiment Index

Subcomponents, 90-day rolling z-Scores

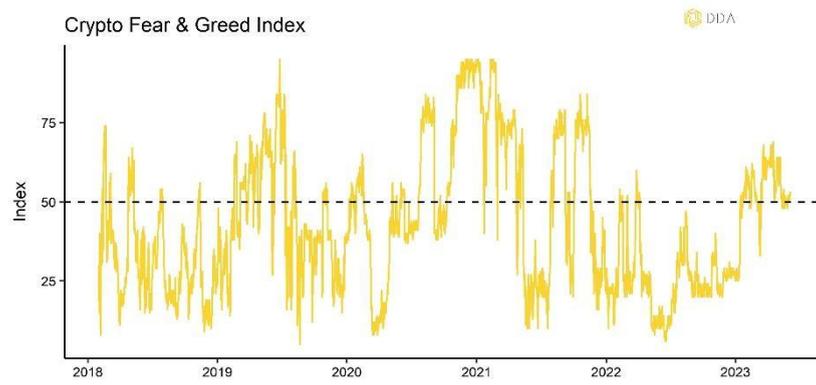
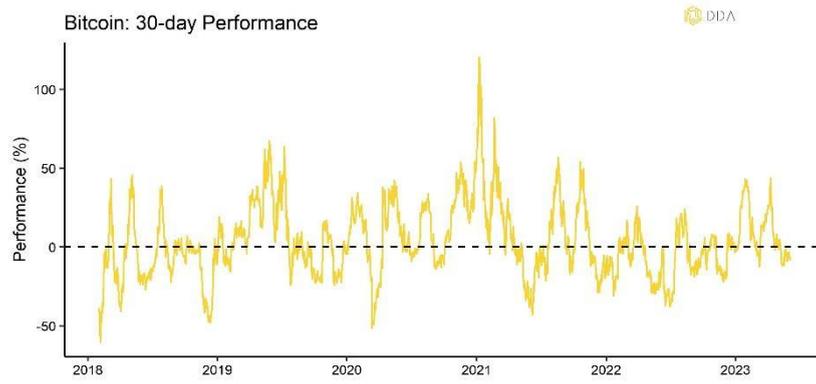


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets

Crypto Sentiment Index Subcomponents

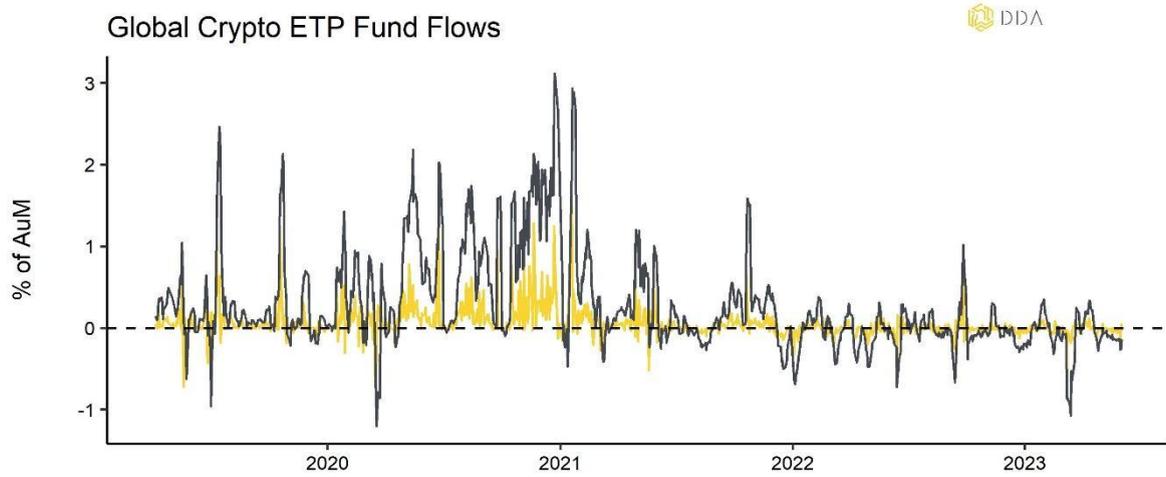
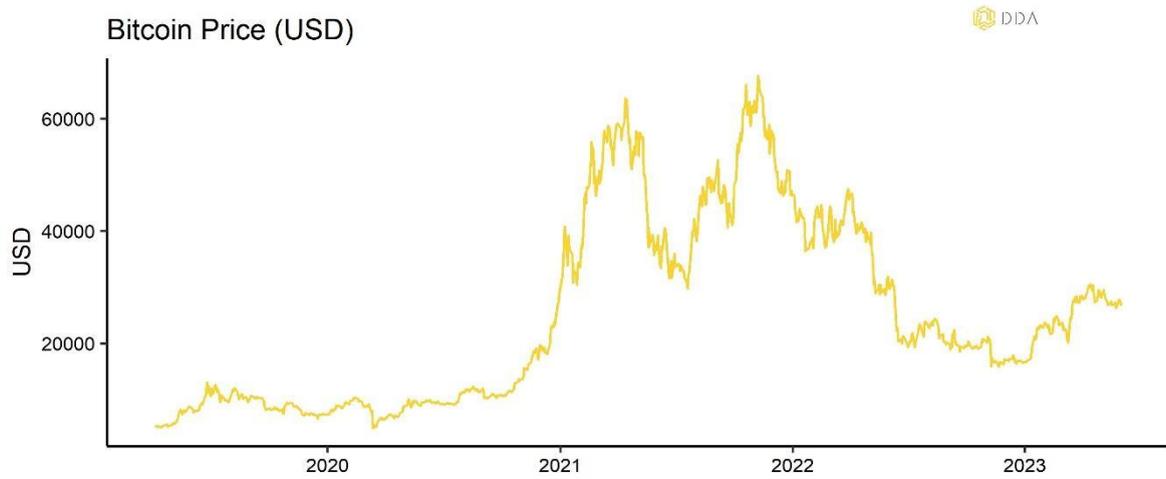


Source: Bloomberg, Coinmarketcap, Glassnode, Deutsche Digital Assets; *multiplied by (-1)



Source: alternative.me, Coinmarketcap, Deutsche Digital Assets

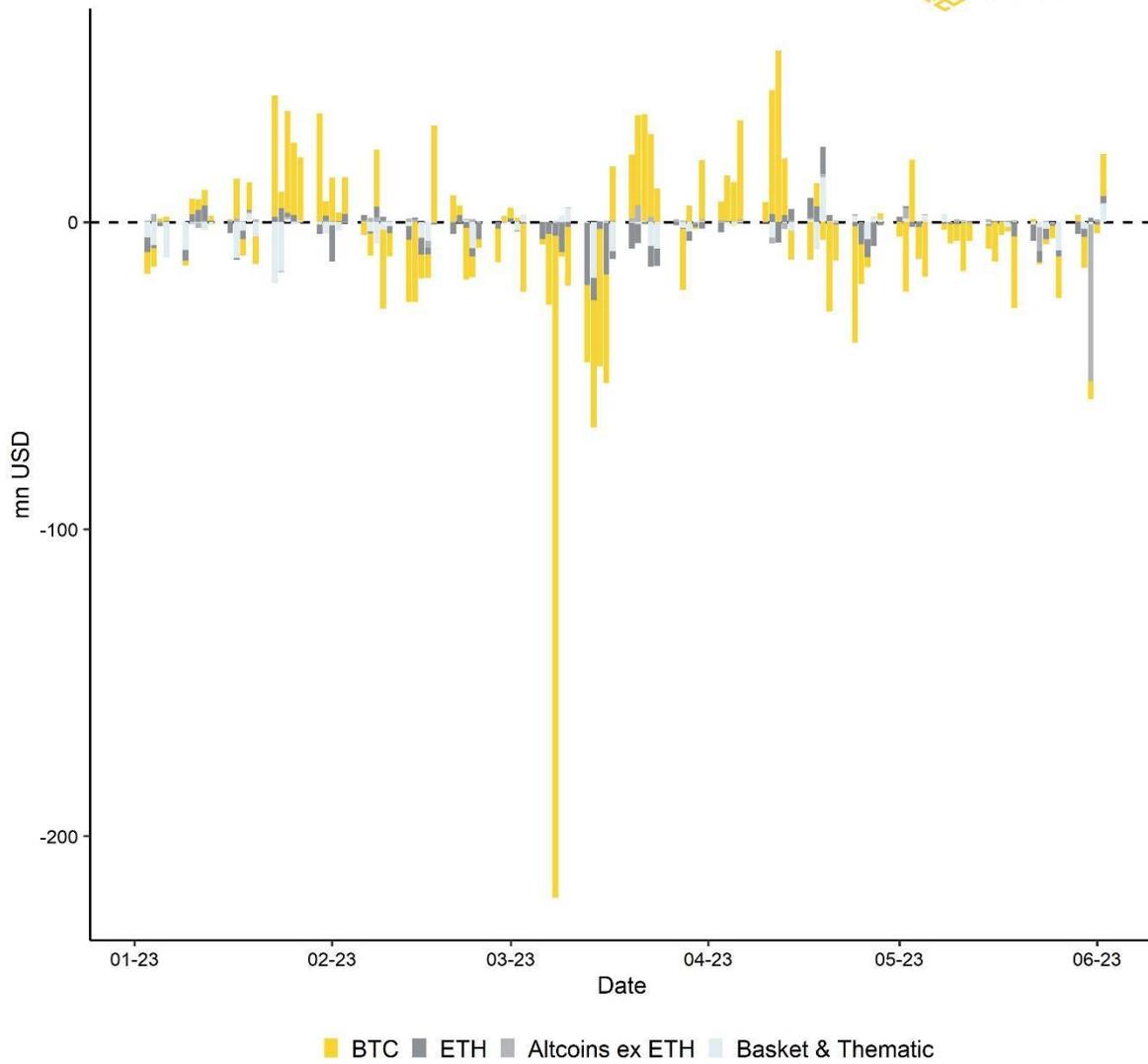
Bitcoin vs Global Crypto ETP Fund Flows



— Fund Flows — 5d rolling sum

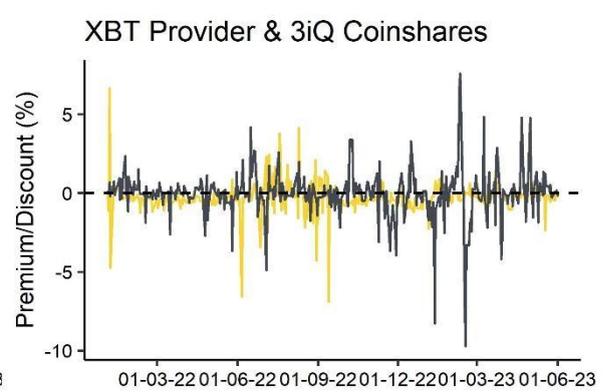
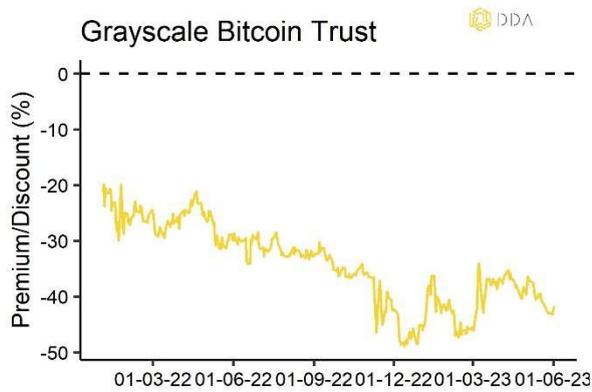
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

Global Crypto ETP Fund Flows



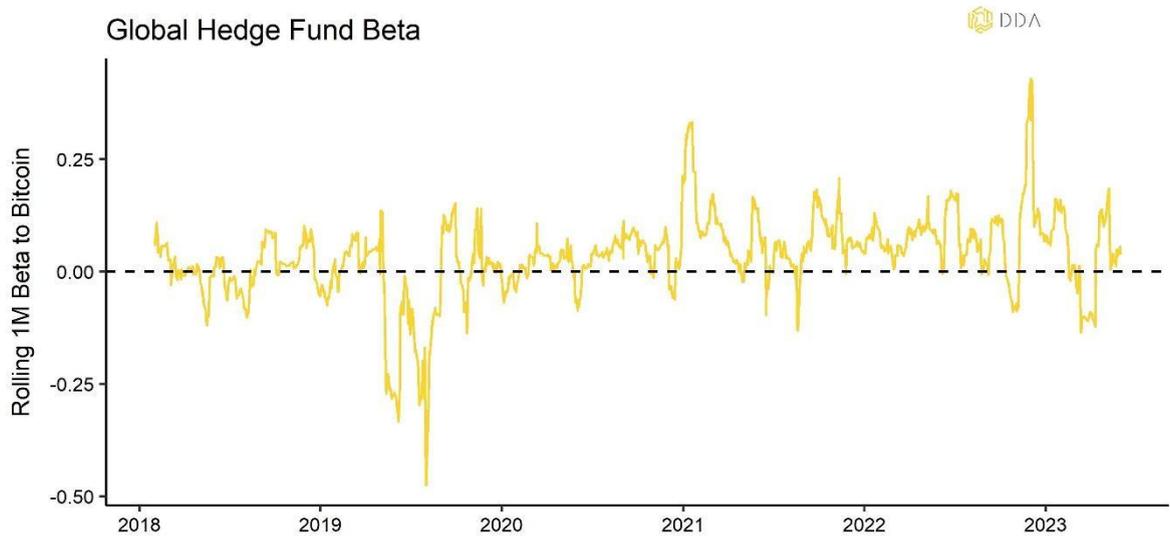
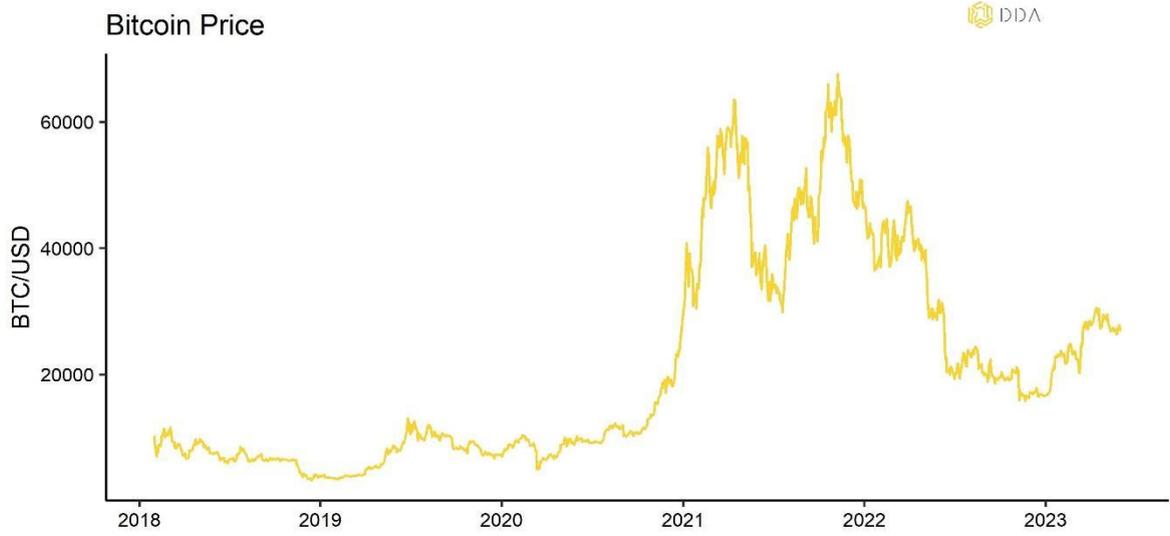
Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets; Only ETPs & Grayscale Trusts

BTC Funds NAV Premia/Discounts



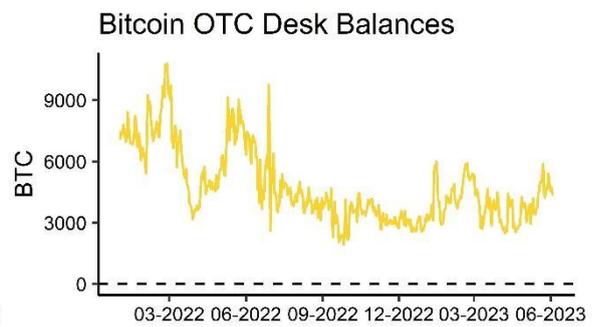
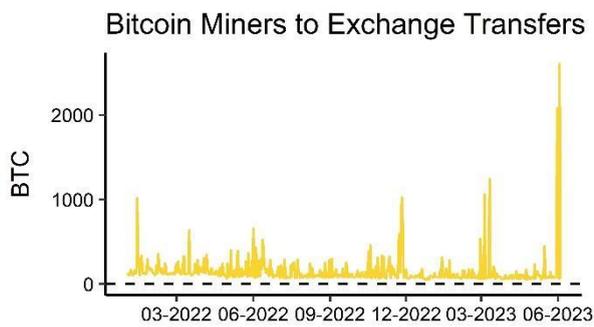
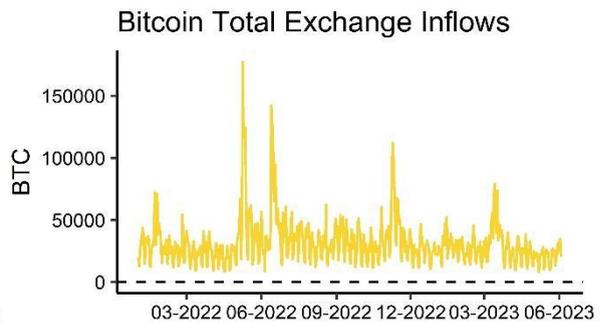
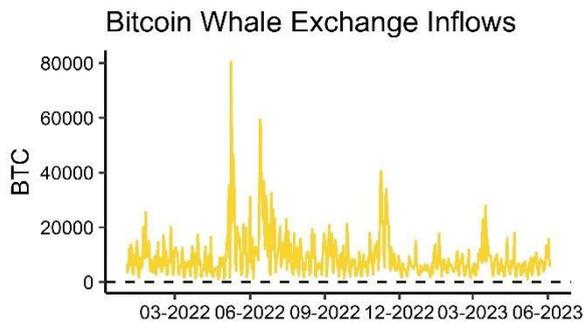
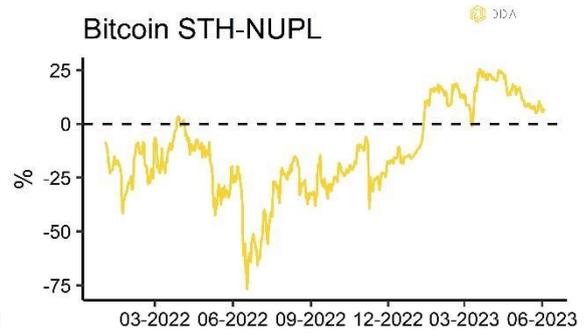
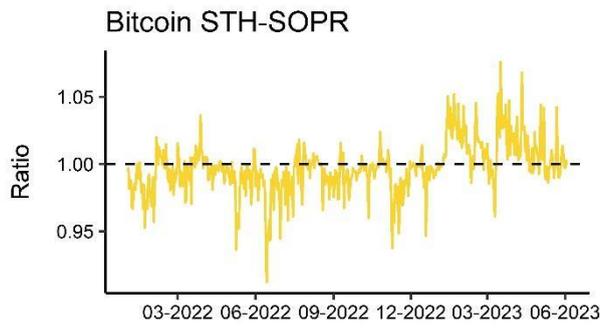
— XBT Provider — 3iQ Coinshares (Canada)

Source: Bloomberg, Deutsche Digital Assets



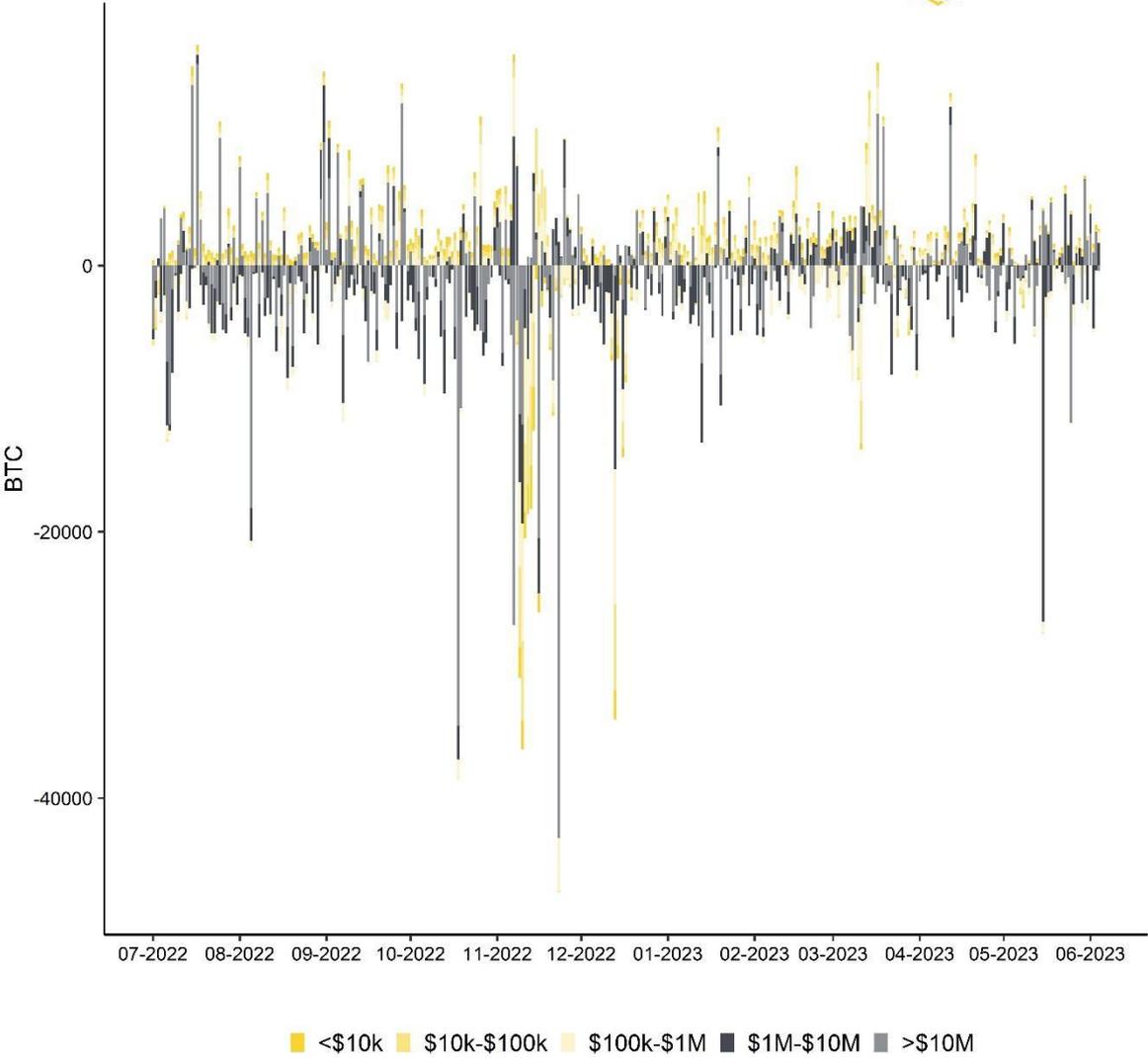
Source: Coinmarketcap, Bloomberg, Deutsche Digital Assets

Bitcoin On-Chain Indicators



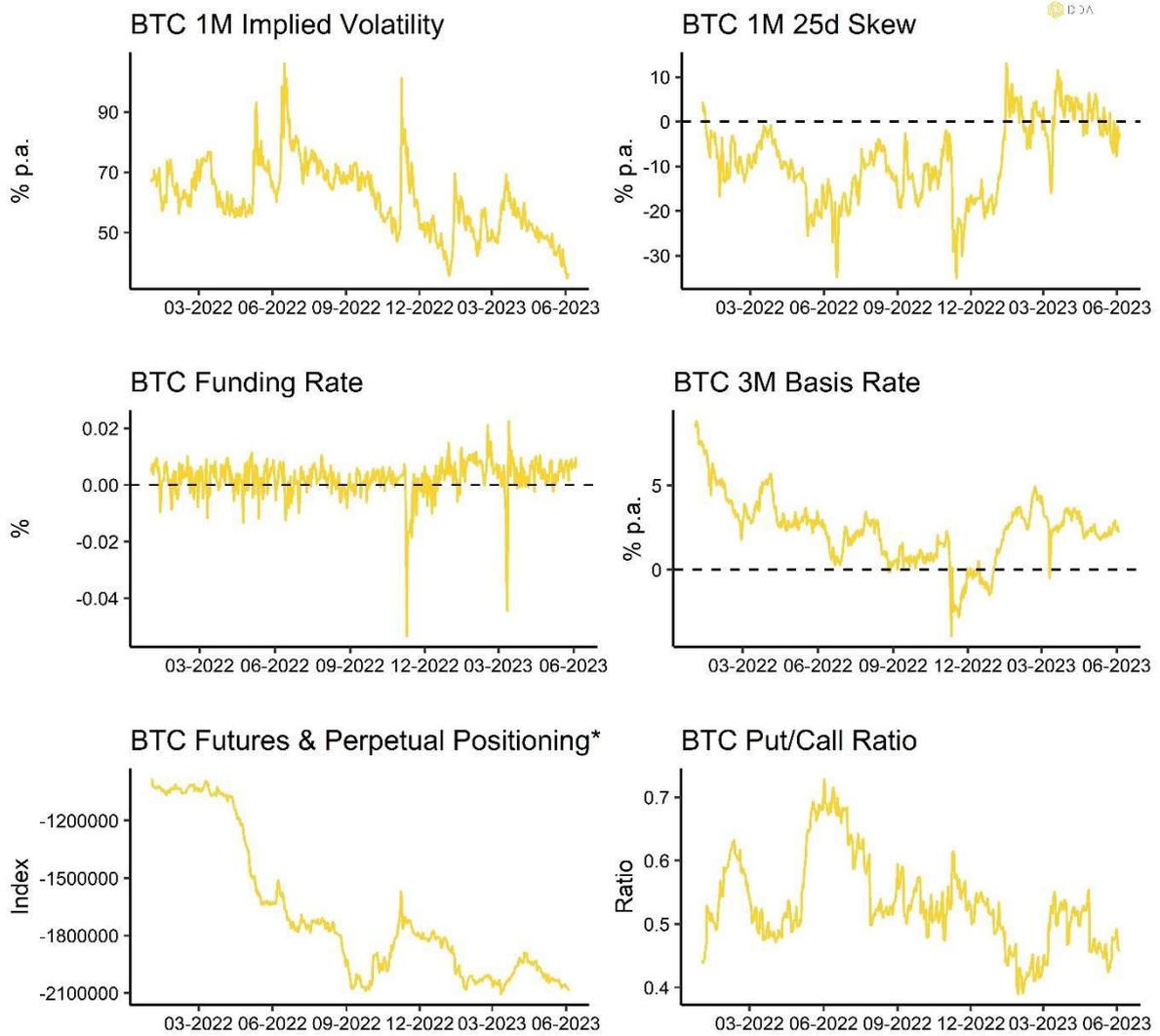
Source: Glassnode, Deutsche Digital Assets

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 échappant 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.



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